



RÉPUBLIQUE ISLAMIQUE DE MAURITANIE

Décembre 2018

DEUXIEME REVUE DE L'ACCORD AU TITRE DE LA FACILITÉ ÉLARGIE DE CRÉDIT ET DEMANDE DE MODIFICATION DE CRITÈRES DE RÉALISATION — COMMUNIQUÉ DE PRESSE ; RAPPORT DES SERVICES DU FMI ; ET DÉCLARATION DE L'ADMINISTRATEUR POUR LA MAURITANIE

Dans le cadre de la deuxième revue de l'accord au titre de la facilité élargie de crédit et de la demande de modification de critères de réalisation, les documents ci-après ont été publiés et sont inclus dans le présent dossier :

- Un **communiqué de presse** comprenant une déclaration du président du conseil d'administration.
- Le **rapport des services du FMI** établi par une équipe des services du FMI pour être soumis à l'examen du conseil d'administration le 6 décembre 2018. Ce rapport a été établi à l'issue des entretiens qui ont pris fin le 5 octobre 2018 avec les autorités mauritaniennes sur l'évolution et la politique économiques du pays sous-tendant l'accord conclu avec le FMI au titre de la facilité élargie de crédit. La rédaction du rapport des services du FMI, qui repose sur les informations disponibles au moment de ces entretiens, a été achevée le 20 novembre 2018.
- Une **analyse de viabilité de la dette** préparée par les services du FMI et de l'Association internationale de développement.
- Une **déclaration de l'administrateur** pour la République islamique de Mauritanie.

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

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

Mémoire de politique économique et financière des autorités mauritaniennes*

Protocole d'accord technique*

* Figure aussi dans le rapport des services du FMI

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

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

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

Fonds monétaire international
Washington



Communiqué de presse n° 18/458
POUR DIFFUSION IMMÉDIATE
6 décembre 2018

Fonds monétaire international
Washington, D.C. 20431 USA

Le conseil d'administration du FMI achève la deuxième revue de programme soutenu par la facilité élargie de crédit avec la République islamique de Mauritanie

- La mise en œuvre de la politique économique est satisfaisante et le programme est en bonne voie.
- L'économie se redresse, et les perspectives sont favorables en dépit de défis socio-économiques considérables.
- Les réformes cherchent à créer l'espace budgétaire pour les dépenses sociales et d'infrastructure en mobilisant les recettes et priorisant les dépenses, ainsi qu'à moderniser la politique monétaire et de change, et de renforcer la stabilité du secteur financier.

Le 6 décembre 2018, le Conseil d'administration du Fonds monétaire international (FMI) a achevé la deuxième revue de l'accord triennal avec la Mauritanie au titre de la facilité élargie de crédit (FEC). Cet accord, qui prévoit un accès total de 115,92 millions de DTS (environ 160,38 millions de dollars, ou 90 % de la quote-part de la Mauritanie), a été approuvé le 6 décembre 2017 (voir [communiqué de presse n° 17/468](#)). L'achèvement de la revue permet aux autorités de tirer 16,56 millions de DTS (environ 22,91 millions de dollars), ce qui porte le total des tirages à 49,68 millions de DTS (environ 68,74 millions de dollars).

À l'issue des débats du Conseil d'administration, M. Mitsuhiro Furusawa, Directeur général adjoint et Président par intérim, a prononcé la déclaration ci-après :

« La performance de la Mauritanie dans le cadre du programme appuyé par le FMI a été satisfaisante. L'économie se redresse, la stabilité macroéconomique a été préservée, la dette extérieure s'est stabilisée et des réformes ont été engagées pour moderniser les institutions économiques et le cadre des politiques. Le parlement a approuvé une nouvelle loi organique de finances, ainsi que des lois sur les banques et sur la banque centrale, et cette dernière a mis en place de nouveaux instruments de politique monétaire pour améliorer la gestion de la liquidité. Néanmoins, en dépit de perspectives favorables, des vulnérabilités et des risques considérables persistent, en particulier vu l'environnement international de moins en moins favorable et les bas prix des exportations de produits de base qui pèsent sur les positions extérieure et budgétaire. Il est donc important que les autorités continuent de mener des

politiques macroéconomiques prudentes, tout en poursuivant les réformes structurelles visant une croissance inclusive, la réduction de la pauvreté et la bonne gouvernance.

« Les autorités sont déterminées à poursuivre l'assainissement des finances publiques afin de gérer les chocs exogènes et d'améliorer la viabilité de la dette, tout en créant l'espace budgétaire nécessaire pour les dépenses d'infrastructure et les dépenses sociales. Elles continuent aussi de mettre en œuvre les réformes budgétaires prioritaires, notamment en renforçant la politique et l'administration fiscales, les processus budgétaires et la gestion de la dette. Pour assurer la viabilité de la dette, il conviendra de continuer de mener une politique prudente en matière d'emprunts, notamment en cherchant à obtenir des dons et des prêts concessionnels.

« Le développement potentiel du gaz offshore offre des opportunités mais comporte aussi des risques, et les coûts d'entrée sont élevés. Les autorités devraient choisir l'option la plus économique pour financer la part de l'État dans ce projet, tout en préservant les réserves de change, étant donné l'incertitude entourant l'environnement mondial. Il sera essentiel de mettre en place un cadre budgétaire robuste pour gérer les futures recettes gazières.

« Les autorités ont l'intention de moderniser le cadre de la politique monétaire et d'assurer un accès régulier aux devises, basé sur un mécanisme de marché. L'introduction d'une plus grande flexibilité du taux de change contribuera à absorber les chocs exogènes et à préserver les réserves officielles. Les autorités s'emploient à renforcer encore davantage la supervision bancaire pour répondre aux facteurs de vulnérabilité dans le secteur financier, tout en soutenant le crédit et l'inclusion financière.

« Il sera important de redoubler d'efforts pour diversifier l'économie, améliorer le climat des affaires, renforcer la gouvernance économique et combattre la corruption. À cet égard, il sera essentiel de mettre en œuvre les plans existants et de renforcer les organes de contrôle. »

Mauritanie : principaux indicateurs économiques, 2015–20

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
				Proj.	Proj.	Proj.
(Variation annuelle en pourcentage)						
Comptes nationaux et prix						
PIB réel	0,4	1,8	3,0	3,5	5,7	4,8
Y compris industries extractives	-5,6	0,7	-7,1	-8,7	18,7	3,1
Hors industries extractives	1,4	2,0	4,4	5,0	4,3	5,0
Déflateur du PIB	-4,2	3,3	3,5	3,0	2,9	2,7
Prix à la consommation (moyenne sur la période)	0,5	1,5	2,3	3,0	3,9	4,0
(En pourcentage du PIB hors industrie extractive, sauf indication contraire)						
Opérations de l'administration centrale						
Recettes et dons	32,6	31,7	31,8	32,0	32,1	31,9
Hors industries extractives	26,8	27,9	27,9	27,9	27,6	27,5
Taxes	16,9	18,7	19,6	20,0	20,2	20,4
Industries extractives	3,8	1,7	2,8	3,2	3,4	3,5
Dons	2,0	2,2	1,1	0,8	1,2	0,9
Dépenses et prêts nets	36,3	32,3	31,8	31,7	31,9	31,6
Dépenses courantes	20,6	19,0	19,4	18,5	19,0	18,9
Dépenses d'équipement	15,6	13,3	12,4	12,8	12,9	12,7
Solde primaire (hors dons)	-4,5	-1,5	0,3	0,8	0,5	1,0
Solde global (en pourcentage du PIB)	-3,4	-0,5	0,0	0,2	0,2	0,4
Dettes du secteur public (en pourcentage du PIB) 1/ 2/	76,1	77,7	76,8	84,4	82,1	80,5
(Variation annuelle en pourcentage, sauf indication contraire)						
Monnaie et crédit						
Monnaie au sens large	0,4	7,1	13,7	10,5	10,7	11,4
Crédit au secteur privé	9,7	8,1	7,5	16,9	12,2	13,1
Balance des paiements						
Solde des transactions courantes (en pourcentage du PIB)	-19,8	-15,1	-14,4	-15,9	-12,6	-8,9
Hors importations de biens d'équipement pour les industries extractives financées par l'IDE	-12,0	-11,2	-8,2	-12,5	-9,7	-6,2
Réserves officielles brutes (en millions de dollars, fin de période) 3/	822,8	824,4	849,0	900,2	983,9	1,077,1
En mois d'importations prospectives hors industries extractives	5,6	5,5	4,6	5,1	5,6	6,1
Dettes publiques extérieures (en millions de dollars) 2/	3,208,6	3,354,9	3,571,6	3,681,9	3,813,9	3,964,7
En pourcentage du PIB	66,4	71,6	72,5	70,1	68,7	68,7
Taux de change effectif réel	7,8	-5,8	-2,1	...	...	...
Pour mémoire :						
PIB nominal (en millions de dollars)	4,830,5	4,684,5	4,923,0	5,251,7	5,550,7	5,774,5
Prix du minerai de fer (dollars/tonne)	56,1	58,6	71,1	69,6	67,5	65,8

Sources autorités mauritaniennes, estimations et projections des services du FMI.

1/ Y compris dette publique envers la banque centrale reconnue en 2018.

2/ Hors dette passive envers le Koweït en cours de négociation.

3/ Hors fonds pétrolier.



RÉPUBLIQUE ISLAMIQUE DE MAURITANIE

20 novembre 2018

DEUXIÈME REVUE DE L'ACCORD AU TITRE DE LA FACILITÉ ÉLARGIE DE CRÉDIT ET DEMANDE DE MODIFICATION DE CRITÈRES DE RÉALISATION

RÉSUMÉ

La mise en œuvre du programme a été satisfaisante. La stabilité macroéconomique a été maintenue, la dette extérieure stabilisée, et plusieurs réformes ont été lancées pour moderniser les institutions et le cadre des politiques publiques. La croissance devrait s'accélérer cette année pour atteindre 3½ %, portée par l'IDE et l'investissement public.

Même si les perspectives sont positives en raison de la croissance soutenue des secteurs non extractifs, la conjoncture internationale est moins favorable qu'au moment de la première revue. La hausse des coûts d'importation du pétrole et la baisse des prix d'exportation des produits de base pèsent sur les positions extérieure et budgétaire ; l'économie reste tributaire des exportations de produits de base ; les vulnérabilités liées à la dette et la pauvreté demeurent élevées. Les risques de dégradation liés à la conjoncture économique mondiale et à la sécurité dans la région sont élevés. Du côté positif, la mise en valeur du gisement gazier offshore pourrait générer d'appréciables recettes à compter de 2022, malgré ses coûts à court terme.

Les entretiens ont essentiellement porté sur l'action à entreprendre pour répondre à l'évolution internationale et favoriser une croissance inclusive. Sur le plan budgétaire, des réformes résolues sont nécessaires pour continuer d'accroître la marge de manœuvre et les dépenses d'éducation, de santé et d'infrastructures, tout en poursuivant l'assainissement. Les priorités consistent notamment à renforcer la politique et l'administration fiscales pour assurer une large observance fiscale et à réformer la gestion budgétaire pour améliorer l'efficacité des dépenses. Les transferts ciblés pour les ménages vulnérables doivent être étendus. Pour assurer la viabilité de la dette, la politique d'emprunt doit rester prudente.

Il est nécessaire de poursuivre les réformes institutionnelles et structurelles pour favoriser la croissance. La modernisation du cadre de politiques monétaire et de change permettrait d'alléger les contraintes de liquidité, d'assurer un accès régulier aux devises, et d'accroître la flexibilité du taux de change. Le renforcement de la réglementation et de la surveillance du secteur bancaire améliorerait la solidité des banques et favoriserait le crédit

à l'économie, ainsi que l'inclusion financière. Il convient de redoubler d'effort pour améliorer le climat des affaires et la gouvernance, ainsi que pour combattre la corruption.

Les services du FMI souscrivent à l'achèvement de la deuxième revue de l'accord au titre de la FEC et à la demande des autorités de modifier deux critères de réalisation (relatifs aux réserves internationales, compte tenu de la détérioration de la conjoncture mondiale), ainsi qu'à une dérogation au plafond d'endettement afin de financer le projet gazier. Les objectifs du programme ont été atteints et les autorités maintiennent le cap dans la mise en œuvre de la politique économique et des réformes.

Approuvé par
**Taline Koranchelian et
 Kevin Fletcher**

Les entretiens se sont déroulés à Nouakchott du 24 septembre au 5 octobre 2018. L'équipe était composée de M. Eric Mottu (chef de mission), Lorraine Ocampos, Imen BenMohamed (tous du département Moyen-Orient et Asie centrale), Louis Dicks-Mireaux (département de la stratégie, des politiques et de l'évaluation), et Joseph Karangwa (représentant résident), assisté d'Aichetou Maaloum Braham (économiste local). Mohamed-Lemine Raghani et Mohamed Sidi Bouna (tous deux du bureau des administrateurs) ont pris part aux entretiens. Mme Kalla a apporté son concours en matière de recherche et Mme Cruz, Mme Prevost, et M. Kane ont apporté leur soutien administratif.

La mission a rencontré le Premier ministre, M. Yahya Ould Hademine, le gouverneur de la banque centrale, M. Abdel Aziz Dahi, le ministre de l'Économie et des Finances, M. El Moctar Ould Djay, le ministre du Budget, M. Mohamed Ould Kembou, le ministre du Pétrole, de l'Énergie et des Mines, M. Mohamed Abdel Vetah, le ministre des Pêches, M. Nani Ould Chrougha, ainsi que d'autres hauts responsables, des représentants du secteur privé, et des partenaires techniques et financiers.

TABLE DES MATIÈRES

CONTEXTE	5
ÉVOLUTION RÉCENTE	5
PERSPECTIVES ET RISQUES	8
RÉSULTATS DU PROGRAMME	13
ENTRETIENS	13
A. Politique budgétaire	13
B. Politiques monétaires et de change	16
C. Politique du secteur financier	19
D. Politique sociale, politique de développement, gouvernance et climat des affaires	20
E. Sauvegardes, statistiques et autres questions relatives au programme	21
ÉVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI	22
ENCADRÉ	
1. Projet gazier de Grande-Tortue/Ahmeyim et son impact financier	11

GRAPHIQUES

1. Scénarios du programme, 2015–23	10
2. Évolution du secteur réel, 2010–18	26
3. Évolution du secteur extérieur, 2010–18	27
4. Évolution du secteur budgétaire, 2010–18	28
5. Indicateurs du secteur monétaire et financier, 2010–18	29
6. Indicateurs des affaires et de la gouvernance, 2010–19	30

TABLEAUX

1. Cadre macroéconomique, 2014–23	31
2. Balance des paiements, 2014–23	32
3a. Opérations de l'administration centrale, 2014–23 (en milliards de MRO)	33
3b. Opérations de l'administration centrale, 2014–23 (en pourcentage du PIB non extractif)	34
4. Situation monétaire, 2014–20	35
5. Indicateurs de solidité bancaire, 2010–18	36
6. Besoins et sources de financement extérieur, 2015–20	37
7. Capacité à rembourser le FMI, 2018–32	38
8. Niveau d'accès et échelonnement des décaissements dans le cadre de l'accord triennal au titre de la FEC, 2017–20	39

APPENDICES

I. Évaluation du secteur extérieur	40
II. Lettre d'intention	47
Pièce jointe I. Mémoire de politiques économiques et	49
Pièce jointe II. Protocole d'accord technique	74

CONTEXTE

1. Le programme triennal appuyé par la FEC a bien débuté avec l'adoption de plusieurs textes de loi, mais l'élaboration de la politique économique est compliquée par une conjoncture internationale moins favorable. Les autorités restent attachées au programme et avancent bien dans leurs efforts de réforme qui ont abouti sur le plan législatif à une nouvelle loi de finances organique, une loi bancaire, et une loi relative à la banque centrale. Toutefois, la hausse des coûts d'importation du pétrole et la baisse des prix d'exportation des produits de base mettent à rude épreuve les positions extérieure et budgétaire, tandis que la croissance, de 3 à 3½ % cette année et l'an dernier, demeure insuffisante pour relever les défis colossaux du chômage et de la pauvreté.

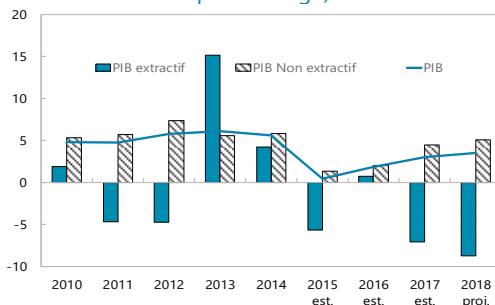
2. Le contexte politique est dominé par les élections législatives et municipales de septembre dernier et l'élection présidentielle prévue pour le milieu de l'année 2019. Les élections législatives, qui ont donné une nette majorité au parti du président, ont été suivies fin octobre par la désignation d'un nouveau premier ministre et un remaniement ministériel. Le président en exercice dont le second mandat prend fin en 2019 — maximum autorisé par la constitution — a publiquement déclaré qu'il ne chercherait pas à amender la constitution pour autoriser un troisième mandat. La Mauritanie a accueilli avec succès le sommet de l'Union africaine en juin-juillet. Les groupes de défense des droits de l'homme dénoncent périodiquement les arrestations de journalistes et les condamnations de membres de l'opposition.

ÉVOLUTION RÉCENTE

3. L'activité économique a été soutenue au premier semestre malgré la sécheresse et un repli des secteurs extractifs. La croissance devrait s'accélérer pour atteindre 3½ % en 2018, grâce au dynamisme des secteurs non extractifs, dont la croissance a atteint 5 % (essentiellement agriculture et pêche, télécommunications, commerce, transport, et travaux publics en préparation du sommet de l'Union africaine). L'impact de la sécheresse sur l'agriculture a été compensé par une augmentation des surfaces irriguées et l'élevage a bénéficié des subventions de l'État. Dans les secteurs extractifs, la production a baissé en raison des travaux d'entretien des mines, de l'épuisement de la production pétrolière, et de l'augmentation des coûts de production suite à la hausse des cours pétroliers mondiaux. Après un pic à 3,6 % en glissement annuel en juin, l'inflation s'est ralentie lorsque se sont apaisées les pressions liées au Ramadan et aux prix des denrées alimentaires importées.

Produit intérieur brut

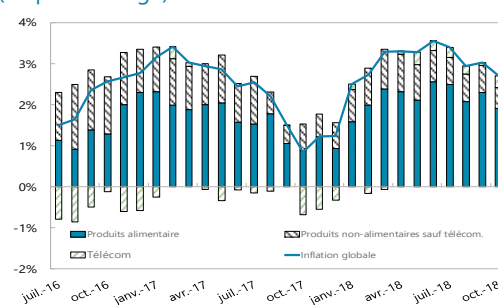
(croissance réelle en pourcentage)



Sources : autorités mauritaniennes ; et projections des services du FMI.

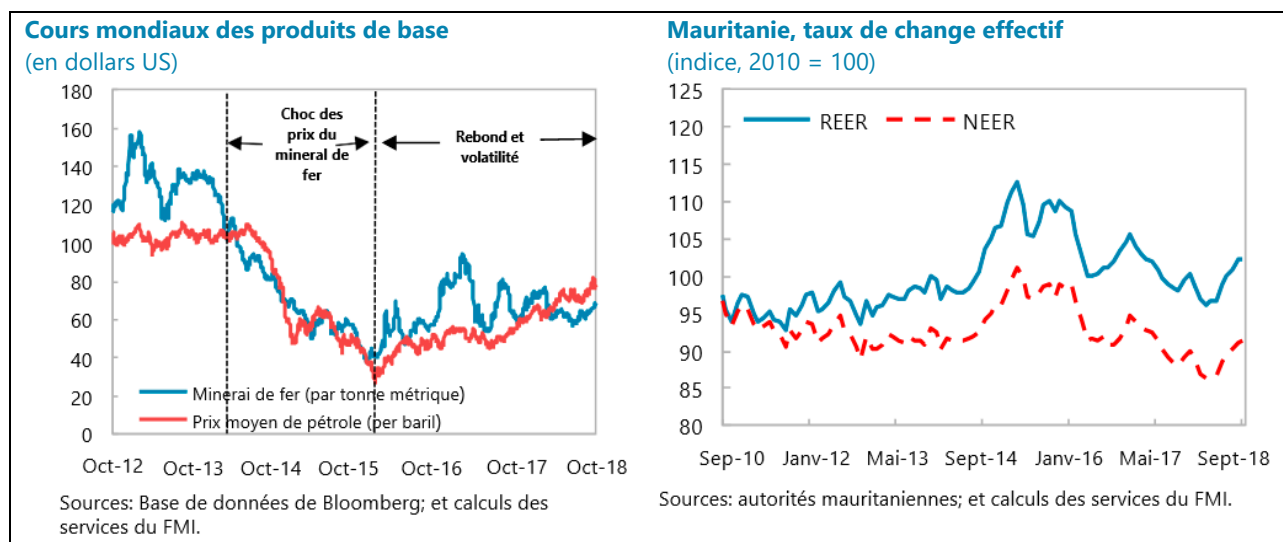
Contributions à l'inflation

(en pourcentage)



Sources : autorités mauritaniennes ; et calculs des services du FMI.

4. La balance des paiements a souffert des coûts élevés d'importation du pétrole, des faibles prix à l'exportation des produits de base, et de la flexibilité limitée du taux de change. Selon des estimations provisoires, le déficit des transactions extérieures courantes semble s'être creusé à près de 12 % du PIB au premier semestre 2018, en raison de la hausse des coûts d'importation et de la faiblesse continue des exportations, malgré des recettes élevées de la pêche. Toutefois, les réserves internationales brutes ont augmenté tout au long de l'année pour atteindre 874 millions de dollars à fin septembre (soit 5,1 mois d'importations non extractives), grâce à la solidité de l'IDE et au rééchelonnement sur trois ans des remboursements du principal sur le dépôt saoudien auprès de la banque centrale (BCM) (30 millions de dollars au premier semestre). Le critère de réalisation à fin juin relatif aux réserves internationales nettes (RIN) a été largement respecté, bien qu'il ait fallu en partie réduire l'offre de devises sur le marché officiel en juin, même si les interventions ont repris le mois suivant. Le fonds national des recettes des hydrocarbures a perçu cette année près de 175 millions de dollars de redevances de licences d'exploration, en raison du fort intérêt dans les possibilités offshore¹. La BCM a cependant peu utilisé la marge de flexibilité du taux de change, en n'autorisant qu'une dépréciation de 2 % par rapport au dollar américain entre le début de l'année et le milieu du mois de novembre. L'évaluation extérieure faite par les services du FMI sur la base des résultats de 2017 indique une surévaluation, mais moins importante (5 à 15 %) que celle des consultations de 2017 au titre de l'article IV (basée sur l'année précédente), en raison de la dépréciation du taux de change effectif réel et de l'amélioration du solde des transactions courantes en 2017 ; la position extérieure est aujourd'hui « plus faible » que celle correspondant aux paramètres fondamentaux (appendice I)². Toutefois, les estimations pourraient se détériorer l'an prochain si les données extérieures provisoires pour le premier semestre 2018 confirment que le déficit des transactions courantes s'est effectivement creusé en 2018.



¹ Le fonds national des recettes des hydrocarbures n'est pas classé dans les réserves officielles de devises car ses avoirs ne sont pas à la disposition de la BCM ; ils ne peuvent être mobilisés que dans le cadre de la loi budgétaire.

² La position extérieure était auparavant estimée comme « nettement inférieure » à celle correspondant aux paramètres fondamentaux.

5. La position budgétaire a été solide au cours des huit premiers mois de l'année 2018, malgré les tensions exercées par la hausse des prix d'importation du pétrole. Les recettes ont bénéficié d'un solide recouvrement des impôts et de primes ponctuelles de signature de nouvelles licences d'exploration gazière, et l'exécution des dépenses d'investissement a été plus lente que prévu au programme, en raison de contraintes de capacité et de retards dans la mise en œuvre des projets (tableau §14 du texte). Sur le plan négatif, les autorités ayant décidé de ne pas répercuter la hausse des prix d'importation du pétrole sur les consommateurs, le budget a perçu un différentiel plus faible sur le prix des carburants entre prix d'importation et prix à la pompe. En outre, les dépenses ont pâti des transferts aux agriculteurs et des prestations de protection sociale suite à la sécheresse, et de la tenue du sommet de l'UA et des élections. Globalement, le budget a dégagé un excédent primaire (hors dons) de 2,6 % du PIB entre le début de l'année et août 2018. Le critère de réalisation budgétaire à fin juin a été largement satisfait.

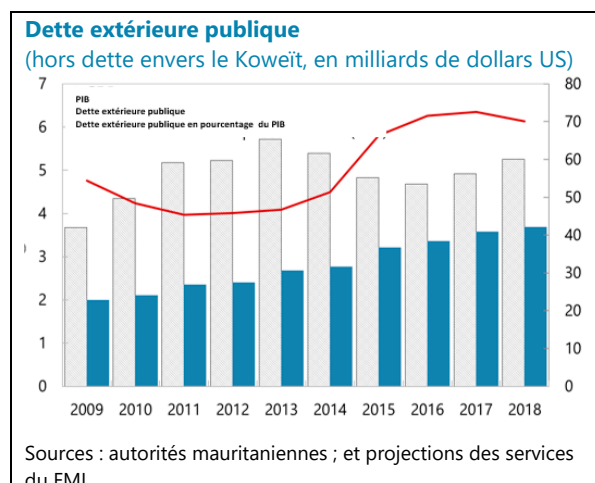
6. L'augmentation du crédit bancaire au secteur privé a été considérable au cours des trois premiers trimestres de l'année, pour atteindre 21 % en glissement annuel en septembre. Le crédit a surtout été accordé aux entreprises de télécommunications pour satisfaire leurs besoins d'investissements. Afin de financer cette augmentation, les banques ont essentiellement recouru à leurs avoirs extérieurs nets (AEN) et augmenté leurs fonds propres. La croissance de la monnaie au sens large a été contenue à 10 % en glissement annuel en septembre : la monnaie centrale de la BCM est restée plus ou moins stable et les conditions de liquidité restrictives.

7. Les facteurs de vulnérabilité du secteur bancaire ont persisté au premier semestre 2018 malgré la reprise continue de l'économie depuis le ralentissement de 2015. Cette vulnérabilité est liée au niveau élevé des prêts non performants (PNP), qui ont progressé, malgré l'augmentation rapide du crédit, de 22,4 % du total des prêts à fin 2017 à 22,9 % en juin 2018, dont 67 % seulement de prêts provisionnés. Elle est également liée à une faible rentabilité, exacerbée par les conditions de liquidités restrictives et aux risques de crédit élevés dus à la concentration des prêts (tableau 5). Les banques ont conservé d'anciens PNP totalement provisionnés et ont été réticentes à les sortir de leurs bilans. Toutefois, grâce au durcissement des normes d'octroi de prêts et au relèvement par la BCM des normes de fonds propres, le ratio global d'adéquation des fonds propres a augmenté à 24,5 % en juin.

8. La vulnérabilité globale reste élevée en raison de la faible diversification de l'économie et de l'endettement public extérieur élevé (72½ % du PIB à fin 2017³). L'économie reste extrêmement vulnérable à la baisse des cours des métaux, aux conséquences de la sécheresse qui a frappé une grande partie du Sahel, et à l'évolution de la situation sécuritaire dans la région. Les amortisseurs sont relativement réduits : les réserves internationales sont légèrement inférieures au seuil de 6 mois de couverture des importations recommandé par l'indice actualisé d'adéquation des réserves pour pays à

³ Hormis une dette passive sous forme d'arriérés envers le Koweït datant des années 70 et s'élevant à environ 19 % du PIB en 2018. Depuis la dernière revue, le ratio de 2017 a été révisé de 1,8 % du PIB à la hausse, après avoir intégré le rapprochement tardif des encours de la dette (et des décaissements connexes au titre de prêts) envers un certain nombre de créanciers, et les révisions du PIB. La série a également été révisée à la baisse pour exclure l'allocation de DTS de la Mauritanie (1,8 % du PIB en 2017), bien que cette allocation soit incluse dans les données publiées officiellement par les autorités.

faible revenu (appendice I). L'analyse actualisée de viabilité de la dette (AVD) continue d'indiquer un risque élevé de surendettement, avec une amélioration attendue deux ans plus tard que précédemment prévu en raison de l'évolution macroéconomique moins favorable à moyen terme. La gouvernance et le climat des affaires se sont améliorés ces dernières années (progression de 28 places en quatre ans au classement de l'enquête « Doing Business », bien qu'il reste beaucoup à faire pour se hisser au-dessus de la 148^{ème} place actuelle, graphique 6)⁴.



PERSPECTIVES ET RISQUES

9. Malgré une conjoncture internationale moins favorable et une hausse de l'incertitude à l'échelle mondiale, les perspectives restent positives en raison d'une croissance soutenue des secteurs non extractifs, des efforts persistants des autorités et des bonnes perspectives d'investissements gaziers offshore. Compte tenu de la baisse des prix à l'exportation des produits de base et de la hausse des prix d'importation du pétrole, les perspectives sont moins positives qu'au moment de la au titre du programme. Plus particulièrement, les projections relatives au solde des transactions courantes sont moins favorables (graphique 1), ce qui influe sur les projections d'accumulation de réserves⁵ ⁶. Toutefois, les prix mondiaux des produits de base devraient, selon les projections, rester à des niveaux relativement soutenus, ce qui devrait continuer de bénéficier à la balance des paiements et aux secteurs extractifs à l'avenir (panneau 1 du graphique 1). La croissance devrait s'accroître à 5¾ % en 2019, grâce essentiellement aux secteurs extractifs (à mesure que les modernisations des mines d'or et de minerai de fer entreront en service). Les perspectives de mise en valeur du gisement de gaz offshore entraînent déjà un regain de confiance des investisseurs et devraient continuer de favoriser l'investissement. Le budget dégagera probablement un excédent primaire supérieur à 1 % du PIB non extractif cette année, compte tenu de la mise en œuvre plus lente que prévu d'un certain nombre de nouveaux projets d'infrastructures, et devrait maintenir un excédent primaire durant toute la période du programme.

10. Les perspectives seraient considérablement améliorées avec la valorisation du gisement de gaz offshore de Grande-Tortue/Ahmeyim (GTA). Les études de faisabilité avancent rapidement et une décision finale d'investissement est attendue d'ici la fin de 2018 (encadré 1). Les coûts initiaux de mise en valeur seront assumés par la société nationale des hydrocarbures de Mauritanie au cours des quatre

⁴ Les principaux points faibles signalés par l'enquête « Doing Business » ont notamment trait au paiement des impôts, au règlement de l'insolvabilité, au raccordement au réseau électrique, à l'obtention de prêts, et au commerce.

⁵ L'impact sur les réserves brutes est atténué par le rééchelonnement sur trois ans du remboursement annuel de 60 millions de dollars au titre du dépôt saoudien de 300 millions de dollars auprès de la BCM.

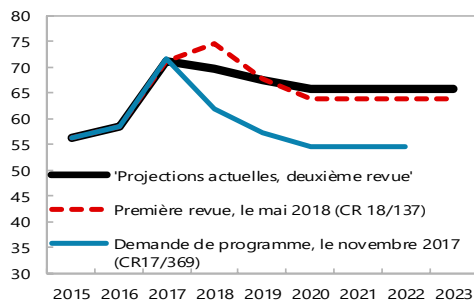
⁶ La suspension par l'entreprise minière Kinross d'un deuxième agrandissement prévu de sa mine d'or influe sur les projections à moyen terme relatives aux exportations, à l'endettement et aux réserves, ainsi que sur la croissance du PIB liée à l'or, à compter de 2020.

prochaines années (estimés à 307 millions de dollars, soit 5,5 % du PIB, si elle prend une participation de 14 % au projet), mais des recettes budgétaires considérables commenceront à se dégager dès 2022. Jusqu'à présent, en attendant que se réalise l'IDE, l'impact de ce projet n'a pas été inclus dans les projections macroéconomiques de référence ; toutefois, un scénario illustratif est présenté à titre d'illustration à l'encadré 1.

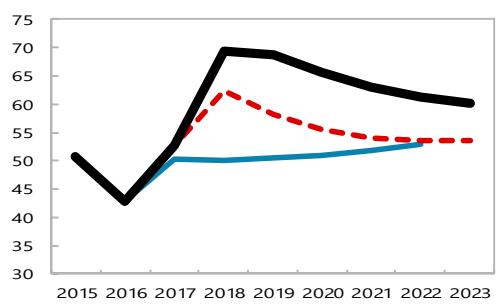
11. Les aléas sont importants mais restent équilibrés en raison des possibilités d'amélioration à moyen terme. Les projections sont très sensibles aux projections des cours des produits de base et à l'investissement dans les secteurs extractifs, d'où des risques de détérioration élevés dans un contexte mondial incertain. En outre, les risques sécuritaires dans la région du Sahel demeurent très préoccupants et les dépenses militaires pourraient augmenter dans le cadre du déploiement militaire du G5 Sahel. Une transition politique contestée à l'approche de l'élection présidentielle de 2019 pourrait déclencher des troubles sociaux et nuire à l'activité économique. Une croissance mondiale plus faible que prévu ou des écarts par rapport aux prix de référence des produits de base et du pétrole pourraient avoir un impact sur les recettes d'exportation et les coûts d'importation, ce qui porterait atteinte à la croissance et aux réserves. Du côté positif, la mise en valeur éventuelle du gisement gazier de GTA pourrait changer la donne.

Graphique 1. Mauritanie : Scénarios du programme, 2015–23

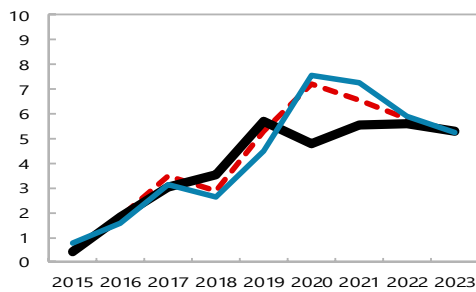
Prix du minerai de fer
(en dollars US/tonne)



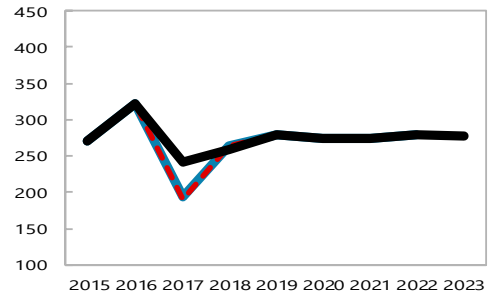
Prix du pétrole
(en dollars US/baril)



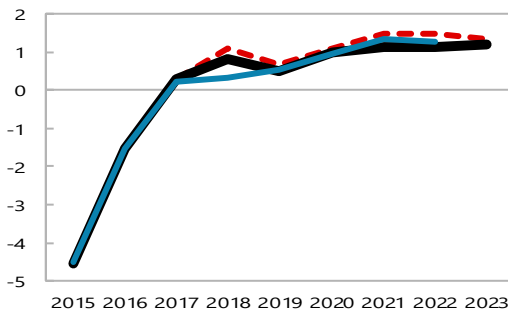
Croissance du PIB réel
(en pourcentage)



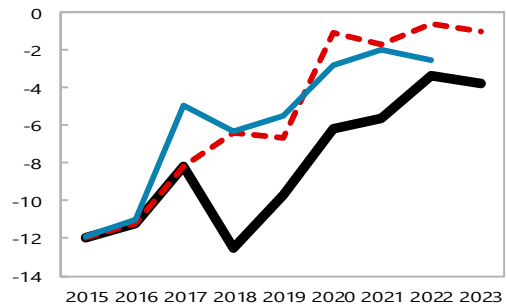
Emprunts bruts de l'État à moyen et à long terme
(en millions de dollars US)



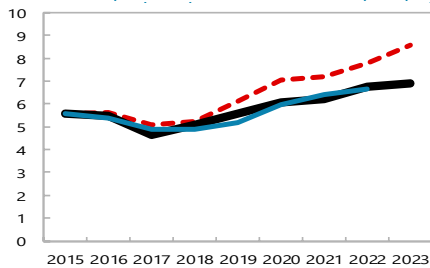
Solde primaire hors dons
(en pourcentage du PIB non extractif)



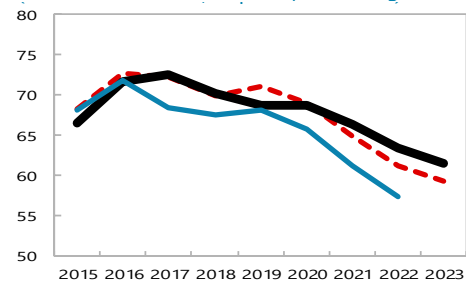
Solde des transactions courantes
(hors importations de biens d'équipement extractifs, financées par l'IDE, en pourcentage du PIB)



Réserves de change officielles
(en mois d'importations non extractives prospectives)



Dettes extérieures
(hors dette envers le Koweït, en pourcentage du PIB)



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

Encadré 1. Projet gazier de Grande-Tortue/Ahmeyim et son impact financier¹

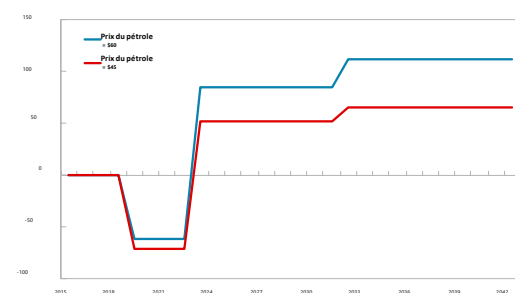
Le projet gazier de Grande-Tortue/Ahmeyim (GTA) concerne un gisement de gaz offshore qui chevauche la frontière maritime entre la Mauritanie et le Sénégal et est en cours de mise en valeur par BP (opérateur). Avec des ressources estimées à 15.000 milliards de pieds cubes de gaz (environ 450 milliards de mètres cubes), ce gisement sera mis en valeur en tant que projet à l'exportation. La première phase de production de 2,3 millions de tonnes par an (mtpa) consisterait à forer sur plusieurs kilomètres en eaux très profondes à environ 2.800 mètres de fond, pour ramener le gaz sur 80 kilomètres de conduites jusqu'à une unité flottante de traitement, puis jusqu'à un vaisseau de liquéfaction ancré à 8 kilomètres au large des côtes à une profondeur de 30 mètres, protégé par un brise-lames nouvellement construit. La première production est prévue pour fin 2021. Les phases 2 et 3 consisteraient à assurer le traitement et la transformation du gaz sur des plateformes et à augmenter la production, au cours de chaque phase, de 4 mtpa sur 2-3 ans, pendant une période d'environ 25 ans. La première phase présente des coûts unitaires plus élevés mais permet de lancer rapidement la production, tandis que les phases suivantes permettraient de dégager des taux de rendement plus élevés. La décision finale d'investissement (DFI) en vue de lancer le projet est prévue d'ici la fin de 2018.

Selon les estimations, les recettes brutes totaliseraient pour les trois phases près de 80 milliards de dollars sur une période totale de 30 ans, en supposant un cours de référence du Brent de 60 dollars le baril. Ces recettes, diminuées des coûts, seront partagées entre BP, Kosmos Energy, les deux sociétés nationales de pétrole, et les deux États, sous forme de bénéfices pétroliers, d'impôts sur le revenu, et de dividendes. Les recettes nettes pour la Mauritanie au cours des trois phases pourraient atteindre 14 milliards de dollars sur la période 2022–51 (soit près de 9 % du PIB de 2018 par an), dont 1,4 milliard de dollars sous forme de dividendes pour la société pétrolière nationale SMHPM. Ces estimations varient entre 4,2 et 25,5 milliards de dollars, en fonction d'hypothèses du cours du pétrole allant de 30 à 90 dollars le baril.

La participation financière de la Mauritanie en tant qu'actionnaire de GTA est estimée à 307 millions de dollars (5,5 % du PIB) pour la phase 1, et pourrait éventuellement aller jusqu'à 800 millions-1 milliard de dollars pour l'ensemble des trois phases, si la Mauritanie acquiert la participation contractuelle maximale de 14 %. La participation minimale est de 10 %, payable sur quatre ans, avec un premier paiement de 70 millions de dollars (1¼ % du PIB) à régler en 2019. Les options de financement envisagées par les autorités sont notamment un pré-financement par BP ou par la société de commercialisation du gaz, des prêts publics et commerciaux, un tirage sur le fonds national des recettes des hydrocarbures, l'utilisation du dépôt saoudien de 2015 auprès de la BCM, ou un panachage de ces options. Les phases 2 et 3 pourraient être financées par le consortium dans le cadre du financement de projets, ce qui réduirait la nécessité pour l'État de financer les coûts ultérieurs d'exploitation.

Les projections de recettes de la phase 1 sont très incertaines et dépendent considérablement des hypothèses sur le cours mondial du pétrole. La première phase suppose que la société nationale des

Simulation des recettes nettes de la phase 1 du GTA, 2015–42
(en millions de dollars US)



Sources : autorités mauritaniennes ; Banque mondiale ; et calculs des services du FMI.

¹ Sources : autorités mauritaniennes, Banque mondiale, BP, Kosmos Energy, et estimations des services du FMI.

Encadré 1. Projet gazier de Grande-Tortue/Ahmeyim et son impact financier (suite et fin)

hydrocarbures SMHPM paye sa part du projet durant les premières années, et que les flux de trésorerie soient positifs ensuite, durant la période de production de 2022–42 (graphique du texte). Le total des recettes nettes de la phase 1 pour la Mauritanie (sous forme d'impôts sur le revenu, de bénéfices pétroliers, et de dividendes pour la SMHPM) pourrait atteindre entre 900 millions de dollars si le cours du Brent est à 45 dollars le baril, et 1,7 milliard de dollars si le cours du Brent est à 60 dollars le baril (soit 17 à 31 % du PIB de 2019).

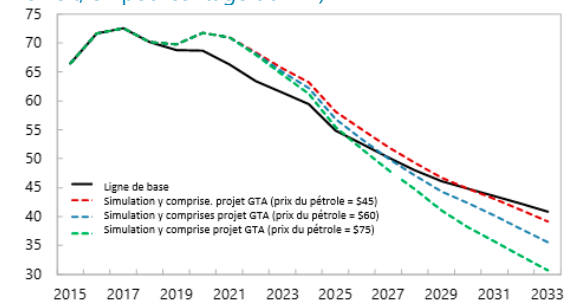
Les bienfaits économiques à moyen et à long terme du projet GTA dépendront de la stratégie de gestion des recettes appliquée par les autorités.

Plusieurs options s'offrent à elles. Elles pourraient utiliser ces recettes pour augmenter les dépenses favorables à la croissance qui, si elles sont efficaces et soutenues par des réformes structurelles, pourraient accélérer la croissance effective et potentielle et changer la donne. Cette option sera limitée par la capacité d'absorption de l'économie, qui pourrait entraîner des pertes d'efficacité si l'investissement public augmente trop rapidement. Des procédures appropriées de gouvernance et de sélection des projets seront impératives pour que ce flux de recettes se traduise par des infrastructures favorables à la croissance et des biens publics productifs. À l'inverse, les autorités pourraient épargner ces recettes et les utiliser pour accumuler des avoirs (dans un fonds souverain, par exemple, ou dans le fonds existant des recettes des hydrocarbures, moyennant des dispositions appropriées de gouvernance), ou pour réduire l'endettement public, ce qui permettrait au bout du compte d'atténuer les risques de surendettement.

À titre d'illustration, le graphique du texte simule une hypothèse d'emprunt par la SMHPM (pour participer au GTA) dans le cadre de la dette publique extérieure, en fonction de trois projections différentes du cours du pétrole. Cette hypothèse entraînerait une augmentation du ratio dette/PIB (ou de la dette nette des avoirs accumulés) de 5 % du PIB en 2022 par rapport au scénario référence².

La Banque mondiale apporte son appui à la Mauritanie et au Sénégal en vue de renforcer leurs capacités institutionnelles et de négociation, au moyen de dons de 20 millions et de 29 millions de dollars respectivement³.

Illustration de la dette extérieure publique, 2015–33
(Phase 1 du GTA uniquement ; hors dette envers le Koweït, en pourcentage du PIB)



Sources : autorités mauritaniennes ; Banque mondiale ; et calculs des services du FMI.

² Les chiffres de cet encadré sont des estimations en termes réels. À des fins de simplicité, les ratios dette/PIB sont calculés au moyen du même PIB pour les trois scénarios, autrement dit en excluant tout effet direct ou indirect éventuel sur la croissance.

³ Voir <http://www.worldbank.org/en/news/press-release/2018/03/28/world-bank-to-help-mauritania-manage-great-tortue-ahmeyim>.

RÉSULTATS DU PROGRAMME

12. Le programme est sur la bonne voie et les autorités ont continué d'avancer dans la mise en œuvre de leur politique économique et des réformes. Tous les critères de réalisation à fin juin et cinq des six repères structurels de juin-septembre ont été satisfaits ; le sixième repère structurel a été mis en œuvre avec un retard d'un mois (MPEF, tableau 2a). Les trois textes de loi importants relatifs au secteur bancaire, à la banque centrale, et à la loi organique de finances, ont été adoptés par le parlement. La BCM a élaboré un plan d'action pour assurer le développement d'un marché des changes interbancaire ; un nouveau protocole d'accord sur le remboursement des engagements de l'État à la BCM a été soumis au parlement ; le registre des contribuables a été mis à jour ; et les données sur l'encours de la dette extérieure, les décaissements au titre de prêts, et les paiements du service de la dette ont toutes été intégrées. De nouveaux repères structurels ont été proposés pour les douze mois à venir (MPEF, tableaux 2a et 2b), et les autorités ont sollicité la modification de deux critères de réalisation relatifs aux réserves officielles, compte tenu de la conjoncture internationale moins favorable (§24). La présentation au parlement d'un budget 2019 conforme aux objectifs du programme est une mesure préalable. Ces questions sont abordées en détails dans la section ci-dessous.

ENTRETIENS

13. Les entretiens ont essentiellement porté sur les mesures à prendre pour maintenir le programme sur la bonne voie et pour faire avancer les réformes structurelles propices à une croissance inclusive, à l'emploi, et à une bonne gouvernance. Dans le contexte d'une conjoncture extérieure moins favorable et d'une aggravation des risques mondiaux, les autorités ont assuré les services du FMI de leur volonté de maintenir la discipline dans le dosage de leur politique économique pour favoriser une croissance forte et inclusive tout en maintenant la stabilité macroéconomique et en améliorant la viabilité de la dette.

A. Politique budgétaire

14. Les résultats du budget 2018 devraient être plus ou moins conformes à la première revue du programme, malgré les pressions exercées sur les dépenses. Les autorités ont élaboré une loi de finances rectificative qui consolide les tendances favorables actuelles. Les redevances exceptionnelles des licences d'exploration (1,9 % du PIB non extractif), le niveau plus élevé que prévu des recettes fiscales non extractives et la sous-exécution des dépenses d'investissement financées sur ressources extérieures devraient compenser la baisse des recettes non fiscales due à la diminution du différentiel entre le prix des carburants à l'importation et à la pompe. Si l'exécution budgétaire reste disciplinée, le solde primaire (hors dons) pourrait atteindre un excédent de 0,8 % au moins du PIB non extractif, contre 0,3 % en 2017. Cet excédent pourrait être plus élevé si la mise en œuvre des projets continue d'être retardée. Les autorités ont fait valoir que la lente exécution d'un certain nombre de projets d'infrastructure nouvellement lancés était due à des problèmes de planification. Compte tenu de l'importance des dépenses d'investissement pour la croissance, les services du FMI ont préconisé de renforcer la gestion

des projets d'investissement et de ne pas utiliser ces dépenses d'équipement comme variable d'ajustement.

15. Une source importante de pression sur le budget a été la hausse des cours mondiaux du pétrole, qui a réduit le différentiel entre les prix des carburants à l'importation et à la pompe d'environ 1 % du PIB non extractif. Ce différentiel avait entraîné des recettes budgétaires conséquentes depuis 2015 à la suite de la chute des cours mondiaux du pétrole, car les autorités avaient décidé de maintenir des prix fixes à la pompe. Actuellement, les prix à la pompe, qui ne sont pas particulièrement bas par rapport à ceux d'autres pays (graphique du texte), continuent de générer d'appréciables recettes fiscales nettes, et les autorités

sont prêtes à les augmenter si besoin, au cas où les cours mondiaux du pétrole poursuivent leur forte hausse. Les services du FMI ont recommandé de commencer à travailler sur un mécanisme souple de fixation des prix des carburants, qui protégerait les recettes budgétaires.

16. Un large consensus s'est dégagé sur la nécessité de maintenir la discipline budgétaire en 2019 pour se prémunir contre les risques de dégradation et améliorer la viabilité de la dette. Les autorités sont convenues de cibler un solde primaire (hors dons) de 0,5 % du PIB non extractif dans le budget de 2019 (un projet de loi de finances conforme aux objectifs du programme a été soumis au parlement en tant qu'action préalable). Avec la baisse attendue des redevances des licences d'exploration, il

sera impératif de renforcer le recouvrement des impôts, de hiérarchiser les dépenses courantes et les dépenses d'investissement, de limiter les augmentations de la masse salariale en calibrant soigneusement les hausses sectorielles de salaires, et de maîtriser les dépenses liées à l'élection présidentielle. Toutefois, les risques demeurent considérables, dans la mesure où les recettes pourraient continuer de diminuer si

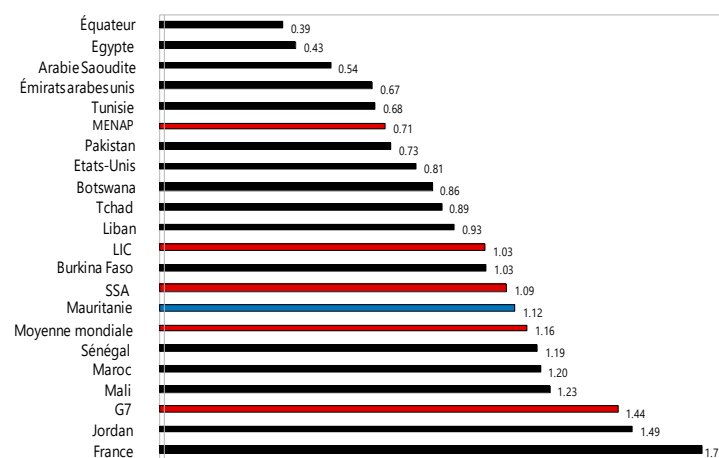
Opérations de l'administration centrale mauritanienne, 2016–19 1/ (en pourcentage du PIB non extractif)

	2016	2017	2018		2019 Prog.
			Moût LD	Prog Initial	
Revenu	29.6	30.7	20	30.1	31
Impôt	19.6	20.8	15.3	20.5	21.3
Bénéfice	6.5	6.5	4.6	6.1	6.5
Biens et services	10.1	10.7	7.1	10.1	10.5
Commerce International	3.2	3.5	2.4	3.3	3.7
Autres	-0.2	0.2	1.2	0.9	0.6
Non Fiscales	9.2	8.7	3.8	8.7	8.1
Différentiel du prix du pétrole	3.0	2.1	0.5	1.4	0.5
Autres	6.2	6.6	3.2	7.3	7.6
Pétrole et exploration	0.7	1.2	0.9	0.9	1.6
Subvention	2.2	1.1	0.6	0.9	1.6
Dépense et prêt net	32.3	31.8	18.6	31.2	31.9
Actuel	19.0	19.4	12.2	18.2	19.0
Capital	13.3	12.4	6	12.7	12.9
Financement extérieurs	3.1	2.4	1.1	4.4	4.3
Financement intérieur	10.3	9.9	4.9	8.4	8.6
Capacité de financement	0.0	0.1	0.3	0.3	0.0
Bilan primaire	-1.5	0.3	2.6	0.3	0.5
Bilan global	-0.6	0	2	-0.2	0.3

Sources: autorités mauritaniennes ainsi qu'estimations et projections des services du FMI

1/ Classification du revenu par type de taxe qui est différent de celle dans le tableau 3

Mauritanie : Comparaison des prix de l'essence (en dollar US/litre)



Sources: Le Cours Mondial du Pétrole, au 5 novembre 2018; Prix en Mauritanie au 10 septembre 2018

les cours mondiaux du pétrole augmentent au-delà des projections actuelles, les mesures relatives à l'administration fiscale pourraient s'avérer décevantes, et les pressions sur les dépenses, en particulier pour répondre aux revendications salariales ou aux besoins sécuritaires dans la région, pourraient s'intensifier.

17. La loi de finances 2019 bénéficiera des réformes continues de l'administration fiscale et de la gestion des finances publiques (GFP). Le recouvrement des impôts devrait continuer de se renforcer grâce aux contrôles plus rigoureux des moyens et grands contribuables, qui devraient permettre d'améliorer l'observance fiscale (nouveaux repères structurels proposés pour mars et décembre 2019 pour l'établissement d'indicateurs internes des déclarations et paiements réalisés dans les délais et pour les contrôles fiscaux), et grâce à l'amélioration des contrôles douaniers après dédouanement (nouveau repère structurel proposé pour juin 2019). Les réformes précédentes visant à éliminer les travailleurs fantômes et à renforcer la maîtrise de la masse salariale y contribueront aussi. L'adoption de décrets d'application pour la nouvelle loi de finances organique constituera la prochaine étape de modernisation de la GFP (nouveau repère structurel proposé pour juin 2019⁷). Les services du FMI ont accepté la demande des autorités de différer de huit mois l'adoption du nouveau code général des impôts et de l'impôt sur le revenu des sociétés (repère structurel initialement prévu pour décembre 2018), en raison des complexités en jeu et dans le but de prévoir le temps nécessaire à d'autres consultations et à une nouvelle étude d'impact sur les recettes (repère structurel proposé, repoussé à août 2019 et élargi pour couvrir le nouveau code général des impôts).

18. Les autorités ont accepté de maintenir une stratégie d'emprunt prudente pour améliorer la viabilité de la dette. Après le lancement d'un certain nombre de grands projets d'investissement public en 2017, les autorités n'envisagent pas de contracter de nouveaux prêts projets de montant élevé cette année. Toutefois, elles devront reprendre de nouveaux emprunts en 2019 pour appuyer leur stratégie nationale de développement, en privilégiant dans la mesure du possible les prêts concessionnels. Tout en reconnaissant les besoins considérables en matière d'infrastructures et de développement, les services du FMI ont préconisé d'éviter tout nouvel emprunt non concessionnel et de renforcer la gestion des projets et de la dette, afin de placer le ratio dette/PIB sur une trajectoire résolument à la baisse. Les autorités ont souligné le niveau peu élevé du service de la dette, qui leur permet, à leurs yeux, de gérer l'encours de leur dette essentiellement concessionnelle.

19. Pour financer la participation de la société nationale des hydrocarbures au projet gazier GTA, les services du FMI ont recommandé de choisir l'option la plus économique tout en préservant des réserves suffisantes.

- Aucun financement concessionnel n'étant disponible, les autorités ont sollicité une dérogation au plafond du programme sur les emprunts non concessionnels que doit contracter la société pétrolière

⁷ Pour contribuer à déterminer les besoins futurs, les autorités démarrent actuellement une évaluation des dépenses publiques et de la responsabilisation financière (PEFA). Les services du FMI ont conseillé de procéder à une évaluation de la gestion de l'investissement public (PIMA) qui permettrait également de renforcer la planification et l'exécution des investissements.

nationale SMHPM afin de participer au projet GTA (actuellement estimés à près de 307 millions de dollars, soit 5,5 % du PIB, sur quatre ans pour la première phase). Étant donné l'importance du projet pour le développement futur⁸ de la Mauritanie, et sa nature commerciale, les services du FMI ont estimé que les conditions d'exceptions prévues par la politique relative au plafond d'endettement sont réunies. Plus particulièrement, le projet est considéré comme fondamental pour le programme de développement des aurores, compte tenu des considérables recettes nettes attendues (plus de 200 % du PIB de 2018), qui devraient assurer un financement appréciable des infrastructures et du capital social à l'avenir, et compte tenu de l'indisponibilité du financement concessionnel⁹.

- Simultanément, les services du FMI ont recommandé d'élaborer un cadre plus solide de gestion budgétaire, avec l'aide du FMI et de la Banque mondiale, de façon à assurer une gestion efficace de ces futures recettes. Ils ont également conseillé d'évaluer les coûts et avantages d'une prise de participation maximale de 14 % au projet (au lieu de la participation minimale de 10 %), compte tenu des ressources limitées du pays. Les autorités ont fait valoir qu'obtenir la participation la plus importante possible aux ressources naturelles du pays constitue une question de souveraineté nationale.
- Les services du FMI ont déconseillé de tirer sur les réserves pour financer la participation de l'État (en utilisant, par exemple, le dépôt saoudien de 2015 auprès de la BCM), puisque l'objectif du programme est de reconstituer des marges de manœuvre dans le cadre d'une conjoncture internationale incertaine.
- Les services du FMI ont partagé l'avis des autorités sur le préfinancement par l'opérateur ou par la société de commercialisation du gaz, qui ne devrait être accepté que si son coût est viable sans garantie de l'État.
- Enfin, les services du FMI ont préconisé d'utiliser les importantes recettes du fonds pétrolier national pour financer au moins le paiement de la première année ; de rechercher des financements publics ou commerciaux pour le reliquat à des conditions aussi concessionnelles que possible ; et d'éviter de nantir les futures recettes de l'État pour garantir cet emprunt.

B. Politiques monétaires et de change

20. Le cadre des politiques monétaire et de change nécessite encore de fortes améliorations malgré la récente mise en place de nouveaux instruments de politique monétaire. Dans le cadre du programme, les autorités sont déterminées à : i) réformer le marché des changes pour assurer que la demande de devises soit davantage satisfaite en fonction du marché et assouplir le taux de change pour

⁸ La Banque mondiale apporte son appui aux capacités institutionnelles de la Mauritanie moyennant un financement de 20 millions de dollars destiné à mobiliser l'expertise internationale pour renforcer toutes les institutions concernées par la gestion durable du projet GTA et consolider les cadres budgétaire, juridique et réglementaire, en vue de contribuer à l'accélération d'une croissance inclusive.

⁹ Les autorités ont informé les services du FMI que les créanciers publics ne sont pas prêts à financer le projet à des conditions concessionnelles, compte tenu de la nature commerciale du projet.

amortir les chocs, et ii) moderniser le cadre de politique monétaire et améliorer la gestion de la liquidité. Toutefois, la situation n'a guère avancé dans ces domaines à ce jour. Aucune opération de refinancement n'a été réalisée cette année, en raison du taux d'intérêt directeur élevé de la BCM (9 % depuis 2009), très supérieur au taux actuel des bons du trésor (4½ %), qui décourage les banques. La réforme, l'an dernier, des procédures d'adjudication sur le marché officiel des changes a constitué la première étape vers une formation plus compétitive des prix et une amélioration de l'accès au marché. Toutefois, la BCM continue de cibler *de facto* un taux de change stable comme principal instrument pour assurer la stabilité des prix ; elle satisfait une part non négligeable de la demande de devises et l'adjudication ne donne pas lieu à un taux de change qui permette la compensation sur le marché.

21. La banque centrale a élaboré un plan d'action détaillé pour poursuivre la réforme du marché des changes officiel et développer un marché interbancaire d'ici la fin de 2019. Même si l'élaboration du plan d'action était un repère structurel pour fin septembre 2018 (observé), les prochaines étapes consisteront à i) instaurer un système d'adjudication de gros sur le marché des changes officiel¹⁰ et continuer d'assouplir l'obligation pour les banques de recourir au marché officiel pour les petites transactions (repère structurel pour décembre 2018), ce qui simplifiera les procédures d'adjudication ; ii) mettre en place le cadre réglementaire et la plateforme technique intégrée pour le marché des changes interbancaire (nouveaux repères structurels proposés pour juin 2019 et décembre 2019, respectivement) ; et iii) autoriser la compensation interne des transactions de change entre clients d'une même banque et éliminer l'obligation de recourir au marché des changes officiel (repère structurel existant pour décembre 2019). Ces étapes ont pour but de développer et d'approfondir un marché des changes interbancaire, qui contribuera à établir un taux de change fondé sur le marché, à réduire les coûts de transactions, et à limiter le besoin d'interventions de la BCM sur le marché officiel. La BCM bénéficiera de l'assistance technique du FMI et d'autres banques centrales et bailleurs de fonds pour faire avancer cette réforme.

22. La BCM a également accepté de limiter ses interventions sur le marché des changes officiel pour assouplir le taux de change. Même si les autorités ont souligné le rôle important de la BCM pour satisfaire une grande part des besoins du pays en devises, elles ont reconnu qu'un calibrage des interventions contribuerait à sauvegarder les réserves officielles et permettrait au taux de change d'amortir un certain nombre de fluctuations des termes de l'échange, surtout dans un contexte de renforcement du dollar.

23. Toutefois, compte tenu de la détérioration de la conjoncture extérieure, les autorités ont sollicité une révision à la baisse du critère de réalisation relatif aux réserves internationales nettes (RIN) pour fin décembre 2018, de façon à permettre à la BCM d'absorber partiellement l'excédent plus faible, selon les projections, de la balance des paiements, et d'éviter ainsi un ajustement économique à court terme qui serait déstabilisant. Cette proposition de modification permettrait toujours un accroissement des réserves brutes, de 849 millions de dollars à fin 2017 à 900 millions de dollars à fin

¹⁰ Actuellement, les banques procèdent à des adjudications séparées pour chaque client de détail.

2018 (soit 5,1 mois d'importations non extractives), pour atteindre l'objectif fixé au programme d'une accumulation appropriée de réserves face à la montée de l'incertitude à l'échelle mondiale^{11 12}.

24. Pour l'année 2019, il a été convenu que les réserves doivent continuer d'augmenter pour atteindre 5,7 mois d'importations (984 millions de dollars), dans le but de favoriser un assouplissement du taux de change et d'atteindre la norme d'adéquation des réserves pour pays à faible revenu, à savoir 6 mois de couverture des importations d'ici 2020 (appendice I). L'intensification des risques qui pèsent sur les perspectives mondiales justifie de reconstituer des volants de réserves appropriés, d'autant plus que débiteront en 2021 les remboursements au titre du dépôt saoudien. L'objectif est réalisable compte tenu des augmentations prévues des exportations d'or et de minerai de fer en 2019–20, après les travaux de modernisation des mines réalisés cette année. Les réformes du marché des changes qui contribueront à assouplir la politique de change permettront aussi de renforcer les marges de manœuvre extérieures.

25. La banque centrale a également élaboré des plans d'action détaillés pour mettre en place un corridor de taux d'intérêt de part et d'autre de son taux d'intérêt directeur, dans le but d'activer ses nouveaux instruments de politique monétaire. Ce corridor s'appliquera aux nouveaux guichets de refinancement et de dépôt et sera assorti de diverses échéances (nouveau repère structurel proposé pour décembre 2018), et devra, pour être efficace, permettre de rapprocher le taux d'intérêt directeur de la BCM des conditions du marché et des taux des bons du trésor¹³. La BCM mettra en place une plateforme technique intégrée pour toutes ses opérations de politique monétaire d'ici la fin de 2019 (nouveau repère structurel proposé), tout en améliorant ses capacités analytiques de façon à contribuer au nouveau cadre de politique monétaire.

26. Parallèlement, le ministère de l'Économie et des Finances modernisera les procédures d'émission de bons du Trésor, notamment en faisant une distinction plus nette entre les échéances dans les adjudications sur le marché primaire, ce qui devrait contribuer à améliorer la gestion de la dette intérieure, à élaborer une courbe de rendement, à accroître l'attrait des bons du Trésor pour les banques (qui seront en mesure de les utiliser en garantie de refinancement), et à réduire les coûts de financement de l'État. Les réglementations révisées, qui ont bénéficié de l'assistance technique du FMI, seront achevées d'ici la fin du mois de décembre 2018 (nouveau repère structurel proposé) et mises en œuvre d'ici la fin du mois de mars 2019 (nouveau repère structurel proposé). Une fois les nouvelles procédures

¹¹ Une modification symétrique du critère de réalisation relatif aux avoirs intérieurs nets (AIN) de la BCM a également été sollicitée.

¹² Dans le cadre de cette demande de modification du critère de réalisation, les autorités cherchent aussi à corriger la définition erronée d'un élément d'ajustement du critère de réalisation relatif aux RIN. L'élément existant d'ajustement du critère de réalisation relatif aux RIN ne devrait pas inclure les remboursements du principal sur les engagements de la BCM (tels que le dépôt saoudien), puisque ces remboursements sont neutres pour les RIN (ils concernent à la fois l'actif et le passif). Pour le critère de réalisation à fin juin, cet élément d'ajustement a été déclenché en raison du rééchelonnement inattendu du paiement de l'amortissement sur le dépôt saoudien, ce qui a donc relevé le niveau plancher des RIN ; toutefois, le critère de réalisation a été largement satisfait. Pour les prochaines dates d'évaluation du programme, cependant, il est proposé d'exclure les remboursements du principal de cet élément d'ajustement.

¹³ Même si ces réformes sont fondamentales pour renforcer le cadre de la politique monétaire de la BCM et développer les marchés financiers, on ne s'attend pas à ce qu'elles entraînent une injection importante de liquidités, compte tenu de la pénurie de garanties admissibles actuellement détenues par les banques.

en place, les autorités évalueront si le marché est suffisamment développé et compétitif pour éliminer les plafonds actuels des taux d'intérêt lors des adjudications de bons du Trésor.

27. La BCM et les autorités ont adopté un nouveau protocole d'accord sur la recapitalisation de la BCM moyennant un remboursement progressif des engagements de l'État envers la banque centrale. Cet accord, approuvé en conseil des ministres en juin et soumis au parlement en juillet, constate des engagements de l'État envers la BCM vieux de vingt ans (10 % du PIB), et prévoit un calendrier de remboursement sur les quarante prochaines années à compter de cette année. Il permettra de renforcer les revenus, le bilan, et l'autonomie de la banque centrale, et favorisera les opérations de politique monétaire. Les services du FMI ont vivement préconisé son adoption rapide par le parlement.

C. Politique du secteur financier

28. Pour remédier à la vulnérabilité du secteur bancaire, les récentes mesures prises dans le cadre du programme ont été axées sur le renforcement du contrôle bancaire et des normes de fonds propres, et sur la mise à niveau de la gestion de la liquidité d'urgence. Les nouvelles lois relatives au secteur bancaire et à la banque centrale adoptées en juillet ont rehaussé les pouvoirs de contrôle de la BCM, renforcé le cadre de résolution des banques, et modernisé la structure de gouvernance de la banque centrale. La BCM a également harmonisé ses règles de fonds propres et de solvabilité des banques avec les principes de Bâle III. Elle a exigé des banques le doublement de leur minimum de fonds propres d'ici 2020, ce qui renforcera leurs bilans et encouragera les fusions (les fonds propres devront être augmentés d'un quart des fonds propres existants, soit l'équivalent de 2 % du PIB). La BCM rend opérationnel le nouveau guichet de liquidité d'urgence en proposant des accords avec chaque banque sur l'ensemble des garanties admissibles, en cas d'activation de cette liquidité.

29. Les entretiens ont essentiellement porté sur la nécessité de continuer de mettre en œuvre les recommandations du PESF de 2014 visant à renforcer la solidité financière et le contrôle bancaire, ainsi que de surveiller attentivement l'évolution du crédit et ses risques. Les prochaines étapes de la réforme consisteront notamment à rendre opérationnelles les nouvelles lois relatives au secteur bancaire et à la banque centrale, ce qui impliquera de simplifier et d'harmoniser les réglementations existantes et de créer de nouvelles structures de gouvernance, notamment le nouveau comité pour la stabilité financière. Les services du FMI ont salué le projet de la BCM de renforcer les normes de solvabilité et de liquidité des banques en révisant le calcul des avoirs pondérés en fonction des risques et de mettre en place un nouveau ratio de couverture des liquidités conforme à Bâle III (nouveau repère structurel proposé pour avril 2019). Les services du FMI ont vivement recommandé à la BCM de continuer de renforcer sa capacité de contrôle bancaire en mettant en place un contrôle fondé sur le risque et en augmentant le nombre d'analyses sur pièces et d'inspections sur place, surtout compte tenu de la rapide croissance du crédit cette année et du niveau toujours élevé de prêts non performants (PNP). Ils ont préconisé de faire pleinement respecter l'échéance de la fin de l'année accordée aux banques pour rendre leurs portefeuilles de prêts conformes aux limites relatives à l'exposition des parties liées, en commençant à appliquer les sanctions réglementaires (nouveau repère structurel proposé pour avril 2019). Dans le cadre de sa nouvelle structure de garanties, la BCM achève actuellement l'évaluation et le classement des avoirs qui soutiendront les opérations de la politique monétaire et le nouveau

guichet de liquidité d'urgence. Les services du FMI ont vivement encouragé la BCM à travailler avec les banques et le ministère des finances pour adapter les réglementations selon les besoins afin d'encourager les banques à liquider leurs PNP totalement provisionnés.

30. Pour favoriser le développement du secteur financier et l'inclusion financière, la BCM collabore avec les banques sur plusieurs fronts :

- **Instauration d'un nouveau bureau d'information sur le crédit** (nouveau repère structurel proposé pour février 2019). Cette nouvelle structure, abritée par la BCM, rassemblera les historiques de crédit et les PNP, et devrait contribuer à remédier à l'asymétrie d'informations, à réduire le risque de crédit des banques, et à favoriser l'accès au crédit pour les PME et les ménages.
- **Élaboration d'un système intégré de paiements numériques** pour assurer le règlement sécurisé et en temps réel des opérations et la compensation interbancaire. La modernisation de l'infrastructure financière et l'amélioration de l'efficacité du système de paiements devraient réduire les coûts de transaction et renforcer la sécurité, permettant ainsi de favoriser le commerce, l'activité économique, et la stabilité financière.

31. La BCM met également en place un nouveau cadre réglementaire particulier pour les banques islamiques. La nouvelle loi relative au secteur bancaire prévoit un nouveau cadre général de réglementation des banques islamiques, qui devra maintenant être détaillé et rendu opérationnel. En outre, le refinancement des banques islamiques demeure problématique en raison de l'absence de mécanismes de refinancement conformes à la Sharia.

32. Les services du FMI ont salué le travail en cours pour mettre à niveau le cadre de LBC/FT et remédier aux difficultés dans les relations de correspondants bancaires. Pour commencer à remédier aux graves lacunes en matière de LBC/FT identifiées par le GAFI-MOAN, les autorités achèvent actuellement avec l'aide de la Banque mondiale une évaluation du risque national accompagnée d'un plan d'action, qui devraient être soumis au conseil des ministres d'ici avril 2019 (nouveau repère structurel proposé pour avril 2019). Elles prévoient également de mettre à niveau le cadre juridique de LBC/FT conformément aux normes du GAFI. Simultanément, face à de graves difficultés en matière de relations de correspondants bancaires, les banques étant de moins en moins nombreuses à pouvoir maintenir des relations de correspondants bancaires, la BCM travaille avec des conseillers juridiques et les banques sur la mise à niveau des procédures de conformité avec les normes de LBC/FT.

D. Politique sociale, politique de développement, gouvernance et climat des affaires

33. Les autorités mettent en œuvre leur stratégie nationale de développement pour 2016–30. Elles ont mis en place un cadre de suivi et d'évaluation pour évaluer les progrès accomplis. Les services du FMI les ont encouragées à clairement hiérarchiser la liste considérable de projets en fonction des risques pour la viabilité de la dette.

34. L'accroissement des mesures ciblées de protection sociale se poursuit à un rythme soutenu et les objectifs de dépenses sociales ont été atteints au premier semestre. Les services du FMI ont salué l'établissement d'un registre social unifié des ménages vulnérables, qui progresse avec l'appui de la Banque mondiale : 18 régions doivent être couvertes d'ici la fin de l'année (sur 57), et 20 autres le seront en 2019, dans le but d'identifier près de 150.000 ménages sur l'ensemble du territoire. Ce registre servira de base aux transferts monétaires versés sous conditions et à d'autres programmes de protection sociale. Les objectifs des dépenses sociales consacrées à l'éducation, aux soins de santé, à la protection sociale, et autres domaines sociaux devraient être augmentés pour passer à 13,4 % du PIB non extractif en 2019.

35. Les autorités souhaitent renforcer leur cadre de gouvernance, améliorer l'environnement des affaires, et mieux communiquer sur leurs mesures de lutte contre la corruption. La réforme du cadre de passation des marchés publics l'an dernier avec l'appui de la Banque mondiale et la nouvelle loi de finances organique adoptée en mai devraient renforcer la gouvernance de la GFP, même si cette dernière prendra plusieurs années à être totalement mise en œuvre. Une nouvelle loi organique relative à la Cour des comptes, adoptée en mai, en a renforcé les attributions et l'autonomie.

36. Pour l'avenir, les services du FMI ont souligné qu'il est nécessaire d'intensifier les réformes du climat des affaires et la lutte contre la corruption avec l'appui des partenaires de développement. Les services du FMI ont salué l'élaboration d'un nouveau plan d'action pour réformer le climat des affaires sur la période 2019–20, qui portera principalement sur les lacunes qui continuent d'être recensées dans le rapport « Doing Business ». Les autorités ont reconnu que les « réformes aux résultats positifs rapides » avaient largement été mises en œuvre, mais que les réformes multidimensionnelles plus complexes restent à entreprendre. Il s'agira notamment de simplifier et de numériser les procédures administratives, en particulier le paiement des impôts ; d'améliorer les systèmes de paiement et l'accès au crédit ; et de renforcer les régimes de justice commerciale et de droits de propriété. Les autorités estiment qu'elles font tout leur possible pour lutter contre la corruption, et prévoient de redoubler d'efforts conformément à leur stratégie 2016–20, notamment en intensifiant les activités des institutions de contrôle. Les services du FMI les ont vivement encouragées à résolument mettre en œuvre ces projets.

E. Sauvegardes, statistiques et autres questions relatives au programme

37. Le programme couvre les principales recommandations faites dans le cadre de l'évaluation des sauvegardes de mai 2018, qui a constaté la persistance de problèmes de capacité et de risques élevés. La conditionnalité, qui a en grande partie été satisfaite, portait sur : les amendements à la loi relative à la banque centrale en vue de renforcer ses dispositifs de gouvernance et de surveillance, ainsi que son autonomie ; un nouveau protocole d'accord relatif au remboursement des engagements de l'État envers la BCM ; et un nouveau cadre d'assistance sous forme de liquidité d'urgence. En outre, les mesures visant à passer progressivement aux normes internationales d'information financière (IFRS) sont également comprises dans le programme via un repère structurel existant pour décembre 2018 relatif à l'analyse des écarts par rapport aux normes IFRS dans les comptes 2017 de la BCM, et via un nouveau repère structurel proposé relatif à l'élaboration de comptes 2018 IFRS *pro forma* d'ici septembre 2019, dans la mesure où les autorités visent à appliquer les normes IFRS pour les états financiers 2020 de la

BCM. Toutefois, même si les états financiers vérifiés pour 2015 et 2016 ont été publiés, seule une version abrégée l'a été pour les états financiers vérifiés de 2017 ; les services du FMI continueront de veiller aux publications nécessaires.

38. Le produit intérieur brut sera vraisemblablement augmenté à l'issue des révisions en cours des comptes nationaux pour se conformer au SCN 2008. Les améliorations méthodologiques ont bénéficié de l'assistance technique du FMI et d'autres bailleurs de fonds ces dernières années ; elles portent aussi sur l'actualisation de l'année de référence et sur l'intégration des résultats des enquêtes auprès des ménages relatives à l'activité informelle. Les autorités ont organisé un atelier international de validation en septembre et ont fait part de leur intention de publier l'année de référence révisée de 2014 d'ici la fin de 2018. Les services du FMI ont recommandé que toutes les révisions suivent des principes méthodologiques rigoureux et ont invité les autorités à solliciter une nouvelle assistance technique afin de consolider la nouvelle série.

39. Les autorités continuent de tout faire pour résoudre la situation des arriérés de leur dette envers le Koweït et pour obtenir un allègement de la dette à des conditions comparables à celles accordées au titre du point d'achèvement de l'Initiative PPTTE de 2002, voire meilleures. Elles ont précisé que les négociations entre les parties concernées sont en cours.

40. Le programme est intégralement financé pour 2019 moyennant des dons attendus de divers bailleurs de fonds et les perspectives sont bonnes pour la suite du programme, tandis que la Mauritanie continue d'avoir les capacités suffisantes pour rembourser le FMI. L'encours de crédit envers le FMI culminerait à 134 millions de DTS en 2020 (17 % des réserves internationales brutes, soit 3,3 % du PIB), tandis que le service de la dette envers le FMI devrait rester gérable, culminant à 1,3 % des exportations (tableau 7).

ÉVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI

41. Le programme triennal appuyé par la FEC a bien débuté ; les autorités sont résolument attachées au programme et leurs efforts de réformes sont en bonne voie. La stabilité macroéconomique a été maintenue, une marge de manœuvre budgétaire a été créée pour les dépenses prioritaires en matière d'infrastructures et de protection sociale, la dette extérieure a été stabilisée, et plusieurs réformes ont été lancées pour moderniser les institutions et le cadre d'action. Les autorités sont déterminées à maintenir la discipline dans le dosage de leur politique économique, tout en accélérant les réformes structurelles favorables à la croissance inclusive, l'emploi et la bonne gouvernance.

42. Toutefois, la conjoncture internationale est moins favorable qu'au moment de la première revue du programme. La hausse des prix à l'importation du pétrole et la baisse des prix à l'exportation des produits de base ont porté atteinte aux positions extérieure et budgétaire. Le déficit des transactions extérieures courantes s'est creusé à près de 12 % du PIB au premier semestre 2018, en raison de la hausse des coûts d'importation, de la faiblesse persistante des exportations de produits de base malgré des recettes élevées issues de la pêche, et du recours limité par les autorités à la marge de flexibilité du taux de change. Toutefois, les réserves internationales brutes ont augmenté à 874 millions de dollars à fin

septembre (soit 5,1 mois d'importations non extractives), grâce à la solidité de l'IDE. La position budgétaire a souffert de la hausse des cours du pétrole qui a entraîné une baisse des recettes fiscales nettes sur les carburants, mais elle est restée solide grâce à un solide recouvrement des impôts et aux produits exceptionnels issus des licences d'exploration gazière, tandis que l'exécution des dépenses d'investissement a été plus lente que prévu dans le cadre du programme.

43. Les perspectives restent positives en raison d'une croissance soutenue dans les secteurs non extractifs et des efforts continus de réformes, bien que des difficultés considérables persistent pour atteindre une croissance forte et inclusive. Les perspectives de croissance sont prometteuses, à la faveur de l'IDE dans les secteurs extractifs et non extractifs, de l'investissement public propice à la croissance qui devrait encourager la diversification de l'économie, et d'une pluviométrie favorable. En conséquence, la croissance devrait s'accélérer pour atteindre 3½ % cette année, sous l'impulsion d'un secteur non extractif dynamique, dont la croissance a atteint 5 % et devrait passer à 5¾ % l'an prochain, à mesure qu'entreront en service les modernisations apportées récemment aux installations minières. Après un ajustement macroéconomique prononcé ces deux dernières années en réponse au choc sur les termes de l'échange, la position extérieure est passée de « nettement plus faible » à « plus faible » que celle correspondant aux paramètres fondamentaux et aux politiques souhaitables, et la surévaluation du taux de change réel est retombée dans une fourchette estimée à 5-15 %. Toutefois, les vulnérabilités et les risques sont considérables, l'endettement et la pauvreté demeurent élevés, et les perspectives mondiales sont exposées à des risques croissants. Il devient donc impératif de poursuivre des politiques économiques disciplinées et d'accélérer des réformes de grande envergure pour ancrer la stabilité macroéconomique et reconstituer des marges de manœuvre, favoriser une croissance plus forte et plus inclusive, améliorer la viabilité de la dette, et réduire la pauvreté.

44. La mise en valeur du gisement gazier de GTA, pour lequel une décision doit être prise d'ici la fin de 2018, pourrait changer la donne en dégageant des recettes potentiellement considérables pour l'État dès 2022. Compte tenu des coûts d'investissement élevés à court terme de ce projet, les services du FMI recommandent aux autorités de choisir l'option la plus économique pour financer la participation de l'État, tout en sauvegardant les volants de réserves indispensables dans un contexte mondial très incertain. Il convient d'utiliser les recettes non négligeables du fonds des hydrocarbures pour financer au moins une partie des paiements, et de rechercher des prêts publics ou commerciaux pour financer le reste à des conditions aussi concessionnelles que possible. Le nantissement des recettes futures de l'État en garantie doit être évité. Les services du FMI sont favorables à une dérogation au plafond zéro sur les prêts non concessionnels pour permettre spécifiquement à la Mauritanie de participer financièrement au projet gazier de GTA, dans la mesure où ce projet, qui devrait générer de considérables recettes pour l'État, fait partie intégrante du programme de développement des autorités, et où aucun financement concessionnel n'est disponible. Simultanément, les autorités doivent élaborer d'urgence un cadre plus robuste de gestion budgétaire, avec l'aide du FMI et de la Banque mondiale, pour assurer une gestion efficiente des futures recettes.

45. Dans ce contexte, la mise en œuvre du programme a été satisfaisante. Tous les critères de réalisation de juin et cinq des six repères structurels de juin-septembre ont été satisfaits (le sixième a été observé avec un mois de retard). Les autorités sollicitent la modification de deux critères de réalisation à

décembre 2018 relatifs aux réserves internationales nettes (RIN) et aux avoirs intérieurs nets (AIN) pour permettre à la banque centrale d'absorber partiellement l'excédent de la balance des paiements, qui devrait être plus faible, selon les projections, en raison d'une dégradation des termes de l'échange. Simultanément, les interventions de change seront calibrées de façon à assurer que les objectifs de réserves du programme soient atteints, tout en permettant un assouplissement du taux de change. Étant donné la montée de l'incertitude à l'échelle mondiale, les objectifs de réserves devront être rehaussés pour 2019.

46. L'attachement continu des autorités à une solide politique budgétaire et à la viabilité de la dette est salué. Le budget devrait dégager un excédent primaire appréciable de 0,8 % du PIB non extractif en 2018 grâce à une exécution disciplinée. Le budget de 2019 doit de même être élaboré avec prudence pour se prémunir contre les risques. Tout en reconnaissant les besoins élevés en infrastructures, les autorités doivent également maintenir une politique d'emprunt prudente, en évitant notamment tout emprunt non concessionnel, et renforcer la gestion de la dette pour améliorer sa viabilité.

47. Il convient de poursuivre les réformes des finances publiques pour continuer d'augmenter la marge de manœuvre budgétaire et accroître les dépenses d'éducation, de santé, et d'infrastructures. Il est prioritaire notamment de renforcer la politique et l'administration fiscales afin d'assurer une observance fiscale généralisée et équitable, ainsi que de réformer les processus de gestion budgétaire pour améliorer l'efficacité des dépenses, la responsabilisation et l'établissement des priorités. Les dispositifs ciblés de protection sociale doivent être élargis à l'ensemble du territoire, et les dépenses consacrées à l'éducation, à la santé, et à la protection sociale doivent être augmentées dans les limites d'une enveloppe budgétaire pérenne, de façon à améliorer les résultats sociaux, développer le capital humain, et réduire la pauvreté.

48. Les autorités doivent accélérer les réformes des politiques monétaires et de change pour créer un marché des changes efficient qui permette d'assouplir le taux de change. Il convient de moderniser le cadre de politique monétaire pour commencer à mettre en œuvre une politique plus dynamique, contribuer à alléger les contraintes de liquidité, et favoriser la croissance en prenant dûment en considération son impact sur l'inflation. La réforme du marché des changes et l'assouplissement du taux de change sont indispensables pour assurer un accès régulier aux devises, basé sur le marché, et pour contribuer à absorber les chocs exogènes tout en sauvegardant un niveau approprié de réserves de change. Il convient de moderniser les procédures d'émission de bons du Trésor à plus longues échéances pour assurer un financement efficace du budget tout en élaborant une courbe de rendement pour les marchés financiers.

49. Il convient de continuer de renforcer la réglementation et le contrôle des banques pour assurer la stabilité et la croissance du secteur financier. Après l'adoption de la nouvelle loi bancaire, il faudra continuer de renforcer la réglementation et le contrôle des banques pour remédier aux vulnérabilités du secteur financier, favoriser le crédit à l'économie, et améliorer l'inclusion financière. La BCM doit surveiller attentivement l'évolution du crédit et les risques qu'il présente, et chercher à liquider les prêts non performants totalement provisionnés. Il conviendra de prendre des mesures pour faire adopter les IFRS par la banque centrale, et l'accord conclu entre les autorités et la BCM sur le remboursement des engagements de l'État doit être rapidement adopté et mis en œuvre.

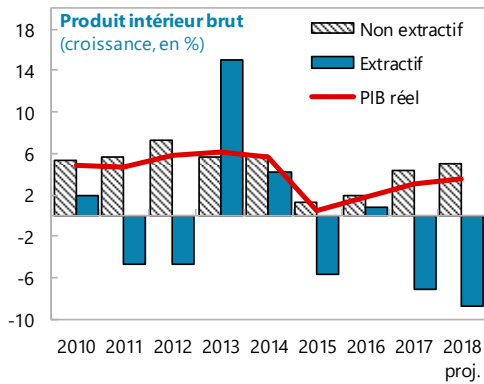
50. Pour favoriser une croissance forte et inclusive, il faudra redoubler d'efforts afin d'améliorer le climat des affaires et la gouvernance, et de combattre la corruption. Les autorités ont pris des mesures pour renforcer les procédures de passation des marchés publics et ont élaboré des plans de lutte contre la corruption dont la mise en œuvre est fondamentale, notamment l'application de mesures de répression et le renforcement des institutions de contrôle. En outre, malgré les progrès accomplis ces dernières années, il est indispensable de continuer d'améliorer le climat des affaires pour encourager les investisseurs, renforcer la compétitivité, et diversifier l'économie vers de nouvelles sources de croissance en dehors du secteur extractif.

51. Les révisions des comptes nationaux devront suivre de rigoureux principes méthodologiques. Les autorités auraient tout intérêt à continuer de recevoir de l'assistance technique pour consolider les nouveaux comptes nationaux.

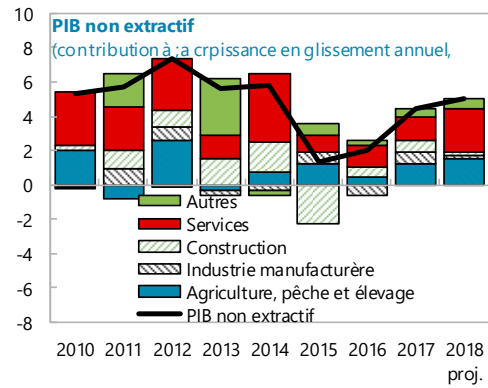
52. Les services du FMI souscrivent à l'achèvement de la deuxième revue de l'accord au titre de la FEC et à la demande des autorités de modifier deux critères de réalisation. Les objectifs du programme ont été atteints et les autorités gardent le cap dans la mise en œuvre de la politique économique et des réformes. La modification des critères de réalisation relatifs aux réserves de change s'explique par l'impact de la détérioration de la conjoncture internationale sur les cours des produits de base, que l'économie ne peut pas absorber dans l'immédiat sans procéder à un ajustement déstabilisant. La Lettre d'intention et le Mémoire de politiques économiques et financières, en pièces jointes, énoncent les politiques à suivre pour poursuivre et renforcer les objectifs du programme. La capacité à rembourser le FMI est suffisante et les risques qui pèsent sur le programme sont gérables, compte tenu des marges de manœuvre existantes et des antécédents solides des autorités en matière d'exécution de la politique économique.

Graphique 2. Mauritanie : Évolution du secteur réel, 2010–18

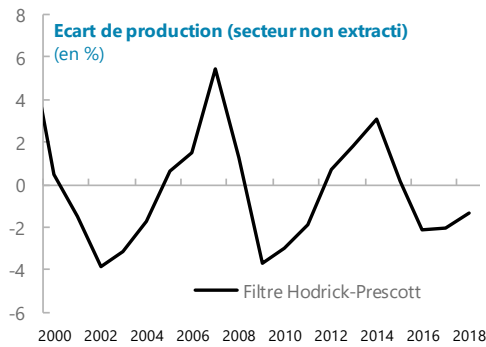
La croissance se poursuit comme prévu, soutenue par les activités non-extractives...



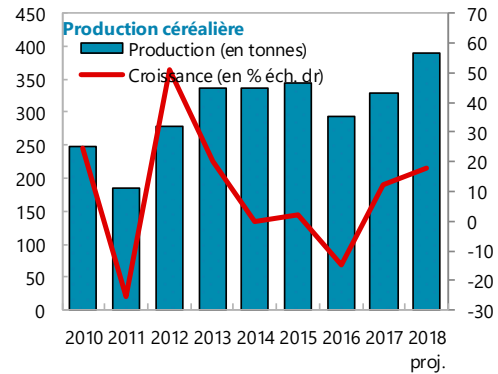
...en particulier les services, la construction, l'industrie manufacturière et la pêche...



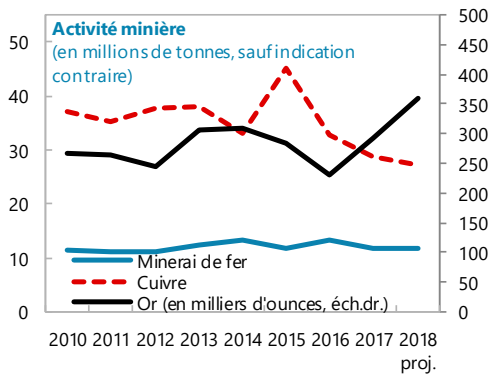
...mais l'écart de production reste négatif.



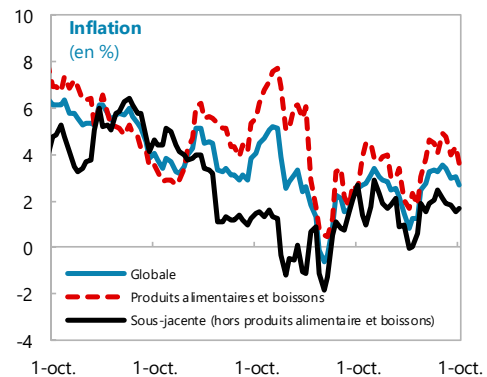
La production céréalière a légèrement augmenté...



...celle d'or et de cuivre s'est redressée, alors que la production de minerai de fer a été moindre que prévu.



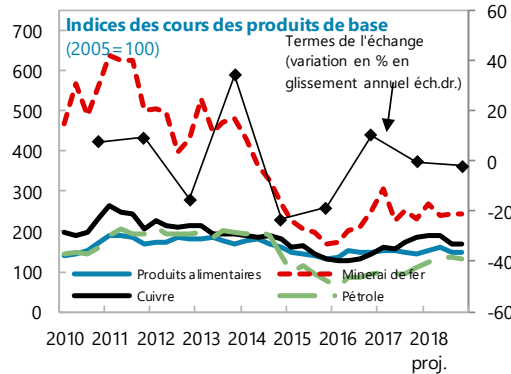
L'inflation s'est modérée après son pic en Q2 2018 quant les prix pour les produits alimentaires sont augmentés...



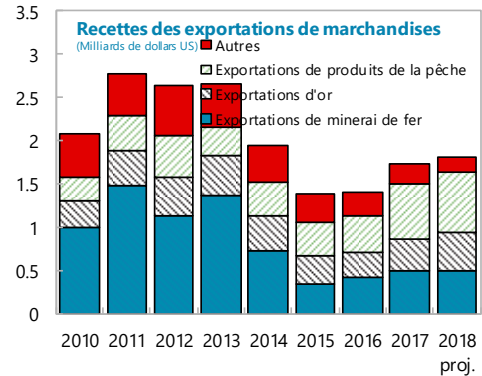
Sources : autorités mauritaniennes ; et estimations des services du FMI.

Graphique 3. Mauritanie : Évolution du secteur extérieur, 2010–18

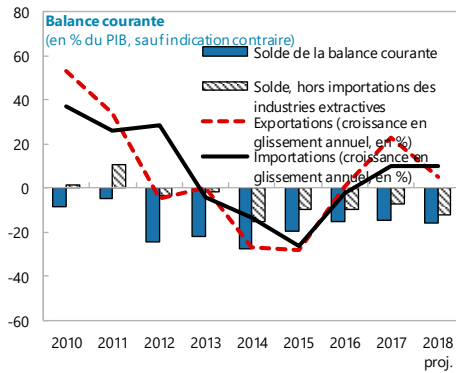
Les termes de l'échange se sont améliorés pour la deuxième année consécutive...



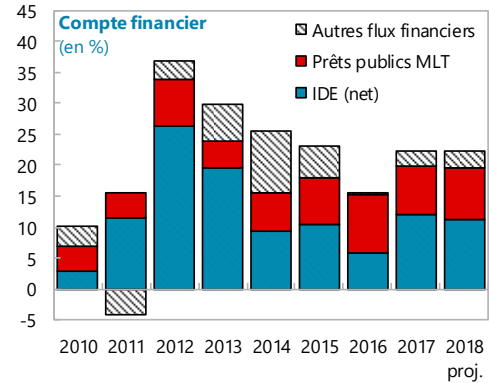
...et les exportations se redressent...



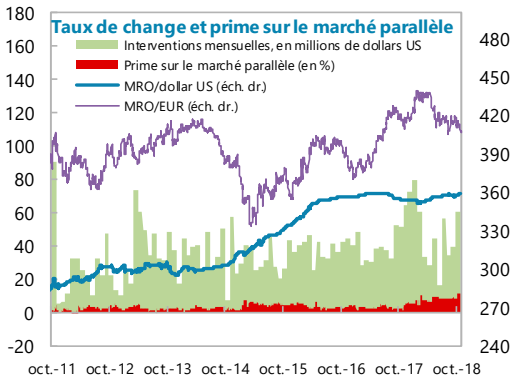
... atténuant le déficit de la balance courante...



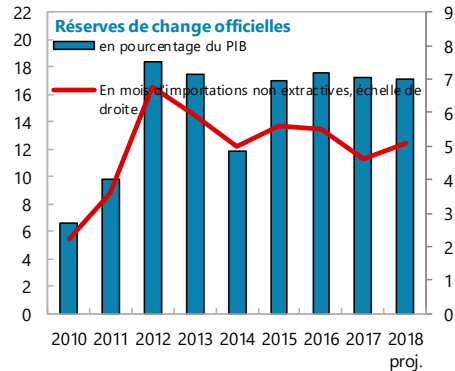
...tandis que l'IDE a augmenté, surtout dans le secteur extractif.



L'an dernier, le taux de change s'est stabilisé contre le dollar US mais déprécié contre l'euro ...



...tandis que les réserves de change sont restées globalement stables.

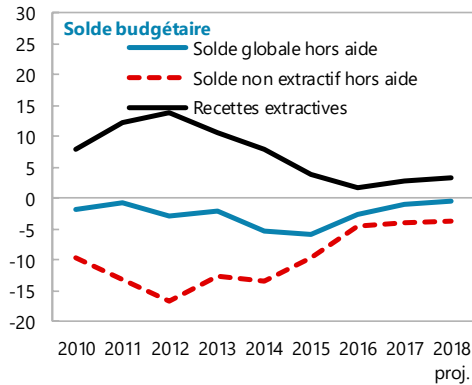


Sources : autorités mauritaniennes ; et estimations des services du FMI.

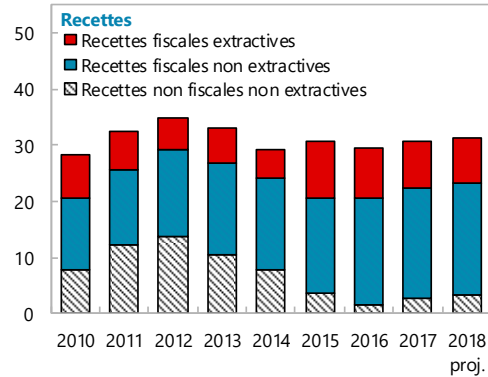
Graphique 4. Mauritanie : Évolution du secteur budgétaire, 2010–18

(en pourcentage du PIB non extractif, sauf indication contraire)

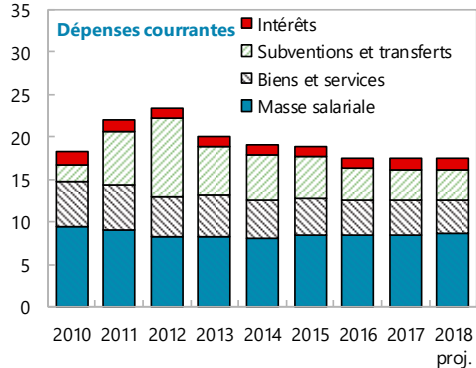
Les efforts d'assainissement se sont poursuivis ...



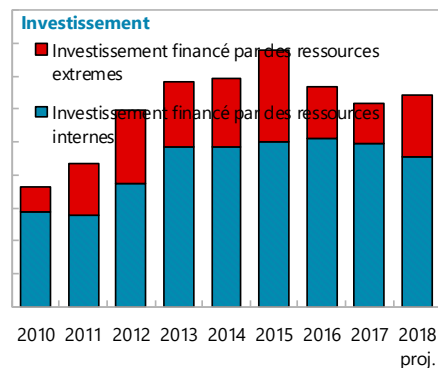
...soutenus par une hausse des recettes fiscales non extractives et un léger redressement des recettes extractives...



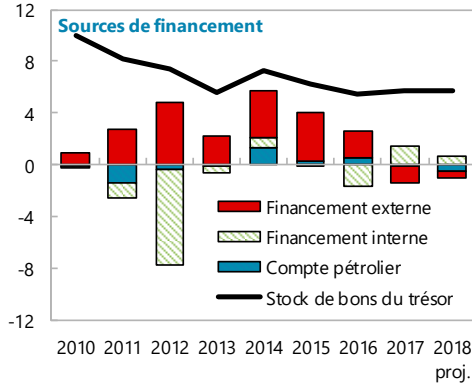
... ainsi que par un freinage des dépenses courantes...



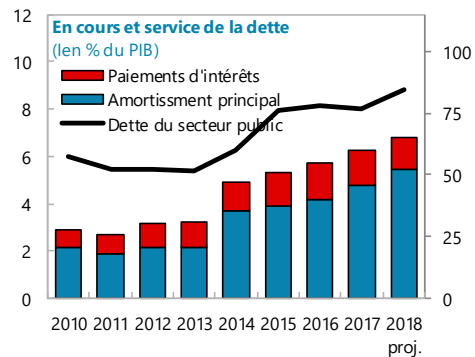
... et de l'investissement public.



L'assainissement budgétaire considérable réalisé a réduit les besoins de financement...



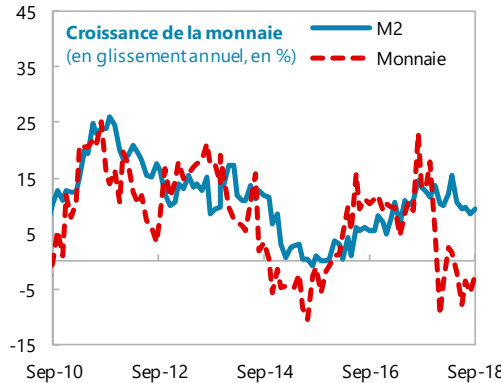
... et a stabilisé la dette publique.



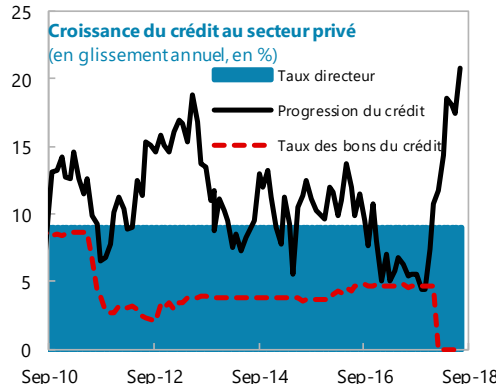
Sources : autorités mauritaniennes ; et estimations des services du FMI.

Graphique 5. Mauritanie : Indicateurs du secteur monétaire et financier, 2010–18

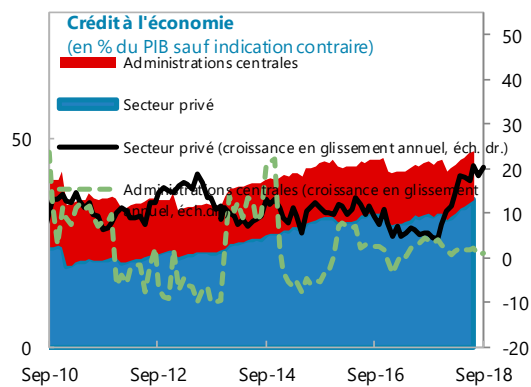
La croissance de la monnaie au sens large reste modérée...



...mais la croissance du crédit s'est accélérée

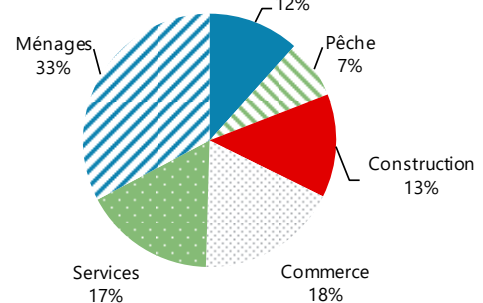


...tandis que le crédit aux administrations centrales est resté stable

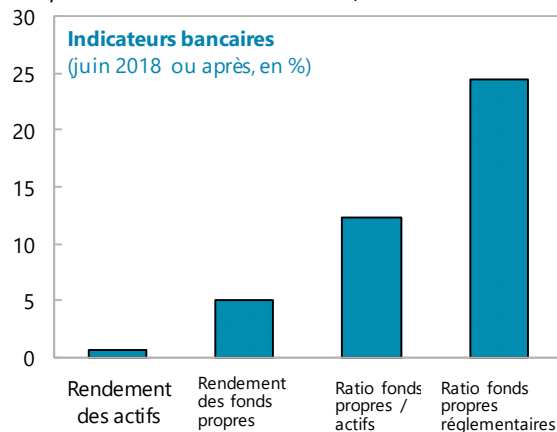


Les prêts aux ménages représentent toujours une part importante du crédit au secteur privé.

Crédit au secteur privé par secteur
(Décembre, 2017)

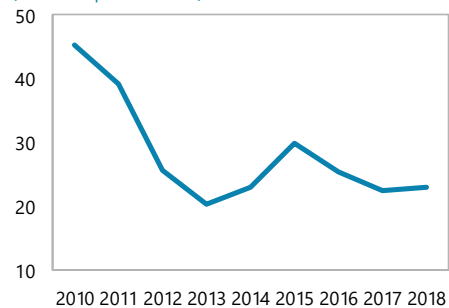


Même si le niveau des fonds propres des banques demeure adéquat, leur rentabilité est encore faible...



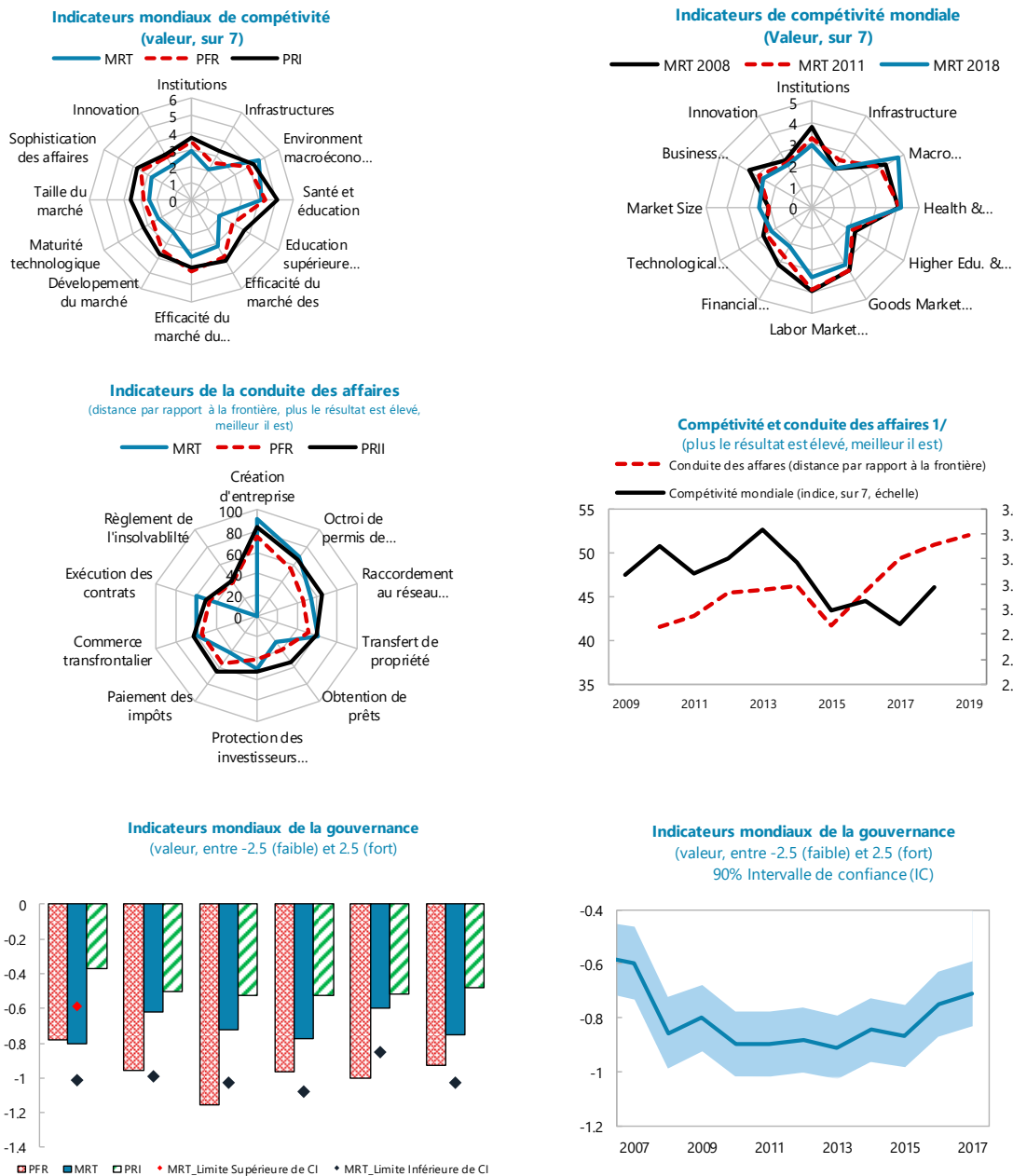
... et le ralentissement économique a eu un impact négatif sur la qualité des actifs

Prêts non performants
(en % des prêts totaux)



Sources : autorités mauritaniennes ; et estimations des services du FMI.

Graphique 6. Mauritanie : Indicateurs des affaires et de la gouvernance, 2010–19



Sources : Rapport sur la Facilité de faire des affaires de la Banque mondiale ; Rapport sur la compétitivité mondiale du Forum économique mondial ; Indicateurs de gouvernance mondiaux (IGM) établis par Daniel Kauffman (Natural Resource Governance Institute et Brookings Institution) et Aart Kraay (Banque mondiale) ainsi que calculs des services du FMI.

1/Les indicateurs de compétitivité mondiale du Forum économique mondial représentent des réponses officielles et celles du sondage des dirigeants des entreprises sur le sujet de plusieurs dimensions de la compétitivité.

2/Les résultats d'IGM sont basés sur les données basées et donc doivent être utilisés avec la prudence. Pour chaque année, ils sont normalisés pour avoir zéro pour tous les pays. Par conséquent, la série chronologique mesure la performance de la Mauritanie par rapport à d'autres pays. Des gammes correspondent à un intervalle de confiance à 90%. Les intervalles de confiance moyennes pour des groupes de pairs sont négligeables.

Tableau 1. Mauritanie : Cadre macroéconomique, 2014–23

	2014	2015	2016	2017	2018		2019		2020	2021	2022	2023
					Prelim. EBS/18/137	Proj.	EBS/18/137	Proj.				
PIB par habitant: US\$ 1,335 (2014) Taux de pauvreté : 31 % (2014) Population: 4 millions (2014)												
Quote-part : 128,8 millions de DTS Principales exportations : minerai de fer, produits de la pêche, or, cuivre Principaux marchés à l'exportation : Chine, Europe												
(Variations annuelles en pourcentage, sauf indication contraire)												
Comptes nationaux et prix												
PIB réel	5.6	0.4	1.8	3.0	2.9	3.5	5.3	5.7	4.8	5.6	5.6	5.3
PIB extractif réel	4.2	-5.6	0.7	-7.1	-2.4	-8.7	12.7	18.7	3.1	3.1	3.0	-0.1
PIB non extractif réel	5.8	1.4	2.0	4.4	3.5	5.0	4.5	4.3	5.0	5.9	5.9	5.9
Production de minerai de fer (en millions de tonne)	13.3	11.6	13.3	11.8	12.0	11.9	14.0	13.6	14.4	15.6	16.7	17.0
Déflateur du PIB	-9.2	-4.2	3.3	3.5	4.9	3.0	3.6	2.9	2.7	2.9	3.1	2.2
PIB nominal	-4.1	-3.8	5.3	6.6	7.9	6.7	9.1	8.8	7.7	8.6	8.9	7.7
Prix à la consommation (moyens sur la période)	3.8	0.5	1.5	2.3	2.7	3.0	4.8	3.9	4.0	4.1	4.3	4.3
Prix à la consommation (fin de période)	5.0	-2.8	2.8	1.2	4.7	3.2	5.0	4.0	4.1	4.3	4.3	4.3
(en % du PIB)												
Epargne et investissement												
Investissement brut	52.2	38.8	39.9	39.5	38.9	40.8	39.8	37.2	32.6	31.7	29.3	29.3
Epargne nationale brute	25.0	19.0	24.8	25.1	27.2	24.9	28.5	24.6	23.7	23.5	23.6	23.4
Solde épargne-investissement	-27.2	-19.8	-15.1	-14.4	-11.6	-15.9	-11.3	-12.6	-8.9	-8.1	-5.6	-5.9
(en % du PIB non extractif, sauf indication contraire)												
Opérations des administrations centrales												
Recettes et aide	29.4	32.6	31.7	31.8	32.7	32.0	32.0	32.1	31.9	32.2	32.4	32.4
Non extractives	21.3	26.8	27.9	27.9	27.3	27.9	28.9	27.6	27.5	28.1	28.4	28.4
Taxes	16.1	16.9	18.7	19.6	19.8	20.0	20.3	20.2	20.4	20.5	20.6	20.8
Extractives	8.0	3.8	1.7	2.8	4.4	3.2	1.9	3.4	3.5	3.4	3.4	3.4
Aide	0.2	2.0	2.2	1.1	1.0	0.8	1.2	1.2	0.9	0.7	0.7	0.6
Dépenses et prêts nets	34.7	20.8	32.3	31.8	32.1	31.7	31.8	31.9	31.6	31.8	31.9	31.8
Courantes	20.8	20.6	19.0	19.4	18.9	18.5	18.8	19.0	18.9	18.6	18.8	18.8
d'investissement	13.9	15.6	13.3	12.4	13.0	12.8	13.0	12.9	12.7	13.2	13.2	13.0
Solde primaire (hors aide)	-4.3	-4.5	-1.5	0.3	1.1	0.8	0.7	0.5	1.0	1.1	1.1	1.2
Solde global (en % du PIB)	-4.5	-3.4	-0.5	0.0	0.5	0.2	0.1	0.2	0.4	0.3	0.4	0.5
Dette du secteur public (en % du PIB)	78.6	96.7	98.9	97.0	96.9	103.5	96.5	100.0	97.7	92.8	87.8	84.2
Dette du secteur public (en % du PIB)1/ 2/	60.1	76.1	77.7	76.8	77.1	84.4	77.7	82.1	80.5	76.4	72.2	69.2
(Variations annuelles en pourcentage, sauf indication contraire)												
Monnaie												
Monnaie au sens large	8.6	0.4	7.1	13.7	8.4	10.5	11.0	10.7	11.4	11.5	11.8	10.8
Crédit au secteur privé	11.3	9.7	8.1	7.5	6.9	16.9	9.2	12.2	13.1	11.1	12.1	11.0
Secteur externe												
Exportations de biens, f.o.b.	-27.0	-28.3	0.9	23.0	12.7	5.3	7.8	8.8	2.9	1.5	2.5	2.0
Importations de biens, f.o.b.	-13.1	-26.4	-2.5	10.2	11.1	10.1	5.1	3.6	-5.6	0.9	-1.8	3.2
Termes de l'échange	-23.4	-18.7	10.3	-0.2	6.9	-1.9	2.4	-1.9	3.7	4.4	3.9	4.4
Taux de change effectif réel	3.0	7.8	-5.8	-2.1	...	...	...	...	...	...	...	...
Solde de la balance courante (en % du PIB)	-27.3	-19.8	-15.1	-14.4	-11.6	-15.9	-11.3	-12.6	-8.9	-8.1	-5.6	-5.9
Hors importations de biens d'équipement extractif	-19.5	-12.0	-11.2	-8.2	-6.4	-12.5	-6.7	-9.7	-6.2	-5.6	-3.4	-3.8
Réerves de change officielles brutes (en millions de dollars US)	639.1	822.8	824.4	849.0	881.3	900.2	1,080.0	983.9	1,077.1	1,117.0	1,249.2	1,302.7
en mois d'importations prévues hors secteur extr	5.0	5.6	5.5	4.6	5.2	5.1	6.1	5.6	6.1	6.2	6.7	6.9
Dette publique externe (en millions de dollars US)	3,766.7	4,202.5	4,348.0	4,566.0	4,624.0	4,676.2	4,757.5	4,808.3	4,959.1	5,007.8	5,034.0	5,062.3
en % du PIB	69.9	87.0	92.8	92.7	89.0	89.0	89.8	86.6	85.9	82.7	79.0	76.4
Dette publique externe (en millions de dollars US)	2,769.5	3,208.6	3,354.9	3,571.6	3,629.6	3,681.9	3,763.1	3,813.9	3,964.7	4,013.4	4,039.6	4,067.9
en % du PIB	51.4	66.4	71.6	72.5	69.9	70.1	71.1	68.7	68.7	66.3	63.4	61.4
Pour mémoire :												
PIB nominal (en milliards de MRO)	1,626.5	1,564.6	1,646.7	1,755.5	1,900.0	1,872.3	2,073.2	2,036.3	2,192.6	2,380.6	2,591.9	2,790.7
PIB non extractif nominal (en milliards de MRO)	1,381.0	1,413.3	1,453.9	1,551.3	1,657.8	1,686.0	1,795.2	1,820.6	1,961.0	2,128.7	2,316.0	2,496.9
PIB nominal (en millions de dollars US)	5,391.5	4,830.5	4,684.5	4,923.0	5,193.5	5,251.7	5,296.0	5,550.7	5,774.5	6,057.7	6,372.3	6,629.1
PIB nominal (variation annuelle en %)	-5.8	-10.4	-3.0	5.1	5.2	6.7	2.0	5.7	4.0	4.9	5.2	4.0
Taux de change (MRO/dollar US)	301.7	323.9	351.5	356.6	...	...	...	...	...	...	...	...
Cours du pétrole (dollar US/barril)	96.2	50.8	42.8	52.8	62.3	69.4	58.2	68.8	65.7	63.1	61.3	60.3
Cours du minerai de fer (dollar US/tonne)	97.4	56.1	58.6	71.1	74.6	69.6	67.8	67.5	65.8	65.8	65.8	65.8
Cours de l'or (dollar US/once)	1,266.2	1,160.1	1,248.3	1,257.1	1,340.3	1,261.0	1,374.5	1,217.7	1,255.4	1,303.8	1,343.2	1,381.8
Cours du cuivre (dollar US/tonne)	6,863.4	5,510.5	4,867.9	6,169.9	7,131.7	6,542.5	7,228.0	6,208.5	6,278.8	6,317.8	6,326.3	6,326.3

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

1/ Hors dette passive envers le Koweït en cours de négociation.

2/ Dont la Dette d'Etat à la Banque Centrale reconnue en 2018

3/ Hors compte pétrolier.

Tableau 2. Mauritanie : Balance des paiements, 2014–23
(en millions de dollars américains, sauf indication contraire)

	2014	2015	2016	2017	2018		2019		2020	2021	2022	2023
					Prelim.	CR/18/137	Proj.	CR/18/137					Proj.
Solde de la balance courante	-1,470.7	-956.1	-706.8	-709.0	-604.0	-836.9	-598.5	-699.6	-512.7	-491.9	-358.4	-394.3
dont : hors importations financées par l'IDE de biens	-1,052.6	-577.3	-524.2	-403.4	-331.0	-656.9	-353.5	-537.1	-357.7	-340.7	-215.2	-251.1
Solde commercial	-710.9	-559.4	-499.4	-371.6	-365.8	-492.3	-332.0	-417.3	-225.8	-214.8	-121.1	-149.4
Exportations, fob	1,935.4	1,388.6	1,400.7	1,722.4	1,931.3	1,813.9	2,081.1	1,972.9	2,030.0	2,060.3	2,112.7	2,154.9
dont : minerai de fer	730.7	340.0	418.3	495.6	536.2	494.4	568.5	550.0	567.8	615.1	659.3	670.3
Pétrole brut	194.8	73.1	87.0	65.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cuivre	165.8	195.1	138.2	139.5	168.5	140.3	173.7	146.7	144.7	96.1	62.0	42.5
Or	407.4	333.6	288.5	369.8	554.6	441.7	627.5	548.1	561.8	563.3	572.3	580.6
Produits de la pêche	377.5	388.9	421.3	624.8	640.5	696.2	671.8	678.5	697.8	719.6	744.3	768.6
Importations, fob	-2,646.3	-1,948.0	-1,900.1	-2,093.9	-2,297.1	-2,306.2	-2,413.1	-2,390.2	-2,255.8	-2,275.1	-2,233.7	-2,304.3
Dont : produits alimentaires	-370.5	-395.3	-334.4	-391.5	-412.6	-480.8	-430.1	-437.0	-451.9	-469.9	-491.2	-513.7
Pétrole	-595.9	-337.9	-355.3	-444.9	-515.8	-531.8	-489.2	-550.5	-522.7	-509.4	-501.9	-510.7
Biens d'équipement	-954.8	-640.0	-538.1	-523.1	-622.0	-405.3	-712.9	-512.6	-394.2	-407.3	-385.5	-399.4
Services et revenu (net)	-873.5	-575.0	-452.0	-588.3	-406.9	-516.1	-443.6	-474.7	-467.2	-448.6	-412.0	-425.8
Services (nets)	-731.0	-394.6	-335.5	-509.5	-421.8	-530.4	-458.7	-492.9	-446.7	-416.0	-392.8	-397.3
Crédit	168.1	246.2	269.9	230.0	187.2	201.6	193.8	210.0	227.6	236.2	244.5	244.5
Débit	-899.1	-640.7	-605.4	-739.5	-609.0	-732.0	-652.5	-702.9	-674.3	-652.2	-637.3	-641.8
Revenu (net)	-142.5	-180.5	-116.5	-78.9	15.0	14.3	15.1	18.2	-20.4	-32.6	-19.2	-28.5
Crédit	128.7	77.0	59.3	88.9	174.1	176.2	183.2	193.1	195.2	196.8	192.3	195.4
Débit	-271.1	-257.4	-175.8	-167.8	-159.2	-161.9	-168.1	-174.9	-215.6	-229.4	-211.5	-223.9
Transferts courants (nets)	113.7	178.4	244.6	250.9	168.7	171.4	177.2	192.4	180.3	171.4	174.6	180.9
Transferts privés sans contrepartie (nets)	49.8	77.4	74.8	93.4	96.5	97.3	100.5	101.3	104.9	108.6	112.2	115.8
Transferts publics	63.9	101.0	169.8	157.4	72.1	74.1	76.6	91.1	75.3	62.8	62.4	65.1
Compte financier et de capital	1,222.6	953.4	491.6	806.3	699.0	883.5	832.9	760.9	581.7	608.1	562.3	516.3
Compte de capital	16.0	31.2	8.4	10.9	0.0	70.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Compte financier	1,206.6	1,222.2	483.2	795.4	699.0	813.5	832.9	760.9	581.7	608.1	562.3	516.3
Investissement direct étranger (net)	501.9	501.7	271.1	588.2	466.3	592.5	431.4	388.1	387.5	396.2	377.4	395.7
Prêts publics à moyen et long terme	175.3	173.6	204.7	89.5	84.8	78.6	99.2	94.6	84.6	83.0	97.8	96.8
Décaissements	256.8	270.4	321.5	242.3	264.1	259.1	279.0	279.0	274.0	274.0	279.1	276.7
Amortissements	81.5	96.7	116.8	152.8	179.3	180.5	179.8	184.4	189.4	191.0	181.3	179.9
Prêts à moyen et long terme SNIM	-51.5	-66.0	-60.5	-62.5	26.2	-37.3	167.1	128.4	-18.3	-16.2	-48.6	-43.3
Autres flux financiers	581.0	312.9	67.9	180.2	121.7	179.7	135.1	149.7	127.9	145.1	135.7	67.0
Erreurs et omissions	-61.3	-137.9	135.4	-54.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Solde global	-309.4	-140.6	-79.8	43.3	95.0	46.6	234.4	61.3	69.0	116.2	203.9	122.0
Financement	309.4	140.6	79.8	-43.3	-95.0	-46.6	-234.4	-61.3	-69.0	-116.2	-203.9	-122.0
Avoirs externe nets	298.8	134.7	79.8	-48.6	-95.0	-46.6	-234.4	-61.3	-69.0	-116.2	-203.9	-122.0
Banque centrale (net)	312.1	102.7	-20.9	-8.3	-65.4	-25.5	-234.4	-61.3	-69.0	-116.2	-203.9	-122.0
Actifs (une valeur négative se rapporte à l'accumul.)	326.1	-182.1	-1.8	-25.7	-32.3	-51.2	-198.7	-83.7	-93.2	-39.9	-132.3	-53.5
Passifs	-14.0	284.8	-19.1	17.4	-33.1	25.7	-35.7	22.4	24.2	-76.3	-71.6	-68.5
dont : utilisation des ressources du FMI (prospe.)	0.0	0.0	0.0	23.4	48.2	47.0	48.5	46.6	46.8	0.0	0.0	0.0
Banques commerciales (net)	-17.6	15.7	76.7	-17.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flux du compte pétrolier	4.3	16.3	23.9	-22.3	-29.6	-21.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Financement exceptionnel	10.6	5.9	0.0	5.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Ecart de financement	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pour mémoire :												
Solde de la balance courante (en % du PIB)	-27.3	-19.8	-15.1	-14.4	-11.6	-15.9	-11.3	-12.6	-8.9	-8.1	-5.6	-5.9
dont : hors importations financées par l'IDE de biens	-19.5	-12.0	-11.2	-8.2	-6.4	-12.5	-6.7	-9.7	-6.2	-5.6	-3.4	-3.8
Solde commercial (en % du PIB)	-13.2	-11.6	-10.7	-7.5	-7.0	-9.4	-6.3	-7.5	-3.9	-3.5	-1.9	-2.3
Total des besoins de financement externe ((en % du P	30.0	23.2	18.9	18.8	16.4	20.7	15.8	17.0	13.2	12.2	9.2	9.3
Dette publique externe (en millions de dollars US)	3,766.7	4,202.5	4,348.0	4,566.0	4,624.0	4,676.2	4,757.5	4,808.3	4,959.1	5,007.8	5,034.0	5,062.3
Dette publique externe (en % du PIB)	69.9	87.0	92.8	92.7	89.0	89.0	89.8	86.6	85.9	82.7	79.0	76.4
Service de la dette publique externe (en millions de d	89.9	97.3	111.7	205.7	316.6	257.7	320.6	265.4	270.6	327.7	313.8	309.6
Service de la dette publique externe (en % des recette	21.2	20.9	25.6	15.4	22.0	17.5	22.7	17.3	16.9	19.2	17.4	16.4
Contribution de la SNIM à la balance des paiements (i	430.2	135.4	102.2	209.8	233.4	225.8	257.3	288.8	245.0	279.1	305.3	290.7
Réserves de change officielles brutes												
en millions de dollars US	639.1	822.8	824.4	849.0	881.3	900.2	1,080.0	983.9	1,077.1	1,117.0	1,249.2	1,302.7
en mois d'importations hors industries extractives	5.0	5.6	5.5	4.6	5.2	5.1	6.1	5.6	6.1	6.2	6.7	6.9
Compte pétrolier	92.8	76.6	52.6	74.9	85.9	96.0	85.9	96.0	96.0	96.0	96.0	96.0
PIB nominal (en millions de dollars US)	5,391.5	4,830.5	4,684.5	4,923.0	5,193.5	5,251.7	5,296.0	5,550.7	5,774.5	6,057.7	6,372.3	6,629.1

Sources: autorités mauritaniennes ainsi qu'estimations et projections des services du FMI.

Tableau 3a. Mauritanie : Opérations de l'administration centrale, 2014–23
(en milliards de MRO, sauf indication contraire)

	2014	2015	2016	2017	2018		2019		2020	2021	2022	2023
					EBS/18/137	Proj.	CR/18/137	Proj.				
Recettes totales et aide	406.0	460.2	461.3	493.3	542.0	538.9	573.6	585.1	626.4	684.8	750.9	809.2
Recettes	403.8	431.9	430.0	476.2	526.1	524.8	552.7	564.1	608.0	670.7	735.4	793.4
Recettes non extractives	293.9	378.8	405.0	432.7	453.2	470.3	518.6	502.2	540.1	598.3	657.0	709.0
Recettes fiscales	222.7	238.2	272.1	304.7	327.7	337.0	364.1	368.3	399.8	437.2	477.1	519.9
Recettes non fiscales	71.2	140.6	132.9	128.0	125.5	133.3	154.5	133.8	140.3	161.1	179.9	189.1
Recettes extractives	109.9	53.2	25.0	43.4	72.9	54.5	34.1	62.0	67.8	72.4	78.4	84.4
Recettes pétrolières nettes	6.1	13.2	10.9	18.9	41.2	31.6	2.8	28.8	29.1	29.4	29.9	30.8
Recettes minières	103.8	40.0	14.1	24.6	31.7	22.9	31.3	33.2	38.8	43.1	48.4	53.5
Aide	2.2	28.3	31.3	17.1	15.9	14.1	20.9	20.9	18.5	14.1	15.5	15.9
<i>dont</i> : Projets	1.6	7.8	6.3	6.2	3.4	9.4	3.7	5.3	4.1	4.1	4.1	4.1
Dépenses et prêts nets	479.1	513.7	469.8	494.1	533.0	535.2	570.7	580.1	618.7	677.4	739.8	794.7
Dépenses courantes	287.6	290.9	276.4	300.4	312.6	312.2	337.6	345.4	370.0	396.6	434.4	470.5
Rémunération des salariés	110.4	119.4	123.1	129.8	145.1	145.1	156.7	161.1	174.8	190.5	208.7	226.4
Biens et services	64.7	62.4	58.7	64.1	66.0	66.0	71.5	72.2	73.2	77.0	85.0	92.8
Subventions et transferts 1/	72.5	67.8	55.8	55.0	58.1	61.0	63.1	63.8	66.0	71.3	80.0	86.9
<i>dont</i> : programme d'urgence	18.0	21.0	16.0	16.0	21.9	21.5	24.5	23.0	26.7	30.8	36.2	39.1
Subventions énergétique:	14.0	6.9	1.9	3.5	0.0	7.5	0.0	7.8	5.5	5.5	5.5	5.5
Remboursements des arr	3.6	3.6	3.6	3.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Intérêts	15.8	17.8	17.4	22.3	25.2	23.9	30.4	25.1	30.2	30.6	30.7	31.3
Externes	11.9	12.7	13.4	17.6	18.0	16.7	20.2	17.5	18.6	19.7	21.0	22.6
Internes	3.9	5.1	4.0	4.6	7.2	7.2	10.2	7.6	11.6	10.9	9.6	8.7
Comptes spéciaux	10.3	3.2	9.3	12.2	6.0	4.0	2.5	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
Réserves courantes	11.3	11.9	11.4	11.3	12.2	12.2	13.3	13.3	15.8	17.1	20.2	23.2
Autres	2.6	8.5	0.8	5.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Dépenses d'investissement	191.5	219.9	193.7	192.1	215.9	216.0	233.2	234.7	248.8	280.8	305.3	324.2
Investissement financé sur ressources	57.9	78.2	44.6	37.8	74.1	62.8	78.4	78.4	78.5	84.9	88.1	85.7
Investissement financé sur ressources	133.6	141.7	149.1	154.3	141.8	153.3	154.8	156.3	170.3	196.0	217.2	238.5
Restructurations et prêts nets	0.0	2.9	-0.4	1.6	4.5	7.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Solde primaire (hors aide)	-59.5	-64.0	-22.4	4.4	18.3	13.5	12.4	9.1	19.4	24.0	26.3	30.0
Solde primaire (hors aide, def. prog.) 2/	...	...	...	...	5.7	10.1	...	9.1	19.4	...	...	...
Solde primaire	-57.3	-35.7	8.9	21.5	34.2	27.6	33.2	30.0	37.8	38.1	41.8	45.8
Solde global (hors aide)	-75.3	-81.8	-39.8	-17.9	-6.9	-10.4	-18.0	-15.9	-10.8	-6.7	-4.4	-1.4
Solde global	-73.2	-53.5	-8.5	-0.8	9.1	3.7	2.9	5.0	7.7	7.4	11.1	14.5
Financement	73.2	53.5	8.5	0.8	-9.1	-3.7	-2.9	-5.0	-7.7	-7.4	-11.1	-14.5
Financement interne	11.0	-1.2	-23.8	21.9	-0.8	12.6	-4.8	-10.5	-10.1	-13.2	-21.4	-20.3
Système bancaire	50.0	12.2	-16.0	25.4	-8.8	4.5	-4.8	-6.8	-0.5	0.7	-12.1	-14.5
Compte de trésorerie	49.2	36.9	-10.1	33.4	-4.8	4.5	0.0	-6.8	4.5	5.7	-7.1	-9.5
Banques commerciales	0.9	-24.7	-5.9	-8.1	-4.0	0.0	-4.8	0.0	-5.0	-5.0	-5.0	-5.0
Établissements non bancaires	5.3	8.9	-7.1	12.8	8.0	8.1	0.0	-3.7	-9.6	-13.9	-9.3	-5.9
Arriérés internes	-8.8	-1.3	0.0	1.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Autres comptes de dépôt	-31.4	7.5	-0.7	-6.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Financement externe	68.2	57.2	38.1	-21.9	-8.3	-16.3	1.9	5.5	2.5	5.7	10.3	5.8
Compte pétrolier (net)	18.9	4.8	8.5	-1.3	-11.2	-7.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Recettes pétrolières nettes (net)	-6.1	-13.2	-10.9	-18.9	-41.2	-31.6	-2.8	-28.8	-29.1	-29.4	-29.9	-30.8
Contribution du compte pétrolier au	25.0	18.0	19.4	17.6	30.0	24.0	2.8	28.8	29.1	29.4	29.9	30.8
Autres (net)	49.3	52.3	29.6	-20.6	2.9	-8.7	1.9	5.5	2.5	5.7	10.3	5.8
Emprunts nets (net)	46.1	48.4	27.7	-16.9	2.9	-8.7	1.9	5.5	2.5	5.7	10.3	5.8
Décassements	69.9	77.0	63.4	31.6	70.7	55.7	74.7	73.2	74.4	80.8	84.0	81.5
Amortissements	-23.9	-28.3	-35.6	-48.5	-67.8	-64.4	-72.8	-67.6	-71.9	-75.0	-73.7	-75.7
Financement exceptionnel	3.1	3.0	2.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Erreurs et omissions/écart de financeme	-6.1	-2.5	-5.8	0.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pour mémoire :												
Taux de croissance réel des dépenses	5.7	6.7	-9.9	2.8	5.3	5.4	2.1	4.3	2.6	5.2	4.7	3.0
Dépenses courantes	3.8	0.6	-6.3	6.2	4.8	4.3	3.0	6.5	3.0	3.0	5.0	3.8
Dépenses d'équipement	8.8	14.3	-13.2	-3.0	5.5	5.2	3.0	4.6	1.9	8.4	4.2	1.8
Solde non extractif	-185.2	-134.9	-64.8	-61.3	-79.8	-64.9	-52.1	-77.9	-78.6	-79.1	-82.7	-85.7
Solde non extractif	-183.0	-106.6	-33.5	-44.2	-63.8	-50.8	-31.2	-57.0	-60.1	-65.0	-67.3	-69.8
Solde budgétaire de base (hors aide) 3/	-17.4	-3.6	4.8	19.9	67.2	52.4	60.4	62.5	67.7	78.2	83.8	84.3
Dépenses sociales	179.6	186.9	187.4	194.1	217.7	221.9	239.3	243.3	273.9	297.4	323.5	348.8

Sources: autorités mauritaniennes ainsi qu'estimations et projections des services du FMI.

1/ Dont transferts aux entités publiques hors de l'administration centrale.

2/ Ajusté pour tenir compte de la moitié du supplément/du manque à gagner pour les recettes extractives.

3/ Solde global hors dépenses d'investissement financées sur ressources externes.

Tableau 3b. Mauritanie : Opérations de l'administration centrale, 2014–23
(en pourcentage du PIB non extractif, sauf indication contraire)

	2014	2015	2016	2017	2018		2019		2020	2021	2022	2023
					EBS/18/137	Proj.	EBS/18/137	Proj.		Proj.		
Recettes totales et aide	29.4	32.6	31.7	31.8	32.7	32.0	32.0	32.1	31.9	32.2	32.4	32.4
Recettes	29.2	30.6	29.6	30.7	31.7	31.1	30.8	31.0	31.0	31.5	31.8	31.8
Recettes non extractives	21.3	26.8	27.9	27.9	27.3	27.9	28.9	27.6	27.5	28.1	28.4	28.4
Recettes fiscales	16.1	16.9	18.7	19.6	19.8	20.0	20.3	20.2	20.4	20.5	20.6	20.8
Recettes non fiscales	5.2	9.9	9.1	8.3	7.6	7.9	8.6	7.4	7.2	7.6	7.8	7.6
Recettes extractives	8.0	3.8	1.7	2.8	4.4	3.2	1.9	3.4	3.5	3.4	3.4	3.4
Recettes pétrolières nettes	0.4	0.9	0.7	1.2	2.5	1.9	0.2	1.6	1.5	1.4	1.3	1.2
Recettes minières	7.5	2.8	1.0	1.6	1.9	1.4	1.7	1.8	2.0	2.0	2.1	2.1
Aide	0.2	2.0	2.2	1.1	1.0	0.8	1.2	1.2	0.9	0.7	0.7	0.6
<i>dont</i> : Projets	0.1	0.6	0.4	0.4	0.2	0.6	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
Dépenses et prêts nets	34.7	36.3	32.3	31.8	32.1	31.7	31.8	31.9	31.6	31.8	31.9	31.8
Dépenses courantes	20.8	20.6	19.0	19.4	18.9	18.5	18.8	19.0	18.9	18.6	18.8	18.8
Rémunération des salariés	8.0	8.4	8.5	8.4	8.8	8.6	8.7	8.8	8.9	9.0	9.0	9.1
Biens et services	4.7	4.4	4.0	4.1	4.0	3.9	4.0	4.0	3.7	3.6	3.7	3.7
Subventions et transferts 1/	5.3	4.8	3.8	3.5	3.5	3.6	3.5	3.5	3.4	3.3	3.5	3.5
<i>dont</i> : programme d'urgence	1.3	1.5	1.1	1.0	1.3	1.3	1.4	1.3	1.4	1.4	1.6	1.6
Subventions énergétiques	1.0	0.5	0.1	0.2	0.0	0.4	0.0	0.4	0.3	0.3	0.2	0.2
Remboursements des arri	0.3	0.3	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Intérêts	1.1	1.3	1.2	1.4	1.5	1.4	1.7	1.4	1.5	1.4	1.3	1.3
Externes	0.9	0.9	0.9	1.1	1.1	1.0	1.1	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9
Internes	0.3	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4	0.6	0.4	0.6	0.5	0.4	0.3
Comptes spéciaux	0.7	0.2	0.6	0.8	0.4	0.2	0.1	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
Réserves courantes	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.8	0.8	0.9	0.9
Autres	0.2	0.6	0.1	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Dépenses d'investissement	13.9	15.6	13.3	12.4	13.0	12.8	13.0	12.9	12.7	13.2	13.2	13.0
Investissement financé sur ressources c	4.2	5.5	3.1	2.4	4.5	3.7	4.4	4.3	4.0	4.0	3.8	3.4
Investissement financé sur ressources i	9.7	10.0	10.3	9.9	8.6	9.1	8.6	8.6	8.7	9.2	9.4	9.6
Restructurations et prêts nets	0.0	0.2	0.0	0.1	0.3	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Solde primaire (hors aide)	-4.3	-4.5	-1.5	0.3	1.1	0.8	0.7	0.5	1.0	1.1	1.1	1.2
Solde primaire (hors aide, def. prog.) 2/	...	...	...	...	0.3	0.6	...	0.5	1.0	...	...	...
Solde primaire	-4.2	-2.5	0.6	1.4	2.1	1.6	1.9	1.7	1.9	1.8	1.8	1.8
Solde global (hors aide)	-5.5	-5.8	-2.7	-1.2	-0.4	-0.6	-1.0	-0.9	-0.5	-0.3	-0.2	-0.1
Solde global	-5.3	-3.8	-0.6	0.0	0.5	0.2	0.2	0.3	0.4	0.3	0.5	0.6
Financement	5.3	3.8	0.6	0.0	-0.5	-0.2	-0.2	-0.3	-0.4	-0.3	-0.5	-0.6
Financement interne	0.8	-0.1	-1.6	1.4	0.0	0.7	-0.3	-0.6	-0.5	-0.6	-0.9	-0.8
Système bancaire	3.6	0.9	-1.1	1.6	-0.5	0.3	-0.3	-0.4	0.0	0.0	-0.5	-0.6
Compte de trésorerie	3.6	2.6	-0.7	2.2	-0.3	0.3	0.0	-0.4	0.2	0.3	-0.3	-0.4
Banques commerciales	0.1	-1.7	-0.4	-0.5	-0.2	0.0	-0.3	0.0	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2
Établissements non bancaires	0.4	0.6	-0.5	0.8	0.5	0.5	0.0	-0.2	-0.5	-0.7	-0.4	-0.2
Arriérés internes	-0.6	-0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Autres comptes de dépôt	-2.3	0.5	0.0	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Financement externe	4.9	4.0	2.6	-1.4	-0.5	-1.0	0.1	0.3	0.1	0.3	0.4	0.2
Compte pétrolier (net)	1.4	0.3	0.6	-0.1	-0.7	-0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Recettes pétrolières nettes (net)	-0.4	-0.9	-0.7	-1.2	-2.5	-1.9	-0.2	-1.6	-1.5	-1.4	-1.3	-1.2
Contribution du compte pétrolier au	1.8	1.3	1.3	1.1	1.8	1.4	0.2	1.6	1.5	1.4	1.3	1.2
Autres (net)	3.6	3.7	2.0	-1.3	0.2	-0.5	0.1	0.3	0.1	0.3	0.4	0.2
Emprunts nets (net)	3.3	3.4	1.9	-1.1	0.2	-0.5	0.1	0.3	0.1	0.3	0.4	0.2
Décassements	5.1	5.5	4.4	2.0	4.3	3.3	4.2	4.0	3.8	3.8	3.6	3.3
Amortissements	-1.7	-2.0	-2.4	-3.1	-4.1	-3.8	-4.1	-3.7	-3.7	-3.5	-3.2	-3.0
Financement exceptionnel	0.2	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Erreurs et omissions/écart de financemen	-0.4	-0.2	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pour mémoire :												
Solde non extractif (hors aide)	-13.4	-9.5	-4.5	-4.0	-4.8	-3.8	-2.9	-4.3	-4.0	-3.7	-3.6	-3.4
Solde non extractif	-13.3	-7.5	-2.3	-2.8	-3.9	-3.0	-1.7	-3.1	-3.1	-3.1	-2.9	-2.8
Solde global (en % du PIB)	-4.5	-3.4	-0.5	0.0	0.5	0.2	0.1	0.2	0.4	0.3	0.4	0.5
Solde budgétaire de base (hors aide) 3/	-1.3	-0.3	0.3	1.3	4.1	3.1	3.4	3.4	3.5	3.7	3.6	3.4
Dépenses sociales	13.0	13.2	12.9	12.5	13.1	13.2	13.3	13.4	14.0	14.0	14.0	14.0

Sources: autorités mauritaniennes ainsi qu'estimations et projections des services du FMI.

1/ Dont transferts aux entités publiques hors des administrations centrales.

2/ Ajusté pour tenir compte de la moitié du supplément/du manque à gagner des recettes extractives.

3/ Solde global hors dépenses d'investissement financées sur ressources extérieures.

Tableau 4. Mauritanie : Situation monétaire, 2014–20
(en milliards de MRO aux taux de change de fin de période, sauf indication contraire)

	2014	2015	2016	2017	2018		2019		2020
					EBS/18/137	Proj.	EBS/18/137	Proj.	
Situation monétaire									
Avoirs extérieurs nets	108.1	78.5	61.4	70.1	99.7	80.7	201.6	106.4	136.8
Avoirs intérieurs nets	402.1	433.5	487.0	553.7	576.3	608.4	548.9	656.4	713.3
Crédit interne net	618.2	669.5	693.4	749.3	786.6	848.3	837.7	921.0	1016.3
Crédit net à l'Etat	175.3	183.8	168.9	185.8	177.0	190.2	172.5	183.5	183.0
Crédit à l'économie	443.0	485.7	524.4	563.5	609.6	658.0	665.1	737.6	833.3
Autres postes, nets	-216.1	-236.0	-206.4	-195.6	-210.3	-239.9	-288.8	-264.6	-303.0
Monnaie au sens large (M2)	510.2	512.1	548.4	623.8	676.0	689.1	750.4	762.8	850.1
Autorités monétaires									
Avoirs extérieurs nets	126.1	102.4	115.2	117.0	149.9	128.5	255.2	155.9	188.0
Avoirs intérieurs nets	101.0	118.3	127.4	153.0	142.7	146.1	69.5	125.7	104.2
Crédit interne net	142.7	172.5	163.1	181.7	176.9	186.2	176.9	179.4	183.9
Crédit net à l'Etat	138.1	167.8	158.9	177.6	172.8	182.0	172.8	175.3	179.8
Autres postes, nets	-41.8	-54.2	-35.7	-28.7	-34.2	-40.1	-107.4	-53.7	-79.7
Monnaie de réserve	227.0	220.7	242.6	270.0	292.6	274.6	324.8	281.5	292.2
Monnaie en circulation	130.9	129.7	141.4	148.9	161.4	164.5	179.2	182.1	203.0
Réserves des banques	96.1	91.0	101.2	121.0	131.2	110.1	145.6	99.4	89.2
<i>dont</i> : dépôts bancaires en devises	28.5	20.8	28.8	35.5	38.5	32.3	42.7	29.2	26.2
Banques commerciales									
Avoirs extérieurs nets	-18.0	-23.9	-53.7	-46.9	-50.1	-47.8	-53.7	-49.5	-51.2
Avoirs intérieurs nets	475.5	497.1	530.2	567.6	609.7	662.1	660.7	741.6	832.4
Crédit net à l'Etat	37.1	16.0	10.0	8.2	4.2	8.2	-0.3	8.2	3.2
Crédit au secteur privé	438.4	481.1	520.2	559.4	605.5	653.9	661.0	733.4	829.2
Autres postes, nets	-174.4	-181.8	-170.7	-166.9	-176.1	-199.8	-181.4	-189.8	-190.6
(change annuel en pourcent)									
Situation monétaire									
Avoirs extérieurs nets	-45.1	-27.3	-21.8	14.1	42.3	15.1	102.1	31.9	28.5
Avoirs intérieurs nets	47.3	7.8	12.3	13.7	4.1	9.9	-4.8	7.9	8.7
Crédit interne net	18.3	8.3	3.6	8.1	4.0	13.2	6.5	8.6	10.3
Crédit net à l'Etat	41.1	4.9	-8.1	10.0	-4.7	2.4	-2.5	-3.6	-0.3
Crédit à l'économie	11.2	9.7	8.0	7.5	6.9	16.8	9.1	12.1	13.0
Autres postes, nets	-13.4	9.2	-12.6	-5.2	3.9	22.7	37.3	10.3	14.5
Monnaie au sens large (M2)	8.6	0.4	7.1	13.7	8.4	10.5	11.0	10.7	11.4
Autorités monétaires									
Avoirs extérieurs nets	-42.7	-18.8	12.5	1.6	28.2	9.9	70.3	21.3	20.6
Avoirs intérieurs nets	829.5	17.1	7.8	20.1	-6.8	-4.5	-51.3	-14.0	-17.1
Crédit interne net	47.7	20.8	-5.4	11.4	-2.6	2.5	0.0	-3.6	2.5
Crédit net à l'Etat	50.4	21.5	-5.3	11.7	-2.7	2.5	0.0	-3.7	2.6
Monnaie de réserve	-1.6	-2.8	9.9	11.3	8.4	1.7	11.0	2.5	3.8
Banques commerciales									
Avoirs extérieurs nets	-22.7	32.4	125.0	-12.8	7.0	2.0	7.0	3.5	3.5
Avoirs intérieurs nets	11.5	4.5	6.7	7.0	6.1	16.7	8.4	12.0	12.2
Crédit net à l'Etat	14.8	-56.9	-37.4	-18.1	-48.8	0.0	-107.0	0.0	-60.9
Crédit au secteur privé	11.3	9.7	8.1	7.5	6.9	16.9	9.2	12.2	13.1
Pour mémoire :									
Ratio monnaie au sens large (M2) /PIB (en %)	31.4	32.7	33.3	35.5	35.6	36.8	36.2	37.5	38.8
Vitesse de circulation de la monnaie au sens large (par	2.7	2.8	2.7	2.5	2.5	2.4	2.4	2.4	2.3
Crédit au secteur privé (en % du PIB non extractif)	31.7	34.0	35.8	36.1	36.5	38.8	36.8	40.3	42.3
Avoirs extérieurs nets des banques (en millions de	-57.7	-70.5	-150.7	-132.6	-132.6	-132.6	-132.6	-132.6	-132.6

Sources: autorités mauritaniennes ainsi qu'estimations et projections des services du FMI.

Tableau 5. Mauritanie : Indicateurs de solidité bancaire, 2010–18
(en pourcentage, sauf indication contraire)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Juin 2018
								Est.	Est.
Bilan									
Actifs/PIB	31.1	30.9	32.5	35.2	42.5	43.2	45.6	52.5	47.6
Crédit net au secteur privé / actifs totaux	53.2	48.2	50.8	52.1	55.5	57.0	54.9	43.8	42.7
Crédit aux entreprises publiques / actifs totaux	13.3	10.2	7.2	3.4	6.9	3.3	5.4	5.3	6.1
Titres d'Etat / actifs totaux	18.8	11.1	11.2	5.8	5.8	2.0	2.0	1.0	0.5
Progression du crédit au secteur privé (en glissement)	16.0	10.6	15.1	14.9	21.3	8.0	8.3	7.5	17.7
Prêts non performants / prêts bruts	45.3	39.2	25.7	20.4	23.0	30.0	25.5	22.4	22.9
<i>dont</i> : intérêts cumulés sur les prêts non	11.6	11.5	8.3	7.1	10.1	5.1	7.2	6.0	6.0
<i>dont</i> : prêts non performants historiques (avant	16.7	13.7	13.8	12.8	9.7	9.7	9.7	...	...
<i>dont</i> : nouveaux prêts non performants /prêts	17.0	14.1	3.6	0.5	0.4	0.4	0.6	...	...
Provisions / (prêts non performants bruts - intérêts	30.0	31.2	53.1	52.9	52.5	78.5	63.0	70.7	66.5
Provisions / arriérés de plus de 360 jours sur prêts	87.7	90.7	88.0	88.8	87.0	93.0	58.0	72.3	92.6
Arriérés non couverts de plus de 360 jours sur prêts	87.7	90.7	88.0	88.8	87.0	93.0	58.0	17.5	16.5
Dépôts / total actifs	59.3	60.9	59.1	57.8	61.0	60.8	59.0	60.2	55.2
Prêts bruts au secteur privé / dépôts secteur privé	118.4	105.9	110.7	113.7	137.7	134.1	110.4	88.4	96.0
Ratios de fonds propres									
Fonds propres / actifs totaux	16.7	18.5	17.5	18.7	14.7	13.7	14.2	13.8	12.3
Ratio de solvabilité	34.0	35.2	29.2	32.4	28.1	23.1	23.7	22.2	24.5
Exposition de change									
Avoirs en devises / actifs totaux	10.5	10.5	10.5	10.6	10.5	6.7	8.9	12.0	10.1
Avoirs en devises / passifs en devises (au bilan)	112.1	135.2	100.1	106.6	138.6	108.2	116.0	102.5	90.2
Position ouverte de change / fonds propres (dont ho	-16.0	-32.7	-45.9	-26.0	-70.4	-72.7	-69.8	25.0	-35.8
Rendement et liquidité									
Rendement des actifs	0.4	1.2	1.4	1.2	1.2	0.7	...	...	...
Rendement des fonds propres	2.7	6.0	8.4	6.4	6.6	5.1	...	...	...
Actifs liquides / actifs totaux 1/	29.5	29.7	29.8	24.0	23.5	21.4	17.0	24.6	19.5
Pour mémoire :									
Part des actifs détenues par les trois plus grandes ba	53.7	50.7	45.4	42.3	45.7	42.0	41.0	38.8	...
Nombre de banques	10	12	12	15	15	16	16	17	17
Sources: autorités mauritaniennes et services du FMI.									
1/ Actifs liquides : trésorerie, réserves, et bons du Trésor.									

Tableau 6. Mauritanie : Besoins et sources de financement extérieur, 2015–20
(en millions de dollars américains)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
				Proj.		
Total des besoins	-1,251.1	-1,105.1	-1,088.1	-1,181.2	-1,060.8	-860.3
Déficit du compte des transactions courantes, hors dons	-1,057.1	-876.6	-866.4	-911.0	-790.7	-588.0
Amortissement de la dette publique extérieure ^{1/}	-194.0	-228.5	-221.7	-270.2	-270.1	-272.3
<i>dont</i> : Arabie saoudite	-2.6	-3.3	-7.2	-67.2	-68.1	-68.2
Fonds monétaire arabe	-3.8	0.0	-22.2	-47.0	-39.2	-28.8
Fonds arabe pour le développement économique	-30.3	-36.9	-39.1	-45.9	-46.6	-53.4
Banque islamique de développement	-18.3	-19.6	-20.4	-23.6	-24.4	-25.3
Chine	-19.3	-18.0	-19.1	-22.0	-24.9	-24.9
FMI	-4.6	-10.1	-14.5	-19.1	-21.9	-20.3
Total des sources	1,251.1	1,105.1	1,088.1	1,060.1	923.1	738.2
Investissement direct étranger et entrées de capitaux (net)	533.0	279.6	599.1	662.5	388.1	387.5
Dons officiels	101.0	169.8	157.4	...	...	...
<i>dont</i> : Union Européenne	12.6	11.2	11.4	...	...	...
Banque mondiale	0.0	26.0	26.0	...	...	...
Banque africaine de développement	...	10.0	10.0	...	...	...
Emirats arabes unis	...	40.0	...	...	...	...
Arabie saoudite	50.0	5.3	...	...	...	...
Décaissements de prêts officiels	270.4	321.5	242.3	259.1	279.0	274.0
<i>dont</i> : Fonds monétaire arabe	20.8	99.6	...	...	...	...
Fonds arabe pour le développement économique	127.7	80.7	122.1	...	...	...
Banque islamique de développement	83.2	50.7	25.4	...	...	...
Chine	8.9	39.4	7.1	...	...	...
FMI	...	...	23.4	...	...	...
Dépôts de l'Arabie saoudite auprès de la Banque centrale	300.0	...	...	...	...	...
Autres flux ^{2/}	212.7	312.1	137.3	210.7	339.7	169.9
Tirage sur les réserves (valeur négative = accumulation)	-182.1	-1.8	-25.7	-51.2	-83.7	-93.2
Tirage sur le compte pétrolier (valeur négative = accumulat	16.3	23.9	-22.3	-21.1	0.0	0.0
Ecart de financement	...	...	...	121.1	137.7	122.2
Sources prévues de financement	...	...	...	121.1	137.7	122.2
Dons officiels	...	...	...	74.1	91.1	75.3
Accord avec le FMI au titre de la FEC (prospectif)	...	...	...	47.0	46.6	46.8
Ecart résiduel	...	...	...	0.0	0.0	0.0

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

1/ dont administration centrale, Banque centrale et SNIM.

2/ dont SNIM, banques commerciales, erreurs et omissions, et financement exceptionnel.

Tableau 7. Mauritanie : Capacité à rembourser le FMI, 2018–32

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Payments to the Fund based on existing credit															
Principal (in million of SDRs)	5.52	15.46	14.35	9.94	6.62	6.07	6.62	6.62	6.62	6.62	1.66	0.00	0.00	0.00	0.00
Charges and interest (in million of SDRs)	0.14	0.59	0.59	0.59	0.59	0.59	0.59	0.59	0.59	0.59	0.59	0.59	0.00	0.00	0.00
Payments to the Fund based on existing and prospective credit															
Principal (in million of SDRs)	5.52	15.46	14.35	9.94	6.62	6.07	11.59	18.22	23.18	23.18	18.22	11.59	4.97	0.00	0.00
Charges and interest (in million of SDRs)	0.14	0.59	0.59	0.59	0.59	0.59	0.59	0.59	0.59	0.59	0.59	0.59	0.59	0.59	0.59
Total payments to the Fund based on existing and prospective credit															
In millions of SDRs	5.66	16.05	14.94	10.53	7.21	6.66	12.18	18.81	23.77	23.77	18.81	12.18	5.56	0.59	0.59
In millions of US\$	7.93	22.63	21.15	14.98	10.30	9.54	17.45	26.95	34.05	34.05	26.95	17.45	7.96	0.85	0.85
In percent of exports of goods and services	0.39	1.04	0.94	0.65	0.44	0.40	0.73	1.10	1.35	1.31	1.01	0.63	0.29	0.03	0.03
In percent of debt service	3.08	8.55	7.83	4.58	3.29	3.09	5.34	7.90	11.23	10.17	7.86	5.02	2.25	0.23	0.21
In percent of GDP	0.15	0.41	0.37	0.25	0.16	0.14	0.25	0.36	0.43	0.40	0.30	0.18	0.08	0.01	0.01
In percent of Gross International Reserves	0.88	2.30	1.96	1.34	0.82	0.73	1.37	2.03	2.40	2.31	1.77	1.10	0.47	0.05	0.04
In percent of quota	4.39	12.46	11.60	8.18	5.60	5.17	9.46	14.60	18.45	18.45	14.60	9.46	4.32	0.46	0.46
Outstanding Fund credit															
In millions of SDRs	97.2	114.8	133.6	123.7	117.0	111.0	99.4	81.1	58.0	34.8	16.6	5.0	0.0	0.0	0.0
In millions of US\$	136.1	161.9	189.1	175.8	167.1	158.9	142.3	116.2	83.0	49.8	23.7	7.1	0.0	0.0	0.0
In percent of exports of goods and services	6.8	7.4	8.4	7.7	7.1	6.6	6.0	4.7	3.3	1.9	0.9	0.3	0.0	0.0	0.0
In percent of debt service	52.9	61.1	70.1	53.8	53.4	51.4	43.6	34.1	27.4	14.9	6.9	2.0	0.0	0.0	0.0
In percent of GDP	2.6	2.9	3.3	2.9	2.6	2.4	2.1	1.6	1.0	0.6	0.3	0.1	0.0	0.0	0.0
In percent of gross international reserves	15.1	16.5	17.6	15.7	13.4	12.2	11.2	8.8	5.9	3.4	1.6	0.4	0.0	0.0	0.0
In percent of quota	75.4	89.1	103.7	96.0	90.9	86.1	77.1	63.0	45.0	27.0	12.9	3.9	0.0	0.0	0.0
Net use of Fund credit (in millions of SDRs)															
Disbursements	33.1	33.1	33.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Repayments	5.5	15.5	14.4	9.9	6.6	6.1	11.6	18.2	23.2	23.2	18.2	11.6	5.0	0.0	0.0
Memorandum items:															
Exports of goods and services (in millions of US\$)	2015.5	2182.8	2257.6	2296.5	2357.2	2399.4	2374.3	2460.5	2528.0	2598.1	2681.0	2758.3	2746.2	2744.1	2761.6
Debt service (in millions of US\$)	257.1	264.8	270.0	327.0	313.2	309.0	326.6	341.2	303.2	334.9	343.0	347.6	354.1	364.5	396.6
Nominal GDP (in millions of US\$)	5251.7	5550.7	5774.5	6057.7	6372.3	6629.1	6858.0	7469.5	7946.0	8458.3	9009.1	9601.1	10141.4	10730.1	11369.1
Gross international reserves (in millions of US\$)	900.2	983.9	1077.1	1117.0	1249.2	1302.7	1270.5	1325.1	1416.5	1471.0	1526.5	1588.5	1680.6	1793.5	1919.1
Quota (millions of SDRs)	128.8	128.8	128.8	128.8	128.8	128.8	128.8	128.8	128.8	128.8	128.8	128.8	128.8	128.8	128.8

Sources: IMF staff estimates and projections.

Tableau 8. Mauritanie : Niveau d'accès et échelonnement des décaissements dans le cadre de l'accord triennal au titre de la FEC, 2017–20

Disponibilité	Montant		Conditions
	Millions de DTS	% de la quote-part 1/	
6 décembre 2017	16.560	12.857	Approbation de l'accord
31 mars 2018	16.560	12.857	Achèvement de la première revue (critères de réalisation correspondants à fin décembre 2017).
30 septembre 2018	16.560	12.857	Achèvement de la deuxième revue (critères de réalisation correspondants à fin juin 2018).
31 mars 2019	16.560	12.857	Achèvement de la troisième revue (critères de réalisation correspondants à fin décembre 2018).
30 septembre 2019	16.560	12.857	Achèvement de la quatrième revue (critères de réalisation correspondants à fin juin 2019).
31 mars 2020	16.560	12.857	Achèvement de la cinquième revue (critères de réalisation correspondants à fin décembre 2019).
30 septembre 2020	16.560	12.857	Achèvement de la sixième (et dernière) revue (critères de réalisation correspondants à fin juin 2020).
Total	115.920	90.000	

Sources : calculs des services du FMI.

1/La quote-part de la Mauritanie est de 128,8 millions de DTS. Le pourcentage est arrondi.

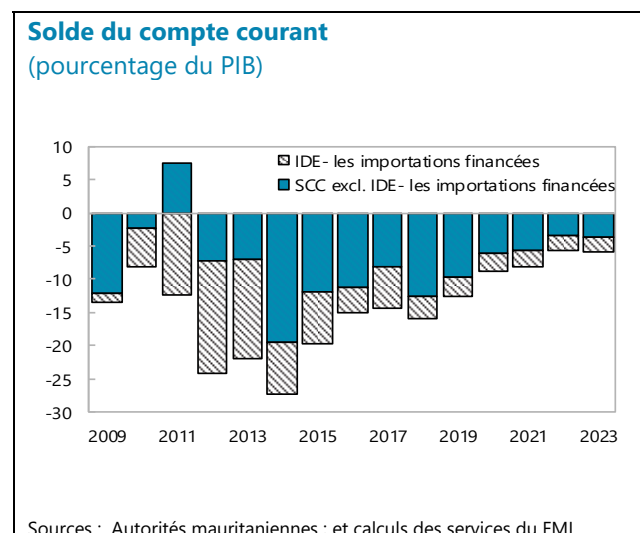
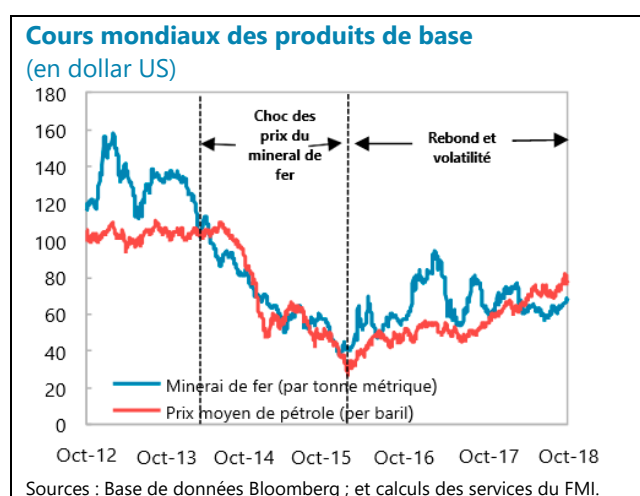
Appendice I. Évaluation du secteur extérieur

Les services du FMI sont d'avis que la position extérieure de la Mauritanie en 2017 a été plus faible que celle correspondant aux fondamentaux à moyen terme et aux paramètres de politique économique souhaitables, compte tenu du déficit courant encore considérable. Pour remédier à ce déséquilibre, il convient de poursuivre l'action et les réformes telles qu'elles ont été fixées dans le programme des autorités, notamment maintenir la discipline budgétaire, assouplir le taux de change, et mener des réformes structurelles pour accroître la productivité.

Évolution récente et perspectives

1. Les déséquilibres extérieurs entraînés par le choc de 2014–15 sur les termes de l'échange se sont atténués en 2016–17 à la suite d'un ajustement marqué de la politique économique et d'un rebond des cours des produits de base, tandis que la croissance a rebondi.

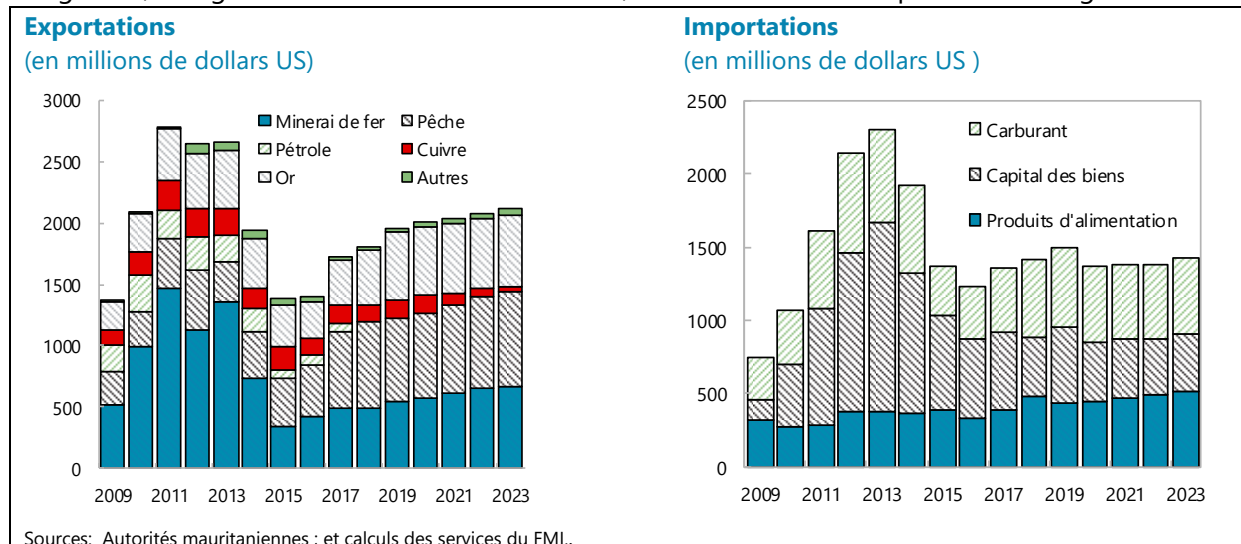
Le choc avait été provoqué par une chute brutale des cours du minerai de fer et d'autres métaux, principaux produits de base exportés par la Mauritanie, et avait entraîné une diminution de moitié des exportations. En réaction, le secteur extractif s'est adapté et ses importations de biens d'équipement ont diminué. La politique budgétaire a été considérablement durcie en 2016–17 et le taux de change s'est déprécié par rapport au dollar américain, d'où une contraction de la demande intérieure. La gravité du choc a aussi été partiellement atténuée par la chute simultanée du cours du pétrole (la Mauritanie étant importatrice nette de pétrole). Les cours du minerai de fer ont rebondi en 2017, mais devraient, selon les projections, rester bien inférieurs à ce qu'ils étaient avant 2014.



2. L'ajustement a été considérable : le déficit des transactions courantes est passé d'un niveau élevé de 27 % du PIB en 2014 à 14½ % en 2017. Mises à part les importations de biens d'équipement dans les secteurs extractifs financées par l'IDE, qui ont un effet neutre sur les

réserves, le déficit s'est résorbé à 8 % du PIB en 2017 (contre 19½ % en 2014) et a été essentiellement financé par des prêts publics et par les sociétés minières. Toutefois, en raison d'une forte variation de près de 6 % du PIB au poste des erreurs et omissions entre 2015–16, il est difficile d'évaluer l'évolution du solde des transactions courantes¹⁴. En outre, le déficit des transactions courantes (hors importations extractives) devrait se creuser à 12½ % du PIB en 2018 en raison de la hausse des prix à l'importation du pétrole, de la baisse des prix à l'exportation des produits de base, et de l'épuisement de la production pétrolière.

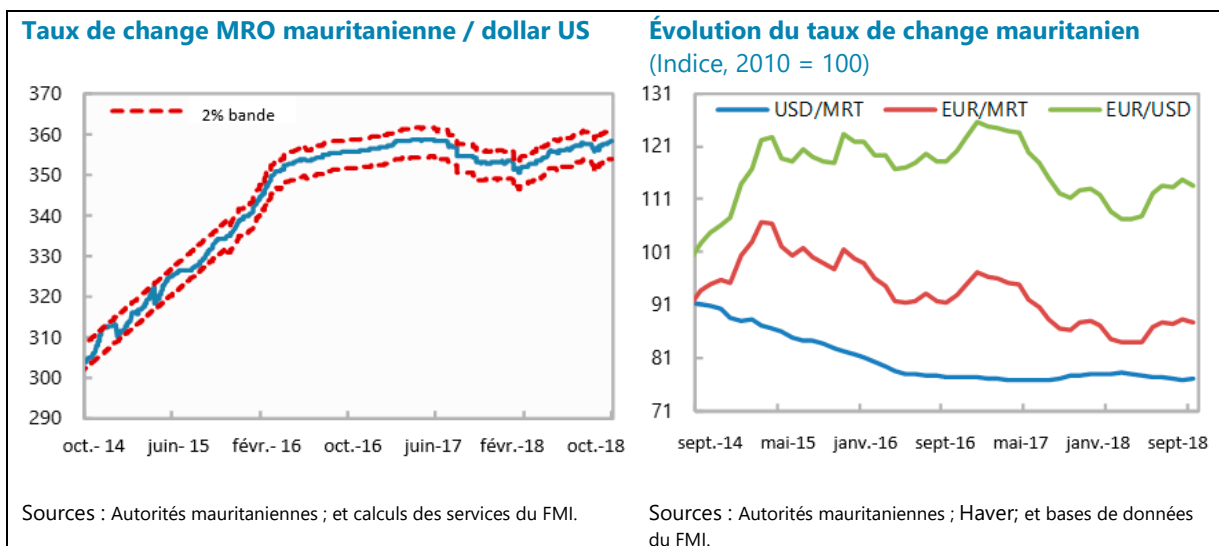
3. À moyen terme, les déséquilibres extérieurs devraient s'atténuer, à condition que les cours des produits de base se maintiennent plus ou moins à leurs niveaux actuels, en raison de la croissance soutenue des secteurs non extractifs, ainsi que de l'action et des réformes en cours. Hors importations de biens d'équipement extractifs financées par l'IDE, le déficit des transactions courantes tomberait d'environ 8 % du PIB en 2017 à environ 4 % du PIB sur la période de projection. L'augmentation des activités d'exploitation minière de l'or et du minerai de fer à la suite d'investissements antérieurs et l'expansion du secteur de la pêche devraient favoriser la croissance des exportations. Les importations (hors celles financées par l'IDE) devraient modestement augmenter, dans la mesure où l'investissement dans les secteurs non extractifs commence à se substituer aux importations. Simultanément, la politique économique demeure marquée par la rigueur, tandis que la demande intérieure privée continue de s'adapter à la dépréciation du taux de change effectif réel depuis 2014. L'investissement direct étranger, les emprunts publics, et les recettes provenant de la société nationale d'exploitation minière devraient continuer d'assurer le financement de l'essentiel des besoins extérieurs. En même temps, l'économie devrait rester extrêmement vulnérable à la baisse des cours des produits de base et à la croissance mondiale, au risque de creuser les déficits extérieur et budgétaire, d'augmenter les ratios d'endettement, et de mettre à rude épreuve les marges de



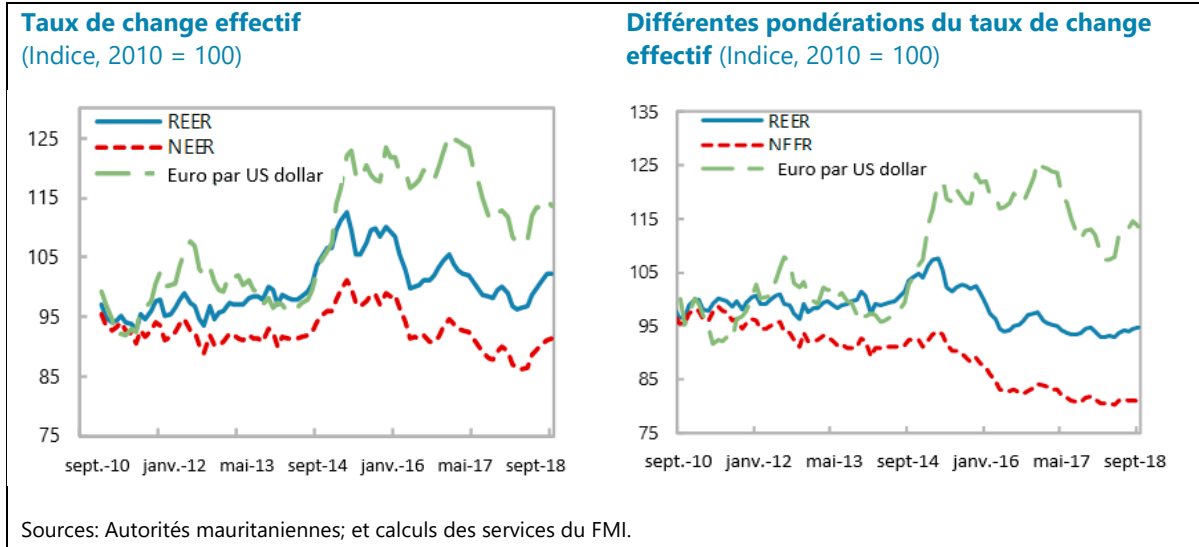
manœuvre, avec tous les risques que cela implique pour la stabilité.

¹⁴ Ces erreurs et omissions pourraient s'expliquer par une sous-estimation des importations, l'omission de dons et d'éléments de financement, ou les décalages entre transactions et paiements à l'exportation.

4. Après une forte dépréciation en 2015–16, le taux de change est resté relativement stable par rapport au dollar américain en 2017–18. La dépréciation cumulée, gérée par la banque centrale, a atteint près de 16,5 % entre le milieu de l'année 2014 et le milieu de l'année 2017, bien que le rythme se soit ralenti à compter du milieu de l'année 2016. Toutefois, depuis mi-2017, le taux de change fluctue à l'intérieur d'une bande étroite et ne s'est déprécié que de 1 % entre le début de l'année et septembre 2018. Par rapport à l'euro, le taux de change s'est déprécié d'environ 10 % en 2017, mais s'est légèrement apprécié de 0,5 % entre le début de l'année et septembre 2018, en raison de l'appréciation du dollar.



5. Le taux de change effectif réel (TCER) s'est déprécié en 2016–17, mais s'est légèrement apprécié de nouveau en 2018, en raison du renforcement du dollar américain. Le TCER calculé selon l'INS du FMI (sur la base des pondérations commerciales de 2010 qui donnent une prééminence à l'euro) semble indiquer une *dépréciation* réelle de 6,2 % en 2017, suivie d'une *appréciation* réelle de 3,3 % entre le début de l'année et septembre 2018, ce qui traduit les covariations du dollar et de l'euro. Toutefois, en utilisant d'autres pondérations fondées sur la part des devises dans les échanges commerciaux (qui donnent davantage d'importance au dollar américain, monnaie dans laquelle est libellée 65 % du commerce mauritanien selon les estimations), les variations sont de moindre ampleur : la *dépréciation* réelle est de 3,7 % en 2017, suivie d'une *appréciation* réelle de 0,9 % entre le début de l'année et septembre 2018.



Estimations modélisées du solde extérieur

6. Le taux de change réel est surévalué selon les modèles du solde courant (SC) et de la viabilité extérieure (VE) de la méthode d'évaluation du solde extérieur (EBA-lite)^{15,16}. Les deux estimations de la surévaluation du taux de change réel varient entre 4 et 12 %, le modèle SC reposant sur les chiffres du solde courant de 2017, et le modèle VE sur les projections du solde courant de 2027 (tableau du texte). En revanche, le modèle du taux de change effectif réel (TCER) d'équilibre semble indiquer une sous-évaluation de 11½ %. Ces estimations de la sous/surévaluation du taux de change réel font l'objet de considérables incertitudes. Il est difficile d'appliquer les méthodologies EBA-lite aux pays à faible revenu riches en ressources naturelles, en raison de la faible pertinence statistique des régressions¹⁷ et de l'utilisation d'élasticité du commerce qui ne tiennent pas compte de la concentration du commerce sur un petit nombre de ressources naturelles. L'estimation VE est également sujette à de grandes

¹⁵ Voir FMI (2016), "Note méthodologique sur la méthode EBA-Lite." Pour l'évaluation du solde courant par la méthode EBA-lite, le solde courant de référence exclut les importations de biens d'équipement du secteur extractif financées par l'IDE, dans la mesure où elles constituent des investissements auto-financés non liés à la compétitivité extérieure du pays. L'évaluation de la viabilité extérieure cible une position d'endettement extérieur (plutôt que la position extérieure globale (PEG) en l'absence de données sur celle-ci) de -60 % du PIB dans dix ans, conformément à un objectif plausible de dette à moyen terme. Les élasticités utilisées sont celles des importations et des exportations pondérées par les ratios des importations et exportations au PIB. Pour le modèle du solde courant, on calcule l'élasticité en excluant les importations de biens d'équipement du secteur extractif financées par l'IDE.

¹⁶ Le modèle de la viabilité extérieure utilise l'élasticité et la norme du solde courant afin de calculer l'écart de taux de change réel pour un objectif donné de ratio dette extérieure/PEG à un horizon donné.

¹⁷ Cette faible pertinence s'explique en partie par des lacunes dans les données : à titre d'exemple, le modèle SC inclut le risque pays comme variable explicative, mais la base de données du Guide international des risques pays ne comprend pas la Mauritanie et une valeur de substitution basée sur des pays comparables a donc été utilisée. C'est pourquoi il est également difficile d'analyser la part de l'écart de solde courant imputable au modèle ou aux résiduels.

incertitudes liées à la trajectoire future des cours des produits de base et à d'autres hypothèses des projections. Le modèle TCER est moins fiable pour les pays tels que la Mauritanie sur un court laps de temps (1995-2013) ou pour les pays qui ont connu de fortes transformations structurelles. En fait, il est probable que d'importantes valeurs résiduelles négatives de la régression au cours des premières années de la période de l'échantillon aient biaisé la valeur du paramètre à la baisse, entraînant ainsi une baisse/hausse de l'estimation de la sous/surévaluation. C'est pour cette raison que les services du FMI accordent une pondération plus forte à l'indication de surévaluation du modèle SC dans le cas de la Mauritanie. En même temps, compte tenu des incertitudes évoquées ci-dessus, inhérentes aux estimations des écarts dans les modèles SC et TCER, les services du FMI reconnaissent que l'ampleur de l'indication de surévaluation du taux de change réel est également incertaine.

7. Selon les estimations actuelles, la surévaluation est plus faible que l'an dernier, en raison de la dépréciation du taux de change effectif réel et d'une amélioration du solde des transactions courantes en 2017. Les estimations semblent indiquer une amélioration de la position extérieure, qui est aujourd'hui « plus faible » que celle correspondant aux paramètres fondamentaux et aux politiques souhaitables, et non plus « nettement plus faible ». L'estimation précédente de surévaluation, sur la base des résultats du solde courant de 2016, se situait entre 14 et 21 %¹⁸.

Évaluation du solde extérieur (méthode EBA-lite) (en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)			
	Modèle de compte courant 1	Durabilité Externe Approche 2/	Taux de change effectif réel Modèle 1/
Référence du compte courant 3/	-8.2	-3.8	...
Normes du compte courant	-4.6	-2.6	...
Déficit du compte courant	-3.9	-1.2	...
dont écart politique 4/	1.0		
Écart de taux de change réel 5/	12.0	3.8	-11.5

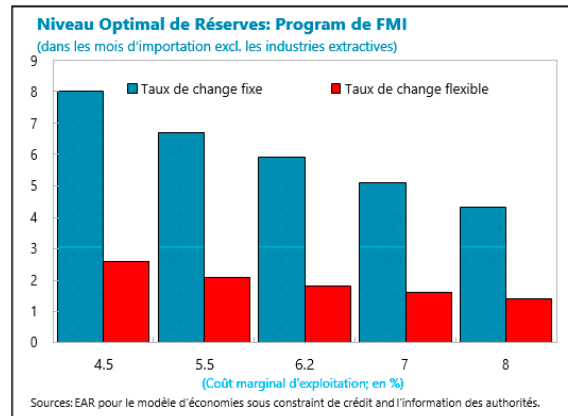
1/ Basés sur méthodologie d'EBA-lite (note méthodologique d'EBA-lite, le février 2016).
 2/ Atteindre une position de dette extérieure égale à 60% du PIB en 2027 (par rapport à -92.7% en 2017)
 3/ Pour le méthode CA: les résultats excl. des importations du secteur extractif qui est financés par IDE. Pour le méthode ES: 2027 projection.
 4/ Écart politique négatif de la besoin d'accumuler des reserves est plus décalée par la politique fiscal dans le reste du monde est plus expansionniste que souhaitable parmi d'autres facteurs.
 5/ Les données positifs montrent une surévaluation en pourcentage. L'élasticité du compte courant au taux de change reel dans les deux premiers méthodes est -0.32

¹⁸ Rapport pays du FMI N°17/324, annexe III.

Adéquation des réserves

8. Les réserves de change officielles sont inférieures au niveau d'adéquation établi pour les pays à faible revenu.

L'application à la Mauritanie du modèle du FMI sur les réserves des pays à faible revenu semble indiquer un niveau approprié de réserves, avec une couverture de 5,9 mois des importations des secteurs non extractifs, en supposant un taux de change fixe, un programme appuyé par le FMI, et le coût marginal standard de détention de réserves de 6,2 %¹⁹. À titre de comparaison, les réserves couvraient 4,6 mois de des importations des secteurs non extractifs à fin



2017, et la couverture devrait passer à 5,1 mois d'ici la fin de 2018 et à 5,6 mois d'ici la fin de 2019. Même si l'évaluation du niveau approprié de réserves est sensible au coût marginal supposé de détention de ces réserves, qui est incertain, les réserves officielles de la Mauritanie seraient jugées inférieures au niveau approprié si l'on attribue diverses valeurs raisonnables à ce coût. L'un des principaux objectifs du programme en cours appuyé par la FEC est d'assouplir le taux de change pour réduire le besoin de réserves.

9. Les mesures envisagées par les autorités dans le cadre de l'accord FEC en cours visent à renforcer les volants de réserves pour atténuer l'impact d'éventuels chocs futurs.

Dans le scénario de référence, les réserves devraient augmenter régulièrement à moyen terme, pour atteindre 6,9 mois d'importations des secteurs non extractifs en 2023, soit un niveau supérieur à celui de l'indice d'adéquation des réserves pour les pays à faible revenu. Nonobstant cette projection, un taux de change plus souple continuerait de réduire la vulnérabilité à des chocs extérieurs négatifs, tels qu'une éventuelle baisse des cours des produits de base ou des hausses des prix pétroliers et alimentaires mondiaux.

Indicateurs de compétitivité

10. L'économie a bénéficié des améliorations du climat des affaires, bien qu'il reste encore beaucoup à faire. Les indicateurs de gouvernance, de compétitivité et de réglementation des affaires se sont améliorés depuis 2014 (graphique 6). La Mauritanie a gagné 28 places entre 2014 et 2018 au classement « Doing Business », pour se situer au 148^{ème} rang sur

¹⁹ La méthodologie utilisée pour évaluer l'adéquation des réserves compare les coûts marginaux et les avantages pour déterminer le niveau optimal de réserves ; voir Document de politique générale du FMI, avril 2015, « *Assessing Reserve Adequacy—Specific Proposals* ». Pour la Mauritanie, la méthodologie appliquée est celle utilisée pour les pays riches en ressources naturelles ayant des difficultés de crédit. Le coût de détention des réserves est calculé approximativement en fonction de la productivité marginale du capital (taux de rendement net obtenu sur l'utilisation des réserves pour investir en actifs réels) ; le coût de détention des réserves utilisé (6,2 %) est celui proposé pour la Mauritanie dans le document mentionné ci-dessus.

190 pays cette année. Parmi les principales insuffisances figurent le paiement des impôts, le règlement de l'insolvabilité, le raccordement au réseau électrique, l'obtention de prêts, et le commerce.

Évaluation par les services du FMI, implications et vues des autorités

11. Dans l'ensemble, les services du FMI estiment que la position extérieure en 2017 est plus faible que celle correspondant aux fondamentaux et aux paramètres des politiques souhaitables à moyen terme. Plus précisément, les services du FMI jugent le taux de change surévalué de 5 à 15 % en 2017. En conséquence, l'écart de solde courant en 2017 est estimé à -1½ à -4¾ % du PIB. Ces estimations s'expliquent par la plus forte pondération qui est accordée au modèle SC, pour les raisons évoquées plus haut, tout en tenant compte de l'incertitude considérable qui pèse sur toute estimation précise. Le creusement attendu du déficit courant (hors importations de biens d'équipement extractifs financées par l'IDE) et l'appréciation du TCER en 2018 (tableau 2) semblent aussi indiquer que l'écart estimé pourrait se creuser de nouveau en 2018 en raison d'une détérioration des termes de l'échange.

12. Des politiques énergiques contribueront à réduire les déséquilibres extérieurs. Les priorités à cet égard consistent notamment à maintenir la discipline budgétaire, assouplir le taux de change, et poursuivre les réformes structurelles, pour doper la productivité, conformément au programme des autorités qui est appuyé par le FMI.

13. Vues des autorités. Les autorités ont précisé que leur programme économique et financier appuyé par le FMI vise à remédier aux insuffisances de la position extérieure, moyennant des politiques de rigueur et de vastes réformes structurelles et institutionnelles, afin de diversifier l'économie, renforcer une croissance généralisée et inclusive, et garantir la stabilité macroéconomique. Tout en étant d'accord sur le principe d'utiliser éventuellement le taux de change comme amortisseur de choc, elles estiment que les services du FMI ont exagéré la capacité du taux de change à corriger les déséquilibres extérieurs, compte tenu de la modeste base de production non extractive et de la faible élasticité des importations essentielles, notamment alimentaires. Elles considèrent que les réformes structurelles et les améliorations des infrastructures sont les priorités pour remédier aux déséquilibres extérieurs, car elles favoriseront la diversification de l'économie et une croissance généralisée.

Appendice II. Lettre d'intention

Banque Centrale de Mauritanie

Ministère de l'Économie et des Finances

Nouakchott, le 20 novembre 2018

Madame Christine Lagarde
Directrice Générale
Fonds Monétaire International
Washington DC

Madame la Directrice Générale,

Le programme économique et social que les autorités mauritaniennes mettent en œuvre avec le soutien du Fonds Monétaire International (FMI) est sur de bons rails. Ce programme vise à consolider la stabilité macroéconomique, promouvoir une croissance forte, durable et inclusive, développer le capital humain et l'accès aux services sociaux de base, réduire la pauvreté et renforcer la gouvernance dans toutes ses dimensions.

Guidées par la Stratégie de Croissance Accélérée et de Prospérité Partagée 2016-30 (SCAPP), les principales politiques économiques de notre programme visent à : (a) poursuivre la consolidation budgétaire et le renforcement de la viabilité de la dette à un rythme progressif et favorable à une reprise de la croissance; (b) mobiliser les recettes publiques en élargissant l'assiette fiscale et en modernisant les procédures et l'administration fiscales, et prioriser les investissements publics; (c) moderniser et activer la politique monétaire afin d'améliorer la gestion de la liquidité bancaire; (d) renforcer la supervision bancaire, la réglementation et l'infrastructure financière afin d'assurer la stabilité du système financier et augmenter le crédit au secteur privé; (e) réformer le marché des changes pour introduire davantage de flexibilité du taux de change; (f) accroître l'espace budgétaire pour les dépenses sociales, notamment d'éducation, de santé et de protection sociales afin de consolider les progrès dans la réduction de la pauvreté; et (g) poursuivre les réformes visant à améliorer le climat des affaires et la gouvernance économique et à lutter contre la corruption pour soutenir le développement du secteur privé et la diversification économique.

L'ensemble des critères de réalisation et des repères structurels prévus pour juin–septembre 2018 dans le cadre de l'arrangement triennal au titre de la Facilité Élargie de Crédit adopté par le Conseil d'administration du FMI le 6 décembre 2017 ont été réalisés. En conséquence, nous sollicitons l'approbation de la deuxième revue du programme et le décaissement d'une nouvelle tranche de 16,560 millions de DTS. Nous demandons aussi une modification de la définition et du montant de deux critères de réalisation concernant les réserves internationales nettes et les avoirs intérieurs nets de la Banque centrale de Mauritanie pour décembre 2018 du fait de termes de l'échange moins favorables que prévus qui pèsent sur notre balance des paiements. Enfin,

nous demandons une exception au plafond sur les emprunts non-concessionnels afin de financer la participation de la Mauritanie au futur projet gazier offshore, lequel opère sur des bases commerciales avec un potentiel de générer des revenus budgétaires important à moyen terme.

La prochaine revue semestrielle aura lieu au plus tôt le 31 mars 2019 et la suivante au plus tôt le 30 septembre 2019, sur la base des critères de réalisation quantitatifs et des repères structurels tels que décrits dans le Mémoire de politiques économiques et financières (MPEF) et le protocole d'accord technique (PAT) ci-joints. Nous continuerons à fournir au FMI toutes les données et informations nécessaires au suivi de l'exécution des mesures et de la réalisation des objectifs du programme conformément au PAT.

Nous considérons que les politiques décrites dans le MPEF ci-joint sont appropriées pour atteindre les objectifs du programme, mais nous prendrons toutes les mesures supplémentaires qui s'avèreraient nécessaires à cette fin. Nous consulterons le FMI concernant l'adoption de ces mesures, et avant toute révision des politiques contenues dans le MPEF, conformément aux politiques du FMI relatives à ces consultations. Nous consentons à la publication de cette lettre, de ses pièces jointes et du rapport des services du FMI.

Nous vous prions d'agréer, Madame la Directrice générale, l'expression de notre haute considération.

/s/

M. Abdel Aziz Dahi
Gouverneur de la Banque Centrale de Mauritanie

/s/

M. El Moctar Djay
Ministre de l'Economie et des Finances

Pièces jointes (2) :

1. Mémoire de politiques économiques et financières
2. Protocole d'accord technique

Pièce jointe I. Mémoire de politiques économiques et financières

Introduction

1. Le présent mémoire décrit le programme économique et financier de la Mauritanie appuyé par le FMI dans le cadre de la Facilité Élargie de Crédit (FEC) pour la période 2017-20. Ce programme vise à préserver la stabilité macroéconomique, à consolider les bases d'une croissance soutenue et inclusive et à réduire la pauvreté en conformité avec la Stratégie de Croissance Accélérée et de Prospérité Partagée (SCAPP).

2. La SCAPP, adoptée par le Conseil des ministres en janvier 2018 et ratifiée par l'Assemblée nationale en avril, couvre la période 2016-2030. Tirant les enseignements de la stratégie de développement 2012-2015, elle vise à renforcer la croissance et l'emploi, réduire les inégalités, éliminer l'extrême pauvreté et diminuer de moitié la pauvreté globale en accélérant la transformation structurelle de l'économie et en réformant les politiques sociales. Pour cela, nous comptons (i) redynamiser les secteurs présentant un fort potentiel d'emploi et de croissance avec une meilleure intégration de la chaîne de la valeur dans l'agriculture, les activités pastorales et la pêche ; (ii) poursuivre la modernisation des infrastructures publiques ; et (iii) promouvoir un renforcement du rôle du secteur privé via l'amélioration du climat des affaires, le développement de partenariats public-privé, l'amélioration de l'accès des petites et moyennes entreprises (PME) aux financements et l'encouragement des investissements directs étrangers (IDE). Notre stratégie se focalisera également sur le développement du capital humain et l'amélioration de l'accès aux services sociaux de base notamment l'éducation, la formation professionnelle et la santé. Une attention particulière sera accordée à l'égalité des genres avec le lancement et la mise en œuvre d'une stratégie nationale pour l'égalité des genres. Enfin, le renforcement de la gouvernance est au centre de notre stratégie de développement. Dans le domaine économique, la nouvelle loi organique des finances publiques renforcera la transparence et la responsabilité, tandis que les statistiques seront renforcées afin d'améliorer la formulation de la politique économique. Des efforts accrus seront consacrés à la lutte contre la corruption et le dispositif juridique en la matière sera renforcé.

A. Environnement économique et réformes : développements en 2017

3. La croissance s'est accélérée en 2017 à environ 3 % (estimation préliminaire), soutenue par de bons termes de l'échange, une expansion importante de la superficie agricole irriguée permettant une compensation du déficit pluviométrique, et une croissance des secteurs manufacturiers, des transports, et des télécommunications. L'inflation est restée modérée à 2,3 % en moyenne sur l'année grâce à des prix à l'importation modérés et une relative stabilité du taux de change.

4. Les efforts importants de rééquilibrage budgétaire et les réformes commencés en 2016 se sont poursuivis en 2017 et ont conduit à l'équilibre du solde budgétaire global. Ainsi, la forte amélioration des recettes soutenue par la reprise économique et le renforcement des

recouvrements fiscaux, le maintien de la rigueur budgétaire et une exécution plus lente que prévue des dépenses d'investissement financées de l'extérieur ont permis de réduire le déficit primaire (hors intérêts et dons) de 1,8 % du PIBNE (produit intérieur brut non-extractif), permettant d'atteindre un solde primaire positif (hors intérêts et dons) de 0,3 % du PIBNE.

5. Le déficit des transactions extérieures courantes (excluant les importations des secteurs extractifs financés par l'IDE) a fortement diminué en 2017 à environ 8 % du PIB (contre 11 % en 2016) en raison d'une forte reprise des exportations des secteurs miniers et de la pêche, soutenues notamment par une remontée des prix des matières premières. Les efforts de la Banque Centrale de Mauritanie (BCM) pour faire appliquer la réglementation de change ainsi que la suppression des ventes directes de devises ont contribué à maintenir les réserves officielles à 849 millions de dollars (5 mois d'importations non-extractives) à fin-décembre 2017 tout en améliorant significativement le taux de satisfaction de la demande en devises.

B. Perspectives à court et à moyen terme

6. Nous avons préparé une stratégie ambitieuse de croissance inclusive pour 2016-30 visant la diversification économique et axée sur le développement du capital humain, l'amélioration de l'accès aux services et une meilleure gouvernance. Cependant, les perspectives à court terme se sont récemment détériorées suite à la hausse des cours mondiaux du pétrole et des produits alimentaires et la baisse des prix du minerai de fer depuis avril 2018. Ces évolutions ont pesé sur la balance des paiements du premier semestre de 2018, et les perspectives économiques continuent de dépendre fortement de l'évolution des prix des produits de base, des investissements étrangers dans le secteur extractif et des progrès en matière de réformes.

7. Le cadre macroéconomique convenu avec les services du FMI prévoit des taux de croissance prudents se situant à 3,5 % en 2018 et entre 5 % en 2018 et 6 % en 2023 pour les secteurs non-extractifs. Cette croissance sera soutenue par les performances attendues dans l'agriculture, la pêche, l'élevage, la construction et les services, grâce à l'impulsion des investissements publics et privés ainsi que les réformes structurelles. L'inflation restera modérée autour de 3 % en moyenne en 2018 grâce à des prix à l'importation modérés et une politique monétaire disciplinée. A moyen terme, le déficit du compte courant (excluant les importations financées par l'IDE) devrait baisser à environ 3 % du PIB d'ici 2023, suite à l'augmentation des exportations, l'ajustement de la demande intérieure, l'amélioration de la compétitivité et la consolidation budgétaire. La mise en valeur du gisement de gaz offshore récemment découvert, partagé avec le Sénégal, pourrait améliorer considérablement les perspectives économiques et financières à partir de 2022, si la décision finale d'investissement est prise par le consortium en 2018.

C. Programme économique pour 2018-20

Objectifs

8. L'objectif du gouvernement est d'assurer le plein succès de la première phase de la SCAPP—le Plan d'Actions Prioritaires (PAP) pour 2016-20—afin de poser les bases d'une croissance économique accélérée, plus forte et équitablement répartie dans un environnement de bonne gouvernance, de justice sociale et de développement durable. Notre objectif ultime est de transformer la structure de notre économie pour en faire une économie diversifiée et résiliente aux chocs exogènes. L'appui du programme FEC nous permettra de poursuivre des politiques monétaire et budgétaire adéquates et de mettre en œuvre des réformes structurelles ambitieuses pour soutenir la relance de l'activité économique tout en remédiant aux déséquilibres macroéconomiques pour assurer la viabilité à moyen terme de nos politiques économiques. Dans cette perspective, nos politiques en 2017-20 viseront notamment à (a) restaurer la croissance à plus de 5 %, (b) contenir l'inflation à moins de 5 % à moyen terme, (c) réduire le déficit du compte courant (hors importations financées par l'IDE) à 5 % du PIB, (d) réduire la dette publique extérieure en dessous de 67 % du PIB (hors dette koweïtienne) tout en maintenant une forte concessionnalité, et (e) augmenter les réserves de change à un niveau couvrant au moins 6 mois d'importations hors industrie extractives.

Politique monétaire et de change

9. Nous comptons mettre en place un cadre moderne de politique monétaire et de change plus flexible et proactive durant la période du programme. Avec l'appui des services du FMI, notre objectif est d'ancrer les anticipations d'inflation par un ciblage des agrégats monétaires tout en renforçant le rôle du taux de change dans l'absorption des chocs. Nous développerons en parallèle les prérequis d'un système basé sur les taux d'intérêt.

Cadre stratégique de la politique monétaire

10. Notre politique monétaire sera centrée davantage sur sa mission principale, en l'occurrence la stabilité des prix. Nous adopterons dans une phase transitoire le taux de croissance de la masse monétaire M2 comme cible intermédiaire. Nous poursuivrons une cible flexible de la base monétaire comme objectif opérationnel.

11. Nous avons renforcé l'autonomie de la BCM par l'adoption d'une nouvelle loi portant statut de la BCM en juillet 2018 (repère structurel). La loi modernise les structures institutionnelles de la BCM et prend en considération les recommandations des services du FMI en matière de gouvernance, d'audit interne et externe, de publication des comptes et de normes comptables. Les nouveaux organes de la BCM tels que le Conseil prudentiel, de résolution et de stabilité financier, le Comité de la Charia, et le Comité d'audit seront mis en place d'ici la fin de l'année 2018. La BCM a déjà procédé à l'établissement d'un cadrage macroéconomique et d'une programmation monétaire trimestrielle ; elle continuera, avec l'appui du FMI, à développer un

cadre analytique et de prévision qui servira de base pour les décisions de politique monétaire et elle adaptera son dispositif institutionnel et son organisation en conséquence.

12. A court terme et compte tenu de l'inflation relativement faible et du ralentissement du crédit, la BCM assouplira progressivement sa politique monétaire tout en veillant à éviter un retour des pressions inflationnistes. Dans ce contexte, nous procéderons à une baisse progressive du taux directeur pour le rapprocher des taux du marché et le rendre plus effectif.

Cadre opérationnel de la politique monétaire et gestion de la liquidité

13. Les tensions et la volatilité qui ont marqué la liquidité bancaire en 2016–17, bien que moins prononcées récemment, démontrent l'urgence de gérer la liquidité de manière plus active et plus flexible tout en favorisant le développement du marché interbancaire. Nos priorités consistent notamment à (a) poursuivre le développement de nos capacités de prévision et de suivi de la liquidité dont la direction en charge a été dotée de nouveaux cadres, et (b) renforcer et activer la panoplie d'instruments dont nous disposons pour gérer la liquidité. La BCM applique depuis novembre 2017 la réserve obligatoire sur une base moyenne mensuelle pour permettre plus de souplesse dans la gestion de la trésorerie des banques et moins de volatilité de la liquidité bancaire. Elle révisera le taux de réserves obligatoires à la baisse si la situation le permet.

14. La BCM a réformé le cadre opérationnel de sa politique monétaire en adoptant une instruction introduisant de nouveaux instruments d'intervention avec des maturités différentes, notamment des facilités de dépôt et de refinancement (repère structurel décembre 2017). Nous mettrons en place un corridor de taux d'intérêts pour les nouvelles facilités de dépôt et de refinancement que nous annoncerons d'ici fin-décembre 2018 (nouveau repère structurel). Ces instruments seront mis en œuvre notamment à travers deux comités nouvellement créés : un comité du marché monétaire et un comité technique de politique monétaire. Enfin, nous mettrons en place la plateforme technique intégrée pour les opérations de politique monétaire d'ici fin-décembre 2019 (nouveau repère structurel).

15. Tout en s'engageant à privilégier les bons du trésor ou les bons de la BCM comme collatéral, la BCM a défini un cadre des collatéraux éligibles pour ses opérations de politique monétaire (priorité, décotes et conditions de mobilisation) avec l'appui de l'assistance technique du FMI (repère structurel pour mars 2018). Sur cette base, la BCM a proposé des projets de conventions bilatérales à chacune des banques énumérant les obligations des parties, et a préparé un manuel de procédure détaillant le fonctionnement du système de mobilisation des collatéraux pour les besoins de refinancement. Une gestion plus active de la trésorerie par le Ministère de l'Économie et des Finances, y compris de nouvelles modalités d'émission des bons du trésor, combinée à une convergence entre le taux directeur de la BCM et le taux des bons du trésor sera essentielle pour permettre aux banques de reconstituer leur portefeuille de bons du trésor (voir paragraphe 31).

16. La mise en œuvre de la politique monétaire exige le renforcement de l'autonomie opérationnelle de la BCM. Cela passe notamment par sa recapitalisation moyennant le

remboursement progressif de ses créances sur l'Etat et la non-distribution de dividendes sur ces bénéfices. A cet effet, un nouveau protocole d'accord entre la BCM et le Ministère de l'Économie et des Finances, avec un échéancier, remplaçant l'accord de 2013, a été soumis au parlement en juin 2018 (repère structurel) avec des paiements débutant dès 2018. Par la suite, la titrisation de cette créance pourrait également doter la banque centrale de titres de diverses maturités pour ses opérations de politique monétaire et favoriserait la formation d'une courbe des taux, permettant de migrer à moyen terme vers un cadre basé sur les taux d'intérêt.

17. Pour accroître la transparence concernant la situation financière de la BCM et harmoniser sa comptabilité avec les standards internationaux, la BCM publiera une quantification de ses comptes 2017 sur la base des normes comptables « International Financial Reporting Standards (IFRS) » d'ici fin-décembre 2018 (repère structurel). Cette analyse constituera un prélude à la préparation d'un plan d'action et d'un calendrier de passage aux normes comptables IFRS avec pour objectif l'adoption de ces normes en principe d'ici 2020. Dans l'intervalle, nous préparerons les états financiers 2018 de la BCM *pro forma* selon les normes comptables internationales IFRS (nouveau repère structurel septembre 2019). La BCM fait aussi vérifier les critères de réalisation quantitatifs du programme par des auditeurs externes.

Politique de change

18. La politique de change s'orientera vers une modernisation du marché des changes visant à améliorer son fonctionnement et à introduire davantage de flexibilité du taux de change, afin d'accroître le rôle de celui-ci dans l'amortissement des chocs exogènes et la préservation des équilibres extérieurs tout en limitant sa volatilité.

19. L'objectif de la réforme est de mettre en place un système d'enchères compétitives à prix multiples, permettant de limiter les interventions de la BCM sur le marché des changes afin d'économiser les devises de la BCM, de garantir l'unité du marché des changes et de développer le marché interbancaire. En parallèle, nous continuerons à veiller à l'application stricte de la réglementation des changes et des normes prudentielles relatives aux positions de change. La réforme se fera en plusieurs étapes :

- La première étape a représenté une avancée majeure dans l'amélioration du fonctionnement du marché des change. La BCM a modifié en novembre 2017 la réglementation afin d'alléger l'obligation de passer par le marché des changes pour les transactions de devises, en portant le seuil de US\$100.000 à US\$200.000; et a limité les rejets d'offres de ventes à des circonstances exceptionnelles. La BCM a aussi modifié durant le même mois le système du fixing de manière à ce que les vendeurs de devises reçoivent le taux marginal déterminé par la BCM du côté de l'offre (taux qui maximise les transactions matchées, minimise l'offre/demande nette), les achats de devises soient dénoués aux taux proposés, et que ce prix maximum à l'achat soit limité au taux marginal plus 2%. Nous supprimerons également graduellement les commissions de la BCM sur ces transactions.

- La deuxième étape favorisera l'approfondissement du marché des changes et une convergence du mode opératoire de la BCM vers les standards internationaux. Pour cela, la BCM introduira un système d'adjudication de gros à sens unique de manière graduelle : dans un premier temps, elle poursuivra l'allègement de l'obligation de passer par le marché des changes en portant le seuil à US\$300 000 et elle mettra en place un système d'adjudication de gros à double sens (repère structurel décembre 2018). Dans un deuxième temps, la BCM supprimera l'obligation de passer par le marché des changes officiel et migrera vers un système d'adjudication de gros à sens unique en permettant la compensation interne des ordres de la clientèle (repère structurel décembre 2019). Elle mettra en place en parallèle le cadre réglementaire d'ici juin 2019 et la plateforme technique pour créer un marché des changes interbancaire d'ici à fin 2019 (nouveaux repères structurels juin 2019 et décembre 2019), suivant le plan d'action pour le développement du marché interbancaire préparé en septembre 2018 (repère structurel).

20. Compte tenu de la transmission des variations du taux de change aux prix domestiques, nous veillerons à limiter la volatilité du taux de change. A cet effet, nous définirons un budget d'intervention en ligne avec les objectifs de réserves fixés dans le programme. Nous déterminerons également un seuil de tolérance pour la volatilité du taux de change défini par rapport au taux marginal de la dernière adjudication. Le contexte actuel d'inflation internationale modérée, conjugué à l'absence de liquidité bancaire excédentaire et la politique budgétaire prudente dans le contexte du programme permettront d'éviter les risques de volatilité accrue du taux de change. Au cours du programme, nous veillerons également à accumuler des réserves de change, en cas d'évolution favorable des termes de l'échange, qui pourraient servir d'amortisseur pour lisser les fluctuations du taux de change en cas de chocs défavorables.

Politiques des finances publiques

21. Notre politique budgétaire restera ancrée sur le rééquilibrage des finances publiques afin d'assurer la viabilité de la dette publique à moyen terme et de contribuer à l'ajustement externe. Cependant, étant donné l'impact sur la croissance des effets combinés du bas niveau des prix de nos produits d'exportation et de l'ajustement macroéconomique, nous comptons moduler le rythme du rééquilibrage budgétaire de façon à soutenir la reprise de la croissance pour atteindre les objectifs du plan d'action prioritaire (PAP). Ce faisant, nous œuvrerons à assurer la pérennité des recettes, à améliorer l'efficacité des dépenses publiques et à limiter les risques budgétaires tout en entreprenant des réformes structurelles approfondies pour favoriser la diversification économique. A cet effet, notre objectif d'ici 2020 est d'atteindre une amélioration d'au moins 0,7 % du PIBNE du solde budgétaire primaire hors dons par rapport à 2017, faisant suite à l'amélioration déjà importante de 4.8 % du PIBNE réalisée en 2016 et en 2017.

22. L'exécution du budget 2018 se fait de manière disciplinée, et nous avons dégagé un excédent budgétaire important durant le premier semestre. L'objectif, ancré dans la loi de finances rectificative, est d'atteindre un surplus primaire (hors intérêts et dons) de 0,5 % du PIBNE pour l'ensemble de l'année 2018, en hausse par rapport à l'année dernière. Nous avons continué à améliorer la performance des recettes fiscales et à contrôler les dépenses, tout en

augmentant le soutien budgétaire au titre du programme d'urgence pour lutter contre les effets de la sécheresse. Les revenus liés à l'exploration off-shore reçus en janvier ont permis de compenser les pertes de recettes liées aux produits pétroliers sous le compte du Fonds d'assistance et d'intervention pour le développement (FAID). Nous prendrons toutes les mesures nécessaires au cours de l'année, particulièrement en contrôlant le niveau des dépenses courantes, afin d'atteindre les repères quantitatifs budgétaires du programme et les objectifs en matière de dépenses sociales.

23. L'orientation du budget 2019 est de consolider les acquis et de maintenir le surplus primaire (hors intérêts et dons) à 0,5 % du PIBNE en continuant d'améliorer la performance des recettes fiscales afin de dégager de nouvelles marges budgétaires et à contrôler les dépenses en améliorant leur qualité. Cela devrait compenser le bas niveau des revenus liés aux produits pétroliers du fait des cours mondiaux qui devraient rester élevés l'an prochain, entraînant ainsi une réduction des revenus du FAID au titre du différentiel entre les prix des hydrocarbures à la pompe et les cours sur le marché international. En même temps, nous continuerons d'augmenter les dépenses sociales en matière d'éducation, santé et protection sociale. Nous avons soumis au parlement en octobre 2018 un budget 2019 en cohérence avec les cibles du programme (une action préalable).

24. Les autorités mauritaniennes sont en train d'évaluer les options disponibles pour financer de manière économique et soutenable la participation de la Mauritanie à la première phase 2019-2021 du projet gazier avec le Sénégal, estimée à 307 millions de dollars, compte tenu de ses ressources limitées. Nous chercherons une formule de financement économiquement et financièrement avantageuse tout en maintenant un volant de réserves internationales prudent tel que prévu dans notre programme. De surcroît, au cours du programme, nous renforcerons notre cadre de politique budgétaire afin de tenir compte de l'augmentation potentielle des recettes publiques issues des industries extractives, celles du gaz en particulier. Ce cadre permettra notamment d'éclairer les choix concernant l'affectation de ces recettes ; de formuler des règles budgétaires qui tiennent compte de la volatilité et de la finitude des ressources non renouvelables ; et d'assurer la bonne gouvernance et la transparence.

Politique et administration fiscales

25. Nos orientations de politique et d'administration fiscales seront axées sur l'optimisation du rendement fiscal, la pérennisation des recettes, et la simplification et la modernisation de notre système fiscal. A cet effet :

- Le parlement a adopté en décembre 2017 un nouveau Code des douanes visant à simplifier les procédures et améliorer la transparence (repère structurel).
- Nous adopterons un Code de procédures fiscales après concertation avec les opérateurs économiques, qui consolidera et clarifiera pour les contribuables et pour l'administration l'ensemble des procédures fiscales (le code de procédures a été soumis au Conseil des ministres en mars 2018, repère structurel).

- Nous renforcerons la sécurité juridique des contribuables en soumettant au Conseil des ministres d'ici août 2019 (nouveau repère structurel) un nouveau Code général des impôts (CGI) modernisé et purgé des dispositions réglementaires contradictoires contenues dans le code actuel, adopté en 1982. Le CGI permettra d'améliorer la mobilisation des recettes fiscales et l'équité fiscale, et de réduire l'informalité et la fraude fiscale. Le léger retard de calendrier est dû à la nécessité d'intégrer le grand nombre de commentaires reçus dans le cadre de la consultation avec le secteur privé et d'effectuer de nouvelles simulations de recettes.
- Enfin, dans le cadre de la refonte du CGI, nous soumettrons au parlement un nouvel impôt unique sur les sociétés qui modernisera et simplifiera la structure de taxation et favorisera la formalisation de l'économie (soumission au Conseil des ministres, repère structurel pour août 2019, reporté de décembre 2018 afin de coordonner avec le CGI).

26. De plus, au vu de la bonne performance de nos recettes fiscales au cours des dernières années, notre objectif est de mettre en œuvre un ensemble de réformes pour pérenniser les recettes de la Direction générale des impôts (DGI) et de la Direction générale des douanes (DGD) par :

- *Un élargissement de la base taxable.* Nous comptons d'abord protéger l'assiette fiscale en s'assurant de l'intégrité du fichier des contribuables grâce à une mise à jour régulière du fichier central, et en veillant à limiter le nombre de Numéros d'Identification Fiscale (NIFs) inactifs. Nous renforcerons la gestion des risques en matière de respect des obligations fiscales en commençant par une maîtrise du fichier des contribuables. En concordance avec les recommandations de l'assistance technique du FMI, ce fichier a été apuré pour éliminer les doublons, nettoyer le nombre de NIFs provisoires, identifier les contribuables effectivement gérés, dormants, ou immatriculés, et vérifier le respect du régime d'imposition ; la DGI a aussi élaboré une procédure accompagnée d'actions appropriées pour la mise à jour régulière du fichier (repère structurel pour fin juin 2018). Ces procédures seront mises en œuvre de manière stricte en 2019. L'opérationnalisation de notre unité de gestion des risques, créée en septembre 2017, permettra d'analyser et d'exploiter l'information disponible pour élaborer un plan d'action et prendre des mesures adéquates à l'élargissement de la base, en visant particulièrement à identifier les grandes et moyennes entreprises qui ne sont pas enregistrées.
- *Une amélioration du taux de déclaration et de paiement à l'échéance par les contribuables.* Nous prendrons des mesures vigoureuses de suivi des contribuables et, si nécessaire, des sanctions pour relever ces taux, en particulier concernant les grandes et moyennes entreprises assujetties à la TVA et à l'impôt sur les bénéfices, afin que les contribuables déclarent et paient leurs obligations à temps. Notre objectif est d'atteindre un taux de déclaration à l'échéance de 85-90 % pour les grandes entreprises et de 65-75 % pour les moyennes entreprises d'ici fin-2019. Et un taux de paiement à l'échéance d'au moins 50 % d'ici décembre 2019. Nous établirons des objectifs de performance internes

- indicatifs pour la DGI, d'ici mars 2019, concernant les taux de paiements à l'échéance des grandes et moyennes entreprises en 2019-20 (nouveau repère structurel pour mars 2019) afin de guider et analyser l'efficacité de nos actions de suivi des contribuables.
- *Un renforcement des actions de contrôle des contribuables par la DGI.* Nous renforcerons le nombre de contrôles sur place des contribuables afin d'améliorer le civisme fiscal. Notre objectif est de réaliser au moins 15 vérifications générales et 40 contrôles ponctuels ciblés de grandes et moyennes entreprises en 2019 (nouveau repère structurel pour décembre 2019), et de doubler ce nombre en 2020 en réallouant les ressources de la DGI, en améliorant la formation des contrôleurs et en leur donnant les outils d'analyse et de procédure appropriés.
 - *Une suppression de certaines niches fiscales.* Avec l'appui de la Banque Mondiale nous avons compilé un registre des exonérations fiscales existantes en 2014-16 et avons estimé leur coût fiscal. Nous comptons, par la suite, évaluer la pertinence de ces niches et leur coût social afin de procéder à l'élimination des exonérations jugées inefficaces. Les dépenses fiscales estimées ont été présentées en annexe de la loi de finances pour 2018 et le seront à nouveau en 2019.
 - *Une amélioration du taux de recouvrement des arriérés.* Nous comptons améliorer la gestion et le taux de recouvrement des arriérés d'impôts. Nous avons procédé à un inventaire des restes à recouvrer, avons commencé à identifier les arriérés recouvrables et avons mis en place des plans de règlement qui ont déjà permis d'améliorer le recouvrement de l'impôt. La Direction des entités publiques (DEP) de la DGI et la Direction de la Tutelle font un suivi rigoureux des efforts de recouvrements au niveau des entreprises publiques et ont passé des accords tripartites dans le cas de celles qui fournissent des services à l'État. Nous focaliserons aussi nos efforts de recouvrement sur les grandes et moyennes entreprises et sur les arriérés les plus récents, et accélérerons les procédures de radiation des arriérés irrecouvrables.
 - *Un renforcement des mécanismes de contrôle et d'évaluation de l'administration douanière.* Nous mettons actuellement en place un programme de renforcement des mécanismes de contrôle et d'évaluation de l'administration douanière pour la DGD. Nous avons renforcé les services de douane et leur capacité à assurer la gestion effective du bureau national de la valeur (BNV), et avons pris les mesures nécessaires pour opérationnaliser cet outil, notamment en élaborant un guide des procédures du BNV. Les prochaines étapes consisteront à numériser le contentieux dans le système SYDONIA d'ici juin 2019 et les exonérations d'ici décembre 2019. Avec l'assistance technique du FMI, nous lançons un nouveau programme visant à renforcer les contrôles après dédouanement en mettant en place un comité de supervision, en restructurant et renforçant la direction des enquêtes et en révisant les outils réglementaires d'ici juin 2019 (nouveau repère structurel).

Gestion des dépenses publiques

27. La nouvelle Loi organique relative aux lois de finances (LOLF), approuvée par l'Assemblée nationale en mai 2018 et promulguée en octobre 2018, va améliorer considérablement la gestion des finances publiques (sa transmission au parlement en janvier 2018 faisait l'objet d'un repère structurel pour mars 2018) en unifiant le budget de l'Etat, en favorisant l'introduction de budgets programmes, en plafonnant la dette publique et en renforçant la formulation budgétaire dans un cadre pluriannuel. La mise en œuvre de la LOLF fera l'objet de textes d'application en 2018-19 afin que la loi soit utilisée pour la formulation du budget à partir de 2020. En particulier, nous adopterons un décret portant Règlement général de gestion budgétaire et de comptabilité publique d'ici juin 2019 (nouveau repère structurel) ainsi qu'un décret sur la gouvernance budgétaire (nouveau repère structurel pour juin 2019). Nous avons déjà introduit certains éléments de la réforme dans le budget de 2017 tel que l'intégration des dépenses d'investissement financées sur ressources extérieures, et avons fait de même pour 2018, notamment en présentant les dépenses fiscales de 2016 en annexe au budget.

28. Notre objectif est de continuer à rationaliser les dépenses courantes dans le cadre d'une approche d'efficacité budgétaire. Les réformes visent à contrôler les risques budgétaires, en exécutant toutes les dépenses et recettes de l'Etat à travers une chaîne unique, en capturant la masse salariale dans sa globalité, en alignant les cycles budgétaires des entités publiques pour améliorer la gestion de la trésorerie, en limitant les dépenses extrabudgétaires et en facilitant la consolidation des statistiques des finances publiques.

- *Masse salariale.* Pour contrôler le poids des salaires dans le budget de l'Etat et capturer dans sa totalité la masse salariale des administrations publiques, nous avons inclus dans le budget les salaires de tous les Etablissements Publics à Caractère Administratif (EPA) par le biais de la LFR 2017 et avons inclus le personnel non permanent dans la LFI 2018. Nous continuerons à contrôler la masse salariale et à renforcer notre gestion des dépenses salariales par l'adaptation du système actuel RATEB qui prend en compte la nouvelle grille, introduite par la réforme du système de gestion des ressources humaines de l'Etat, en attendant le déploiement du système spécifique SIGRHE.
- *Dépenses de consommation publique.* La rationalisation des dépenses de consommation publique sera poursuivie et nous limiterons strictement les dépenses non-prioritaires. Nous avons déjà procédé, dans le cadre des budgets 2017-18 et de la réforme de la fonction publique, à la réduction des subventions allouées à certains établissements publics et à la rationalisation de la consommation de biens et services. Les marges budgétaires ainsi libérées seront réaffectées aux dépenses sociales ou à l'accroissement des investissements dans les secteurs stratégiques.

29. Nous comptons poursuivre l'amélioration de l'efficacité des dépenses d'investissement. Tout d'abord, nous avons mis en œuvre les réformes prévues dans le décret sur le Programme d'investissement public (PIP) adopté en 2016 visant à renforcer la sélection et la programmation de l'investissement public, et faciliter la coordination institutionnelle dans l'exécution du PIP et

son financement. Dans ce cadre, nous élaborons un manuel de procédures pour améliorer la préparation et le suivi de l'exécution des projets et avons mis en place un Comité d'analyse et de programmation de l'investissement public (CAPIP) qui est désormais opérationnel. Nous avons mis en place une nouvelle application informatique, « Système intégré de gestion des investissements publics » (SIGIP) qui prend en charge toutes les phases de gestion des projets d'investissements (de la signature de la convention jusqu'au décaissement). Ce nouveau système de gestion des investissements publics—qui analyse le cycle de vie des projets et identifie leur impact social—nous permettra d'évaluer et de prioriser les investissements. Il nous permettra également d'effectuer un suivi systématique des décaissements de la dette extérieure et de renforcer le cadre de gestion de la dette extérieure. Ainsi, grâce à ce nouveau dispositif, nous avons préparé le PIP 2018-20 qui servira de base à la sélection des projets prioritaires. Nous demanderons aussi l'assistance du FMI pour conduire un diagnostic de l'efficacité des dépenses publiques grâce à l'outil de *Public Investment Management Assessment* (PIMA).

30. Afin de poursuivre l'investissement dans les infrastructures tout en contenant la croissance des dépenses publiques, et de soutenir le développement du secteur privé, nous avons adopté en février 2017 une nouvelle loi régissant les opérations de partenariat public-privé (PPP) ainsi que ses textes d'application. Un portefeuille de projets éligibles à ce mode de contractualisation a été adopté par le comité interministériel chargé des PPP, et une première opération a été lancée dans ce cadre en septembre 2018 pour un projet d'infrastructure portuaire à Nouakchott. Nous avancerons cependant avec prudence afin de minimiser les risques contingents pour les finances publiques.

31. Nous moderniserons et renforcerons notre gestion de trésorerie par les actions suivantes :

- Nous redynamiserons le marché des bons du trésor en modernisant le système d'émission sur le marché primaire en l'alignant sur les standards internationaux, notamment en distinguant les enchères par maturités suivant les recommandations de l'assistance technique du FMI. Cela permettra de financer les dépenses publiques de manière avantageuse tout en développant les marchés financiers. Nous finaliserons un arrêté fixant ces nouvelles procédures d'émission des bons du trésor d'ici fin-décembre 2018 (y compris en distinguant les maturités) (nouveau repère structurel) et les introduirons d'ici mars 2019 (nouveau repère structurel). Une fois le nouveau système en place et que les enchères s'avèrent compétitives, nous envisagerons de supprimer le plafond de taux d'intérêt.
- Nous poursuivrons la mise en place d'un compte unique du trésor moderne et avons déjà créé un comité à cet effet. Nous avons préparé une convention de tenue du compte de l'Etat liant le Ministère de l'Économie et des Finances (MEF) et la BCM qui constituera un cadre contractuel contraignant (avec des échéances fermes) pour les deux parties pour la réalisation de toutes les conditions de mise en place d'un compte unique dans les règles de l'art. Nous solliciterons une assistance technique de préférence de longue durée pour l'application pleine et entière de cette convention.

- Afin d'assurer l'exhaustivité du plan de trésorerie de l'Etat, la Commission de Contrôle des Marchés Publics et la Direction Générale du Budget transmettront respectivement le plan mensuel de passation des marchés et le plan d'engagement budgétaire à la Direction générale du Trésor et de la Comptabilité Publique (DGTCP).
- 32.** Pour améliorer la transparence budgétaire, nous mettrons en place une stratégie visant à moderniser la présentation du Tableau des opérations financières de l'État (TOFE) selon les normes internationales du *Manuel des statistiques des finances publiques 2001/2014*. Nous élargirons aussi progressivement son champ de couverture aux collectivités locales, puis aux EPA, puis à l'ensemble des entreprises et établissements publics au fur et à mesure de l'intégration des entités dans le système automatisé de la chaîne des dépenses (RACHAD), d'ici à 2019.

Entreprises publiques

33. La Direction de la tutelle continuera d'assurer le suivi et la supervision rapprochés du secteur parapublic, deuxième pourvoyeur d'emplois du pays après l'administration publique. Reconnaisant le besoin d'une gestion plus efficace de ce secteur afin de limiter les futurs risques budgétaires, une étude sera préparée incluant des recommandations sur la rationalisation des établissements publics de l'État et un plan d'action pour améliorer leur gestion et leur gouvernance.

34. Nous renforcerons la surveillance et la présentation de rapports sur le secteur parapublic, avec le soutien de la Banque Mondiale, pour renforcer le contrôle des dépenses et l'endettement. Ainsi, la quasi-totalité des établissements publics seront couverts dans le système automatisé de la chaîne des dépenses (RACHAD) d'ici à 2019.

35. Après avoir clarifié les coûts et risques des entités publiques par rapport à l'Etat, nous comptons réduire les subventions budgétaires aux entreprises publiques et EPA tout en renforçant leur suivi financier. Leur performance sera mesurée régulièrement deux fois par an par le biais d'états financiers (juin/décembre) et d'un rapport du commissaire aux comptes ; et sera suivie par la direction de la tutelle à partir de décembre 2017. Les audits financiers récents des principales entreprises publiques (SOMELEC, SOMAGAZ, SNDE, Mauripost) seront finalisés et publiés sur le site du trésor. De même, afin de limiter les risques budgétaires potentiels que la Caisse de Dépôts et de Développement (CDD) pourrait générer à moyen terme, nous veillerons à l'allocation optimale des ressources et à un suivi rigoureux des projets financés. D'après la nouvelle loi bancaire, la CDD est désormais couverte par la supervision de la BCM. En application de ces lignes directrices, nous avons mis un terme à l'activité d'une entreprise publique connaissant d'importantes difficultés financières (la SONIMEX) et procédé à la fusion de deux autres entreprises (l'ATTM et l'ENER).

Dettes extérieures et dette publique

36. Afin d'éviter un endettement excessif et coûteux, nous éviterons les emprunts non concessionnels et financerons nos investissements par des dons et des prêts concessionnels à un

rythme compatible avec la viabilité de la dette et dans la limite du plafond indiqué pour mémoire dans le tableau 1. Cependant, vu l'accès limité à des ressources concessionnelles, à titre d'exception nous recourons à un niveau limité de prêts externes non-concessionnels, dans la limite du plafond indiqué dans le tableau 1, pour deux projets prioritaires faisant partie de notre programme de développement économique et pour lesquels un financement concessionnel n'est pas disponible, ainsi que pour la participation de la Mauritanie au futur projet gazier offshore.

37. Nous renforcerons notre cadre de gestion de la dette. Pour mettre en cohérence l'endettement avec les priorités de dépenses, en particulier pour les grands projets d'infrastructure, et pour assurer la coordination institutionnelle, nous renforcerons les procédures d'emprunt et d'octroi de garanties publiques en clarifiant les responsabilités et les conditions d'approbation entre les ministères. Pour cela, nous avons réactivé et mis à jour les termes de référence du Comité national de la dette publique (CNDP), par un nouvel arrêté en avril 2018, qui tiendra des réunions régulières (repère structurel pour fin-mars 2018) afin d'assurer son implication dans le processus de sélection, de programmation et de suivi des investissements publics défini par le nouveau cadre institutionnel du PIP ; de mettre en cohérence notre endettement extérieur avec nos priorités d'investissement ; et d'évaluer l'impact sur la dette de tout nouveau projet financé par emprunt extérieur, avant son inscription au PIP. A cette fin, nous renforcerons la capacité de la Direction de la dette concernant les analyses de la viabilité de la dette, et nous avons adopté un protocole de coordination entre le CAPIP et le CNDP concernant leurs responsabilités en matière de sélection des projets en avril 2018 (repère structurel pour fin-mars 2018). De plus, dans le cadre de la réactivation du CNDP, nous avons intégré dans le nouvel arrêté sur le CNDP une disposition visant à renforcer son implication dans le processus de sélection et d'inscription des projets au PIP.

38. Parallèlement, nous avons finalisé la mise en place en septembre 2018 d'une passerelle d'interface entre les logiciels SYGADE-SIGIP-RACHAD pour les institutions impliquées dans la prise en charge du service de la dette (à savoir la Direction de la dette, la Direction du budget, la DGTCP, la DGIPCE et la BCM) permettant un suivi des décaissements de dette extérieure et des paiements du service de la dette (repère structurel pour fin-septembre 2018). Cette interface renforcera les capacités de gestion de la dette à travers un suivi systématique des décaissements de la dette extérieure (SYGADE-SIGIP) et assurera que les opérations de paiement du service de la dette seront couvertes dans le système automatisé de la chaîne des dépenses (SYGADE-RACHAD).

39. Notre dialogue continu avec les services du FMI, y compris des consultations avant l'approbation des nouveaux prêts, nous aidera à renforcer notre stratégie de réduction de la dette à moyen terme.

Politique du secteur financier

40. Notre feuille de route pour le secteur financier sera en ligne avec les recommandations du Programme d'Évaluation du Secteur Financier (PESF) pour préserver la stabilité financière et approfondir les marchés financiers. Nous poursuivrons nos efforts pour mettre en place une

supervision bancaire basée sur les risques. Pour cela, nos actions s'articuleront autour de la poursuite du renforcement du dispositif réglementaire, de sa stricte application et de l'amélioration de la qualité des statistiques.

41. Nous avons considérablement renforcé le dispositif réglementaire et l'avons adapté aux standards internationaux en adoptant une nouvelle loi sur les établissements de crédit (loi bancaire) en juillet 2018 (repère structurel pour fin-juin 2018). Cette loi aligne les normes prudentielles sur les principes de Bâle II et III et améliore le dispositif de gestion de crise notamment par la mise en place d'un nouveau cadre de résolution bancaire et de protection des déposants. Elle élargit le champ de la supervision bancaire pour inclure les assurances et la CDD, renforce la portée juridique des décisions de la BCM en encadrant strictement les possibilités de recours juridique contre ses décisions, et établit un cadre réglementaire général pour les banques islamiques.

42. Afin de renforcer la solvabilité des banques et leur résilience face aux chocs, nous avons adopté en mars 2018 (repère structurel) une nouvelle instruction sur la composition des fonds propres et les exigences de solvabilité qui s'inspire de Bâle II et Bâle III. Cette instruction a également porté le capital minimum par banque à MRU 1 milliard sur 2 ans, ce qui sera de nature à encourager la fusion de banques et à réduire les nouvelles demandes d'agrément.

43. Nous continuerons à renforcer les normes prudentielles pour les banques. En application de la nouvelle loi bancaire, nous adopterons un nouveau mode de calcul des actifs nets pondérés des banques et de calcul du ratio de liquidité conforme à Bâle II et III, avec l'assistance technique du FMI (nouveau repère structurel pour fin-avril 2019). Ces instructions compléteront le dispositif de renforcement des règles prudentielles de solvabilité et des exigences en matière de fonds propres des banques.

44. Nous faciliterons la sortie des créances non performantes des bilans des banques. Nous réviserons l'instruction y afférente en rallongeant la durée, actuellement trop courte, de 2 ans à 4 ans pour sortir les créances compromises du bilan des banques. Nous avons soumis au parlement en mars 2018 le projet de loi sur le recouvrement des créances qui vise à améliorer les mécanismes de recouvrement des créances et des collatéraux par les banques (repère structurel). Nous clarifierons le traitement comptable de ces créances et éliminerons les obstacles fiscaux à la résolution des créances non performantes.

45. Afin de limiter les risques de crédit et de concentration, nous continuons à suivre de près la régularisation des dépassements des limites de concentration des positions nettes des banques sur les apparentés qui devront se résorber d'ici à fin 2018. Dès juillet 2019, nous appliquerons intégralement les normes prudentielles en la matière (nouveau repère structurel) et exigerons des banques en dépassement qu'elles augmentent leur capital pour se mettre en conformité. Nous étudierons entretemps la possibilité de renforcer graduellement les normes de concentration.

46. En matière de liquidité, nous avons mis en place en mars 2018 une facilité de refinancement d'urgence permettant de fournir de la liquidité aux banques qui connaissent des tensions momentanées de trésorerie, contre collatéral (repère structurel mars 2018). Ce mécanisme sera mis en œuvre à travers la signature, avec chacune des banques qui souhaitent y adhérer, d'une convention énumérant les obligations des parties et définissant le collatéral éligible.

47. La BCM a renforcé sa capacité de supervision et cible celle-ci sur une analyse approfondie des risques bancaires. Dans le cadre du programme annuel de supervision, la BCM a renforcé les inspections sur place qui ont porté sur les dispositifs de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme, le contrôle des opérations de transferts et de cessions de devises, le contrôle général des activités des banques et le respect des positions de change. Elle a aussi renforcé ses contrôles sur pièces et procède à des analyses systématiques de la situation financière des banques. La BCM veille au respect des normes prudentielles et sanctionne les banques défailtantes. Un travail est en cours pour renforcer les sanctions et les rendre plus dissuasives. La BCM a rehaussé en 2015 les cotisations des banques au Fonds de garantie des dépôts et nous continuerons à les augmenter afin que celui-ci atteigne MRU 0.6 milliard. Vu l'étroitesse du marché bancaire mauritanien, la nouvelle loi bancaire a durci les conditions d'agrément de nouvelles banques, ce qui encouragera le rapprochement entre les banques existantes.

48. La BCM est en train de renforcer le dispositif de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme (AML-CFT) et son application, de concert avec toutes les parties prenantes y compris les banques. Nous comptons finaliser l'Évaluation nationale des risques ainsi qu'un plan d'action d'ici fin-avril 2019 (nouveau repère structurel avril 2019). En parallèle, nous entreprenons une mise en conformité technique des textes réglementaires suivant les normes internationales du Groupe d'action financière (GAFI), et nous travaillons avec les banques mauritaniennes pour moderniser leurs pratiques.

49. Nous accorderons une attention particulière à l'amélioration de la qualité des statistiques monétaires et à leur disponibilité en temps opportun, y compris la sectorisation des crédits, conformément aux recommandations de l'assistance technique. A ce titre, nous nous focaliserons sur la standardisation des données et l'automatisation des transferts de données. Dans ce cadre, nous avons mis en place une ligne sécurisée entre la BCM et les banques permettant un transfert fluide et sans risque des données et nous allons accélérer l'intégration, dans le dispositif de transmission et de stockage des données, de contrôles automatisés et d'outils d'analyse et de restitution comme le tableau de bord des banques.

50. Nous avons lancé un projet de modernisation de l'infrastructure financière et du système de paiements, sur la base d'une nouvelle loi adoptée en juillet 2018. Un système de paiements moderne (virement de gros montants, système de compensation des chèques, gestion du marché monétaire interbancaire), qui devrait être achevé d'ici fin-2019, constituera un levier de développement du système financier et de l'économie toute entière, en favorisant des échanges plus importants et plus rapides, tout en renforçant la stabilité financière et la sécurité des

transactions financières. Nous nous sommes également engagés à développer les instruments de paiement automatiques et le « mobile banking » pour réduire le cash dans l'économie et favoriser l'inclusion financière des plus pauvres. Nous avons également mis en place un centre de tri des billets à la BCM.

51. Nous mettons en place un nouveau Bureau d'information sur le crédit qui collectera et mettra à disposition des banques les informations consolidées sur les antécédents de crédit et de paiement des emprunteurs. En améliorant l'information, cette structure permettra de réduire le risque de crédit pour les banques et encouragera ainsi le crédit bancaire et l'accès au crédit. Elle démarrera ses activités en février 2019 (nouveau repère structurel).

52. Notre objectif est de promouvoir l'inclusion financière et renforcer le rôle du secteur financier dans le financement de l'économie. Conformément au module développement du PESF, nous nous focaliserons sur les axes suivants :

- *La réforme du secteur de la micro-finance.* Nous préparerons un plan d'action pour assainir l'Agence de Promotion des Caisses Populaires d'Epargne et de Crédit (PROCAPEC) et un autre pour se désengager du secteur.
- *La promotion de la finance islamique.* Conscients du potentiel de cette branche et afin de mieux encadrer l'activité dans ce secteur, la BCM entend mettre en place, avec l'assistance technique du FMI, un cadre réglementaire spécifique aux banques islamiques.
- *Le financement des petites et moyennes entreprises (PME).* Afin de remédier à la rareté de ressources bancaires longues pour financer l'investissement productif, en particulier pour les PME, nous avons contracté en 2014 une ligne de crédit de \$50 millions qui a été entièrement décaissée et mise à la disposition des PME via les banques. Compte tenu de son effet largement positif sur le crédit aux PME et de son entrée en phase de remboursement, nous chercherons à renouveler cette facilité à des conditions concessionnelles permettant de préserver la viabilité de la dette extérieure tout en améliorant l'accès aux financements bancaires pour les PME.
- *Le suivi régulier des indicateurs d'inclusion financière.* Nous sommes en train d'identifier ces indicateurs et produirons régulièrement des tableaux de bord permettant l'évaluation des politiques menées.

Politiques sociales et de lutte contre la pauvreté

53. Pour accroître l'efficacité de nos dépenses sociales, nos programmes sociaux seront mieux ciblés pour protéger les ménages les plus vulnérables. Après avoir fait reculer le taux de pauvreté de 11 points de pourcentage sur la période 2008-14, nous avons commencé à déployer en décembre 2016 un système d'appui social mieux ciblé avec l'aide de la Banque Mondiale. Nous visons à étendre la couverture du registre social unique des ménages vulnérables à l'ensemble du territoire d'ici 2020 afin de couvrir 150.000 ménages et permettre un meilleur

ciblage des transferts en direction des plus vulnérables. Nous comptons terminer le ciblage et les enquêtes dans 18 départements d'ici fin-2018 et dans 20 autres en 2019. Divers programmes tels que le programme de transferts sociaux « Tekavoul » et d'autres partenaires utilisent déjà le registre social pour leurs appuis aux ménages les plus vulnérables.

54. Notre programme prévoit une augmentation des dépenses sociales (comprenant éducation, santé, protection sociale, logement et aménagements collectifs, culture, loisirs et affaires religieuses) de MRO 7 milliards en 2017, MRU 2,4 milliards en 2018, et MRU 2,3 milliards en 2019, représentant plus de 44 % des dépenses budgétaires primaires, soit 13,4 % du PIBNE. Ces dépenses continueront d'être augmentées de façon continue au cours du programme, et font l'objet d'un plancher de dépenses (objectif indicatif, tableau 1). D'ici à la prochaine revue, nous travaillerons à définir de manière plus ciblée les dépenses de protection sociale visées par ce plancher de dépenses.

Gouvernance, climat des affaires et lutte contre la corruption

55. Nous avons amélioré le climat des affaires de manière significative au cours des dernières années. En particulier, nous avons progressé de 26 rangs en trois ans dans le classement « Doing Business » de la Banque Mondiale paru en octobre 2017, atteignant le 150^e rang sur 190 pays. Cependant, des progrès restent à faire pour préserver et améliorer ce classement.

56. En plus des cinq réformes reconnues dans le dernier rapport « Doing Business », nous sommes très avancés dans la mise en œuvre de la feuille de route 2018-19 sur les réformes pour l'amélioration du climat des affaires adoptée par le gouvernement en janvier 2018. Nous nous sommes focalisés notamment sur: (a) le Code des droits réels, (b) la loi sur la résolution des petits litiges, (c) la suppression des droits d'enregistrement au bénéfice des PME, (d) le guichet unique de raccordement à l'électricité moyenne tension, (e) la loi portant Code des douanes, (f) la publication de tous les jugements sur les sites web du Ministère de la Justice, (g) les décrets d'application du Code de l'urbanisme, (h) l'intégration des incidents de paiements dans la centrale des risques et (i) la révision de la loi bancaire. La plupart de ces mesures ont été réalisées ou sont en cours de réalisation.

57. Le dialogue secteur public-secteur privé est en voie de renforcement. A cet effet, un forum de concertation a eu lieu en février 2018 ; une commission mixte de coordination a été créée pour identifier et résoudre les problèmes rencontrés par les entreprises dans ses interactions avec l'État.

58. Les autorités mauritaniennes ont commencé à élaborer et mettre en œuvre une stratégie de lutte contre la corruption qui comprend la promotion de la transparence, l'état de droit et des réformes institutionnelles. Dans ce contexte, les autorités ont adopté en décembre 2010 une stratégie nationale de lutte contre la corruption. Une loi sur la lutte contre la corruption a été adoptée en avril 2016 qui définit les délits et les sanctions correspondantes, et met en place un tribunal spécialisé ; des décrets d'application ont été adoptés la même année. Ces efforts ont commencé à produire des résultats : la Mauritanie a progressé dans l'indicateur de Gouvernance

Africaine (mesuré par Global Integrity) en 2017, ainsi que dans le rapport de Transparency International de 2018.

59. Les autorités mauritaniennes s'efforceront d'accélérer la mise en œuvre des normes de l'initiative pour la transparence dans les industries extractives (ITIE). La validation de 2017 avait montré des progrès significatifs dans certains domaines couverts par l'ITIE, mais aussi que nombre de domaines n'ont pas connu de progrès satisfaisants. Les autorités mauritaniennes s'efforceront de prendre les mesures correctives dans les domaines identifiées à temps pour la prochaine validation par l'ITIE. Elles s'assureront aussi que le nouveau projet gazier et les compagnies impliquées respectent l'ensemble des principes de transparence de l'ITIE.

60. Afin d'améliorer les résultats en matière d'investissements publics, les procédures de passation des marchés publics ont été réformées en 2017, avec l'assistance de la Banque mondiale, visant la séparation des fonctions de passation, de contrôle et de régulation pour une plus grande transparence dans la gestion de la commande publique. Cela a conduit à la refonte des quatre décrets d'application de la loi en un seul texte, la mise en conformité de la réglementation avec la loi et la simplification des procédures. De surcroît, afin d'améliorer la gestion des finances publiques, la nouvelle loi organique des finances approuvée récemment par le parlement prévoit d'unifier le budget de l'État, encourage les budgets programmes, établit un plafond de la dette publique et améliore la formulation du budget dans un cadre pluriannuel. Elle sera mise en œuvre par des décrets d'application dès la mi-2019.

61. Pour intensifier la lutte contre la corruption, les autorités prévoient les actions suivantes à court terme : (i) mettre en place le comité de suivi de la mise en œuvre de la stratégie nationale de lutte contre la corruption (dont les membres ont été sélectionnés dans l'administration publique, le secteur privé et la société civile) ; (ii) mettre en œuvre le plan d'action de la stratégie de lutte contre la corruption couvrant 2016–20 ; et (iii) lancer des poursuites judiciaires et pénales dans les cas de détournement de fonds publics.

62. Le gouvernement a renforcé les attributions et le fonctionnement de la Cour des comptes à travers une nouvelle loi organique sur la Cour des comptes. Le gouvernement prévoit aussi de soutenir le pouvoir judiciaire en renforçant les activités de la commission pour la transparence financière de la vie publique, chargée de mettre en œuvre la loi de 2007 instituant une obligation de déclaration du patrimoine pour les hauts responsables de l'État. Il redynamisera les autres organes d'audit et de contrôle tels que l'Inspection générale de l'État, l'Inspection générale des finances et les inspections internes aux ministères.

Statistiques économiques

63. Le développement des statistiques demeure l'une de nos priorités afin de mieux évaluer l'impact de nos politiques économiques et de suivre la mise en œuvre de notre stratégie de développement. Nous comptons ainsi rattraper le retard dans la préparation et la finalisation des comptes nationaux et migrer vers le Système de comptabilité nationale 2008 (SCN 2008) d'ici à fin-2018. Nous mettrons également en œuvre tous les moyens nécessaires pour améliorer les

statistiques de la dette extérieure. En outre, nous entamerons avec l'appui de la Banque Mondiale une réforme organisationnelle de l'ONS et un renforcement de ses capacités institutionnelles parallèlement à l'amélioration de la fonction statistique dans les départements ministériels. Enfin, dans le cadre du suivi régulier des indicateurs sociaux et afin de mieux évaluer l'impact de nos politiques économiques, nous avons entamé la deuxième enquête sur l'emploi et le secteur informel et nous nous préparons à lancer l'enquête sur les conditions de vie des ménages cette année.

D. Suivi du programme

64. Nous avons mis en place en mai 2018 un Comité de Suivi du Programme (CSP) pour assurer la mise en œuvre effective de ce programme. Constitué de représentants du MEF et de la BCM, le CSP pourra, au besoin, faire appel aux représentants d'autres ministères et agences de l'Etat. Ce comité technique sera guidé dans son action par un Comité interministériel qui comprendra également le Gouverneur de la BCM et le Ministre de l'Économie et des Finances. Le CSP, qui disposera d'un secrétariat permanent, se réunira régulièrement pour évaluer les progrès réalisés et assurera la transmission des données requises pour assurer le suivi de l'exécution du programme.

65. La mise en œuvre du programme sera évaluée semestriellement par le Conseil d'Administration du FMI sur la base de critères et indicateurs quantitatifs et de repères structurels (Tableaux 1 et 2). La prochaine revue du programme aura lieu au plus tôt le 31 mars 2019 sur la base des critères et indicateurs quantitatifs à fin décembre 2018 (Tableau 1) et des repères structurels (Tableau 2). Ces critères et repères quantitatifs sont définis dans le protocole d'accord technique (PAT), de même que les facteurs de réajustement en cas d'imprévis.

Tableau 1a. Mauritanie : Critères de Réalisation et Repères Quantitatifs pour 2017–18
(Variation cumulée 1/)

	Fin-Juin, 2017		Fin-Déc, 2017			Fin-Mar, 2018		Fin-Juin 2018			Fin-Sept, 2018		Fin-Déc, 2018	
	Niveau initial	Critère de performance	Ajusté	Réalisé	Statut	Objectif indicatif	Critère de performance	Ajusté	Réalisé	Statut	Objectif indicatif	Critère de performance		
												Première revue	Modification proposée	
Objectifs quantitatifs														
Réserves internationales nettes de la BCM (plancher); en millions de dollars	200.2	-14.3	-15.9	9.7	Observé	-24.3	-35.0	13.4	25.1	Observé	-10.4	46.8	7.9	
Avoirs intérieurs nets de la BCM (plafond); en milliards d'ouguiyas (MRO)	145.6	15.4	16.0	6.3	Observé	11.8	23.6	6.3	-9.4	Observé	16.0	7.3	26.0	
Solde budgétaire primaire (hors dons); en milliards d'ouguiyas (MRO) 2/	6.5	-3.6	-5.1	-2.1	Observé	4.5	9.0	20.5	57.2	Observé	4.5	5.6	5.6	
Contracter ou garantir une nouvelle dette extérieure <u>non concessionnelle à moyen et long terme</u> avec une maturité supérieure à un an, par l'Etat, la BCM ou les entreprises publiques, à l'exclusion de la dette non garantie de la SNIM (plafond continu); en millions de dollars EU 3/ 4/	...	0.0	18.0	18.0	Observé	0.0	0.0	18.0	18.0	Observé	0.0	0.0	0.0	
Contracter ou garantir une nouvelle dette extérieure <u>non concessionnelle</u> avec une maturité inférieure à un an, par l'Etat, la BCM ou les entreprises publiques, à l'exclusion de la dette non garantie de la SNIM (plafond continu); en millions de dollars EU 3/	...	0.0	0.0	0.0	Observé	0.0	0.0	0.0	0.0	Observé	0.0	0.0	0.0	
Nouveaux arriérés de paiements extérieurs (plafond continu) 5/	0.0	0.0	0.0	0.0	Observé	0.0	0.0	0.0	0.0	Observé	0.0	0.0	0.0	
Dépenses sociales (objectif indicatif), en milliards d'ouguiyas (MRO)	97.2	97.2	97.0	Non Observé	55.2	110.3	0.0	110.9	Observé	165.5	217.7	217.7		
Projections de base pour les facteurs de réajustement (en millions de dollars EU)														
Aide internationale nette	....	-101.8	19.1	-41.2	-147.0	0.0	-124.9	-187.7	-278.0	-197.4			
Décaissements cumulés de prêts (non projet) et dons officiels en devises	....	18.8	25.3	7.7	7.7	0.0	0.0	18.2	34.8	34.8			
Paiements comptants au titre du service de la dette extérieure	....	-120.7	-6.2	-48.9	-154.7	0.0	-124.9	-205.9	-312.8	-232.2			
Contribution du FNHR au budget	20.0	30.2	29.1	0.0	12.9	0.0	39.2	26.6	32.5	32.5				
Redevance de pêche Union Européenne	....	66.2	65.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	66.2	66.2			
Recette budgétaires extractives; en milliards d'ouguiyas (MRO)	21.1	25.5	22.4	9.7	21.8	0.0	44.7	38.0	47.7	47.7				
Pour mémoire:														
Objectif indicatif. Contracter ou garantir une nouvelle dette extérieure <u>concessionnelle</u> à moyen et long terme avec une maturité supérieure à un an, par l'Etat, la BCM ou les entreprises publiques, à l'exclusion de la dette non garantie de la SNIM (plafond continu); millions de dollars EU 3/	...	100.0	0	Observé	200.0	200.0	0.0	13.2	Observé	200.0	200.0	200.0		
Taux de change du programme (MRO/USD)	358.5	358.5	358.5	358.5	358.5	358.5	0.0	358.5	358.5	358.5	358.5	358.5		

1/ Pour les définitions et les facteurs d'ajustement, voir le protocole d'accord technique. La variation cumulée est calculée à partir du début de l'année pertinente, sauf indication contraire.

Pour 2017, la variation cumulée est calculée à partir de juin 2017.

2/ Ajusté de la moitié de la différence entre les recettes budgétaires extractives constatées et projetées.

3/ Limite cumulative à compter du 1er novembre 2017 pour les prêts approuvés par le conseil des ministres.

4/ Ajusté à la hausse, à concurrence de 103 millions de dollars EU, exclusivement pour les deux projets suivants : complément de financement destiné au projet de centrale éolienne à Boulenoir, et financement destiné au projet de port de pêche de Nouakchott (pôle de développement au PK28). Et ajusté à la hausse, à concurrence de 307 millions de dollars EU, exclusivement pour le projet gazier off-shore Grande-Tortue/Ahmedim.

5/ A l'exception d'arriérés faisant l'objet de rééchelonnement.

Tableau 1b. Mauritanie : Critères de Réalisation et Repères Quantitatifs pour 2019
(Variation cumulée) 1/

	Fin-Mar 2019	Fin-Jun 2019	Fin-Dec 2019
	Objectif indicatif	Critère de performance proposé	Objectif indicatif proposé
Objectifs quantitatifs			
Réserves internationales nettes de la BCM (plancher); en millions de dollars	15.8	31.5	62.7
Avoirs intérieurs nets de la BCM (plafond); en milliards d'ouguiyas (MRO)	8.3	9.0	10.6
Solde budgétaire primaire (hors dons); en milliards d'ouguiyas (MRO) 2/	8.1	16.6	9.1
Contracter ou garantir une nouvelle dette extérieure <u>non concessionnelle</u> à <u>moyen et long terme</u> avec une maturité supérieure à un an, par l'Etat, la BCM ou les entreprises publiques, à l'exclusion de la dette non garantie de la SNIM (plafond continu); en millions de dollars EU 3/ 4/	0.0	0.0	0.0
Contracter ou garantir une nouvelle dette extérieure <u>non concessionnelle</u> avec une maturité inférieure à un an, par l'Etat, la BCM ou les entreprises publiques, à l'exclusion de la dette non garantie de la SNIM (plafond continu); en millions de dollars EU 3/	0.0	0.0	0.0
Nouveaux arriérés de paiements extérieurs (plafond continu) 5/	0.0	0.0	0.0
Dépenses sociales (objectif indicatif), en milliards d'ouguiyas (MRO)	60.8	121.6	243.3
Projections de base pour les facteurs de réajustement (en millions de dollars EU)			
Aide internationale nette	-49.2	-107.9	-192.2
Décaissements cumulés de prêts (non projet) et dons officiels en devises	7.5	14.6	43.8
Paiements comptants au titre du service de la dette extérieure	-56.7	-122.5	-236.0
Contribution du FNRH au budget	0.0	64.2	80.3
Redevance de pêche Union Européenne	0.0	0.0	77.1
Recette budgétaires extractives; en milliards d'ouguiyas (MRO)	13.7	28.4	62.0
Pour mémoire:			
Objectif indicatif: Contracter ou garantir une nouvelle dette extérieure <u>concessionnelle</u> à moyen et long terme avec une maturité supérieure à un an, par l'Etat, la BCM ou les entreprises publiques, à l'exclusion de la dette non garantie de la SNIM (plafond continu); millions de dollars EU 3/	200.0	200.0	200.0
Taux de change du programme (MRO/USD)	358.5	358.5	358.5

1/ Pour les définitions et les facteurs d'ajustement, voir le protocole d'accord technique. La variation cumulée est calculée à partir du début de l'année pertinente, sauf indication contraire.

2/ Ajusté de la moitié de la différence entre les recettes budgétaires extractives constatées et projetées.

3/ Limite cumulative à compter du 1er novembre 2017 pour les prêts approuvés par le conseil des ministres.

4/ Ajusté à la hausse, à concurrence de 103 millions de dollars EU, exclusivement pour les deux projets suivants : complément de financement de: au projet de centrale éolienne à Boulenoir, et financement destiné au projet de port de pêche de Nouakchott (pôle de développement au PK28). Et ajusté à la hausse, à concurrence de 307 millions de dollars EU, exclusivement pour le projet gazier off-shore Grande-Tortue/Ahmeyim.

5/ À l'exception d'arriérés faisant l'objet de rééchelonnement.

Tableau 2a : Mauritanie : Repères structurels 2017–19

Mesure	Date / Statut	Objectifs
Politique de change		
Préparer un plan d'action pour le développement du marché interbancaire des devises d'ici à fin-2019	Septembre 2018 (Observé)	Approfondir le marché des changes
Introduire l'adjudication de gros à double sens sur le marché des changes ; et augmenter le seuil pour l'obligation de passer par le marché des changes à \$300.000	Décembre 2018	Approfondir le marché des changes et permettre davantage de flexibilité du taux de change
Permettre la compensation interne des transactions de change entre les clients d'une même banque ; et supprimer l'obligation de passer par le marché des changes officiel	Décembre 2019	Approfondir le marché des changes et permettre davantage de flexibilité du taux de change
Politique monétaire		
Adopter une instruction sur les instruments de politique monétaire	Décembre 2017 (Observé)	Renforcer les instruments de politique monétaire
Définir un cadre de collatéraux pour les opérations de politique monétaire	Mars 2018 (Observé)	Renforcer les instruments de politique monétaire
Soumettre au parlement le protocole d'accord de 2013 sur le remboursement de la créance de la BCM sur l'État ou un nouveau protocole à convenir d'ici là	Juin 2018 (Observé)	Renforcer l'autonomie de la banque centrale et sa capacité à conduire la politique monétaire
Politique du secteur financier		
Soumettre au parlement la loi sur le recouvrement des créances	Mars 2018 (Observé)	Améliorer l'environnement des affaires et faciliter l'accès au crédit
Adopter une instruction réformant le calcul du ratio de solvabilité et augmentant le capital minimum des banques à MRU 1 milliard sur deux ans	Mars 2018 (Observé)	Renforcer le système bancaire et encourager les fusions bancaires
Mettre en place une facilité de liquidité d'urgence pour les banques	Mars 2018 (Observé)	Renforcer les instruments macro-prudentiels afin de renforcer la stabilité financière et la politique monétaire
Soumettre au parlement la loi bancaire préparée en consultation avec les services du FMI	Juin 2018 (Observé avec retard en juillet ; loi adoptée en juillet, promulguée en septembre)	Améliorer le cadre prudentiel et de résolution bancaire

Tableau 2a . Mauritanie : Repères structurels 2017–19 (suite et fin)

Mesure	Date / Statut	Objectifs
Soumettre au parlement la loi portant statut de la BCM préparée en consultation avec les services du FMI	Juin 2018 (Observé ; loi adoptée en juillet, promulguée en août)	Accroître l'autonomie de la banque centrale et sa capacité à mener la politique monétaire
Publier une quantification des comptes 2017 de la BCM sur la base des normes comptables IFRS	Décembre 2018	Harmoniser les rapports financiers de la banque centrale avec les normes internationales
Politique budgétaire		
Soumettre le projet de Loi organique des finances au parlement	Mars 2018 (Observé; loi adoptée en mai)	Renforcer la formulation du budget et la gestion des finances publiques afin de soutenir la consolidation budgétaire
Soumettre le projet de Code de procédures fiscales au Conseil des ministres	Mars 2018 (Observé)	Clarifier les procédures fiscales et renforcer l'administration fiscale
Soumettre le projet de Code des douanes au parlement	Mars 2018 (Observé, le code a été promulgué)	Renforcer l'administration des douanes afin de mobiliser les revenus et faciliter les échanges commerciaux
Réactiver le Comité national de la dette publique (tenir des réunions régulières et mettre à jour ses termes de référence)	Mars 2018 (Observé avec retard : arrêté adopté en avril)	Renforcer la gestion, la coordination et le suivi de l'investissement public et de la dette, afin d'améliorer la viabilité de la dette
Établir un protocole de coordination entre le CAPIP et le CNDP concernant leurs responsabilités en matière de sélection des projets	Mars 2018 (Observé avec retard : protocole adopté en avril)	
Apurer le fichier des contribuables selon les recommandations de l'assistance technique du FMI ; et élaborer une procédure de mise à jour régulière du fichier des contribuables	Juin 2018 (Observé)	Améliorer la mobilisation des recettes fiscales et l'équité fiscale en maîtrisant le fichier des contribuables
Établir une passerelle d'interface entre les logiciels SYGADE, SIGIP et RACHAD permettant un suivi des décaissements de dette extérieure et des paiements du service de la dette	Septembre 2018 (Observé)	Renforcer la gestion, la coordination et le suivi de l'investissement public et de la dette, afin d'améliorer la viabilité de la dette
Soumettre les projets de lois sur le Code général des impôts et sur l'impôt sur les sociétés au Conseil des ministres	Août 2019 (reporté de décembre 2018)	Améliorer la mobilisation des recettes fiscales et l'équité fiscale, réduire l'informalité et la fraude fiscale

Tableau 2b : Actions préalables et Repères structurels 2018–19

Mesure	Date	Objectifs
Action préalable : Soumettre au parlement un budget 2019 en cohérence avec les cibles budgétaires du programme	Deuxième revue de la FEC par le Conseil d'admin. du FMI	Maintenir la stabilité macroéconomique et renforcer la soutenabilité de la dette
Politique budgétaire		
Finaliser un arrêté fixant de nouvelles procédures pour moderniser l'émission des bons du trésor suivant l'assistance technique du FMI	Décembre 2018	Soutenir un financement avantageux de l'État, la politique monétaire, et le développement des marchés financiers
Adopter les nouvelles règles d'émission de bons du trésor	Mars 2019	
Établir des objectifs de performance internes indicatifs pour la DGI concernant les taux de paiements à l'échéance des grandes et moyennes entreprises en 2019-20	Mars 2019	Améliorer la mobilisation des recettes fiscales et l'équité fiscale et réduire les arriérés d'impôts
Renforcer les contrôles après dédouanement en mettant en place un comité de supervision, en restructurant et renforçant la direction des enquêtes et en révisant les outils réglementaires	Juin 2019	Renforcer l'administration des douanes afin de mobiliser les revenus et faciliter les échanges commerciaux
Adopter les décrets d'application de la nouvelle loi organique des finances (décrets portant Règlement général de gestion budgétaire et de comptabilité publique et décret sur la gouvernance budgétaire	Juin 2019	Renforcer la formulation du budget, les institutions et la gouvernance en matière de gestion des finances publiques afin de soutenir l'efficacité des dépenses et la consolidation budgétaire
Réaliser au moins 10 vérifications fiscales générales et 40 contrôles ponctuels ciblés de grandes et moyennes entreprises par la DGI en 2019	Décembre 2019	Améliorer la mobilisation des recettes fiscales et l'équité fiscale et réduire les arriérés d'impôts
Politique monétaire et de changes		
Établir un corridor de taux d'intérêts pour les nouvelles facilités de dépôt et de refinancement de la BCM	Décembre 2018	Renforcer l'efficacité des instruments de politique monétaire

Tableau 2b : Actions préalables et Repères structurels 2018–19 (suite et fin)		
Mesure	Date	Objectifs
Mettra en place le cadre réglementaire pour le marché interbancaire de devises	Juin 2019	Approfondir le marché des changes
Préparer les états financiers 2018 de la BCM pro forma selon les normes comptables internationales IFRS	Septembre 2019	Accroître la transparence des comptes de la banque centrale
Mettre en place la plateforme technique intégrée pour les opérations de politique monétaire	Décembre 2019	Améliorer l'efficacité du nouveau cadre de la politique monétaire
Mettre en place la plateforme technique intégrée pour le marché interbancaire de devises	Décembre 2019	Approfondir le marché des changes
Politique du secteur financier		
Mettre en place le bureau d'information sur le crédit	Février 2019	Améliorer l'accès au crédit bancaire
Adopter une instruction sur le calcul des actifs nets pondérés des banques et le ratio de liquidité conforme à Bâle III	Avril 2019	Augmenter les exigences en matière de fonds propres et de liquidités des banques et renforcer la solvabilité du système bancaire
Finaliser l'évaluation nationale des risques en matière de AML-CFT accompagnée d'un plan d'action et les soumettre au Conseil des ministres	Avril 2019	Renforcer le dispositif de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme
Appliquer les limites de concentration des positions nettes des banques sur les apparentés	Juillet 2019	Renforcer la solidité des banques et améliorer leur gouvernance

Pièce jointe II. Protocole d'accord technique

1. Le présent protocole d'accord technique (PAT) définit les critères d'évaluation quantitatifs et structurels établis pour assurer le suivi du programme appuyé par le Facilité Élargie de Credit du FMI, et qui sont énoncés dans le Mémoire de Politiques Économiques et Financières (MEFP), tableaux 1 et 2. Il précise, en outre, la teneur et la fréquence des données qui doivent être communiquées aux services du FMI aux fins du suivi du programme. Pour les besoins de ce protocole, l'État est défini comme l'administration centrale uniquement.
2. Les objectifs quantitatifs sont définis comme des plafonds et planchers de variations cumulées entre la période de référence définie au tableau 1 du MEFP et la fin du mois indiqué, sauf indication contraire.

A. Définitions

3. **Les réserves internationales nettes (RIN) de la Banque centrale de Mauritanie (BCM)** sont, par définition, égales à la différence entre les avoirs de réserve de la BCM (c'est-à-dire, les avoirs extérieurs qui sont à la disposition immédiate et sous le contrôle de la BCM, tels que définis dans la 6ème édition du Manuel de la Balance des Paiements du FMI) et les engagements en devises de la BCM envers les résidents et les non-résidents (y compris les crédits documentaires et garanties émis par la BCM, mais excluant les dépôts en devises des résidents qui sont payables en monnaie locale). Les avoirs en or monétaire seront évalués au cours de l'or au 30 juin 2017 (1242,3\$EU l'once) et la valeur en dollars EU des avoirs de réserve (autres que les avoirs en or) et des engagements en devises sera calculée en utilisant les taux de change du programme, à savoir : les taux de change du dollar avec l'ouguiya (358,5 MRO/1\$EU), les DTS (1,39\$ EU/1DTS), l'euro (1,14\$EU/ euro) et les autres monnaies convertibles au 30 juin 2017, tels que publiés dans la base de données du FMI International Financial Statistics (IFS).
4. **Les avoirs intérieurs nets (AIN) de la BCM** sont par définition égaux à la différence entre la base monétaire et les avoirs extérieurs nets (AEN) de la BCM. La base monétaire comprend : a) la monnaie fiduciaire (monnaie en circulation hors banques et encaisses monétaires des banques commerciales) ; et b) les dépôts des banques commerciales à la banque centrale. Les AEN sont égaux à la différence entre les avoirs extérieurs bruts de la BCM, y compris les avoirs extérieurs ne faisant pas partie des avoirs de réserve, et l'ensemble des engagements extérieurs de la BCM (autrement dit, $AIN = \text{base monétaire} - AEN$, sur la base du bilan de la BCM). Les AEN seront évalués aux taux de change du programme définis au paragraphe 3.
5. **Le solde budgétaire primaire hors dons de l'État** est défini pour le suivi du programme comme le solde global hors dons de l'administration centrale excluant les intérêts exigibles sur la dette publique. Ce solde est la différence entre les recettes de l'État (hors dons) et les dépenses de l'État (à l'exclusion des intérêts exigibles sur la dette publique). Le solde budgétaire primaire sera calculé à partir des données du Trésor. Les recettes sont définies conformément au Manuel de statistiques de finances publiques (Manuel SFP 2001). Elles seront suivies sur la base des

encaissements (recettes encaissées par le Trésor). Les dépenses seront suivies sur la base des ordonnancements, y compris les intérêts sur la dette intérieure (versés par le Trésor ou automatiquement débités du compte du Trésor à la BCM, et qui incluent notamment l'escompte des bons du Trésor détenus par les établissements bancaires et non bancaires ainsi que les charges d'intérêt sur la dette consolidée de l'État envers la BCM).

6. Les instances de paiement au Trésor (décalage technique) sont définies comme le stock des paiements ordonnancés et enregistrés au niveau du Trésor mais non exécutés par le Trésor. Avec la mise en place du module de paiement du système RACHAD, ce décalage technique se définit comme l'ensemble des paiements ordonnancés validés par le module de paiement RACHAD mais non apurés par le Trésor.

7. Les dépenses de réduction de pauvreté sont estimées en utilisant la classification fonctionnelle des dépenses mise en place à partir des recommandations contenues dans le rapport de la mission d'assistance technique du département des finances publiques de janvier 2006 ("Les réformes en cours de la gestion budgétaire et financière", Mars 2006). Cette estimation prendra en compte uniquement les dépenses financées sur ressources intérieures des rubriques suivantes : « Services publics généraux », « Affaires économiques », « Protection de l'environnement », « Aménagements collectifs et logements », « Santé, Affaires religieuses, culture et loisirs », « Enseignement », et « Action et protection sociale ».

8. Aux fins du programme, la définition de la dette extérieure est formulée au paragraphe 8 a) des directives sur la conditionnalité relative à la dette publique dans les accords du FMI jointes à la décision du Conseil d'administration du FMI no 15688-(14/107), adoptée le 5 décembre 2014.¹

(a) Aux fins de ces directives, le terme « dette » s'entend comme une obligation courante, donc non conditionnelle, résultant d'un accord contractuel prévoyant la mise à disposition d'une valeur 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 à un moment futur, 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, les principales étant les suivantes :

- i) les prêts, c'est-à-dire les avances de fonds à l'emprunteur par le prêteur sur la base d'un engagement selon lequel l'emprunteur remboursera les fonds à l'avenir (y compris les dépôts, les obligations, les garanties, les prêts commerciaux et les crédits-acheteurs), ainsi que les échanges temporaires d'actifs qui équivalent à des prêts entièrement garantis, dans le cadre desquels l'emprunteur est tenu de rembourser les fonds, et paye souvent des intérêts, en rachetant ultérieurement la garantie auprès de l'acheteur (accords de pension et accords officiels swap ;

¹ <http://www.imf.org/external/pp/longres.aspx?id=4927>.

- ii) les crédits fournisseurs, c'est-à-dire les contrats par lesquels le fournisseur permet à l'emprunteur de différer des paiements jusqu'à un moment donné après la date où les biens sont livrés ou les services rendus ; et
 - iii) les baux, c'est-à-dire des accords par lesquels un bien est fourni que le locataire a le droit d'utiliser pour une ou plusieurs périodes précises généralement plus courtes que la durée utile totale escomptée du bien, tandis que le bailleur conserve le titre de propriété. Aux fins des directives, la dette est la valeur actuelle (au début du bail) de tous les paiements de loyer qui sont censés être effectués sur la période de l'accord, hormis les paiements concernant l'exploitation, la réparation ou l'entretien du bien.
- (b) D'après la définition susmentionnée de la dette, les arriérés, les pénalités et les dommages-intérêts accordés par les tribunaux en cas de non-paiement d'une obligation contractuelle constituant une dette sont des dettes. Le manquement au paiement d'une obligation qui n'est pas considérée comme une dette selon cette définition (le paiement à la livraison par exemple) ne donne pas lieu à une dette.

9. Les arriérés de paiement extérieurs sont, par définition, les paiements (principal et intérêts) en retard de leur date d'exigibilité (en tenant compte des éventuelles périodes de grâce convenues par voie contractuelle) au titre de la dette extérieure contractée ou garantie par l'État ou la BCM. Dans le cadre du programme, l'État et la BCM s'engagent à ne pas accumuler de nouveaux arriérés de paiements extérieurs sur leur dette, à l'exception d'arriérés faisant l'objet de rééchelonnement.

10. La dette extérieure, pour les besoins d'évaluation des critères relatifs, est définie comme tout emprunt ou service de la dette auprès de non-résidents. Les critères d'évaluation y afférents s'appliquent à la dette extérieure contractée ou garantie de l'État, la BCM et les entreprises publiques (à l'exclusion de la dette de la Société Nationale Industrielle et Minière de Mauritanie (SNIM) non-garantie par l'État), ou à toute autre dette privée pour laquelle l'État et la BCM auraient offert une garantie qui constituerait un passif conditionnel. La dette garantie fait référence à toute obligation juridique explicite incombant à l'État et la BCM de rembourser une dette en cas de défaut de paiement par le débiteur (que les paiements soient à effectuer en numéraire ou en nature). Les dettes commerciales normales liées à des opérations d'importation et ayant une échéance de moins d'un an, les dépôts en devises à la BCM, les accords de rééchelonnement, et les décaissements du FMI sont exclus de cette définition de la dette extérieure pour les besoins du programme.

11. La dette extérieure à moyen et long terme contractée ou garantie par l'État, la BCM et les entreprises publiques correspond, par définition, aux emprunts auprès de non-résidents, d'échéance égale ou supérieure à un an. **La dette à court terme** correspond, par définition, à l'encours des emprunts auprès de non-résidents, d'échéance initiale inférieure à un an, contractés ou garantis par l'État, la BCM et les entreprises publiques.

12. La dette extérieure est considérée comme contractée ou garantie à la date d'approbation par le Conseil des Ministres. Pour les besoins du programme, sa valeur en dollars des

États-Unis est calculée en utilisant les taux de change moyen pour juillet 2017 comme dans la base de données des IFS (statistiques financières internationales) du FMI, à savoir : les taux de change du dollar avec le DTS (1.39551\$EU/1DTS) ; et les monnaies nationales avec le dollar, l'euro (0.86873euro/1\$EU), le dinar koweïtien (0.302668KWD/1\$EU), le rial saoudien (3.75SR/1\$EU), et le livre sterling (0.769827£/1\$EU).

13. Pour les besoins du programme, un prêt est dit concessionnel s'il comporte un élément don d'au moins 35 %, calculé comme suit : l'élément don est la différence entre la valeur actualisée (VA) du prêt et sa valeur nominale, exprimée en pourcentage de la valeur nominale du prêt. La valeur actualisée du prêt est calculée par l'escompte des paiements à échoir au titre des intérêts et du principal, sur la base d'un taux d'actualisation de 5%. L'évaluation de la concessionnalité prendra en compte tous les aspects de l'accord de prêt, y compris la maturité, la période de grâce, le calendrier de remboursement, les commissions et les frais de gestion. Le calcul est effectué par les autorités en utilisant le modèle du FMI2 et vérifié par le personnel du FMI sur la base des données fournies par les autorités. S'agissant des prêts dont l'élément don est nul, ou inférieur à zéro, la VA est fixée à un montant égal à la valeur nominale

14. Dans le cas de dettes assorties d'un taux d'intérêt variable sous la forme d'un taux d'intérêt de référence majoré d'une marge fixe, la VA de la dette est calculée à partir d'un taux de référence du programme majoré d'une marge fixe (en points de base) spécifiée dans la convention d'endettement. Le taux de référence du programme pour le LIBOR six mois dollar est de 3.23 % et restera fixe pendant la période jusqu'au 31 décembre 2017. Du 1 janvier au 31 décembre 2018 le taux de référence est de 3.42 %. Du 1 janvier au 31 décembre 2019 le taux de référence est de 3,31 %. Pour 2019, la marge entre le LIBOR six mois euro et le LIBOR six mois dollar est de -250 points de base. La marge entre le LIBOR six mois yen et le LIBOR six mois dollar est de -300 points de base. La marge entre le LIBOR six mois livre sterling et le LIBOR six mois dollar est de -200 points de base. Pour les taux d'intérêt applicables à des monnaies autres que l'euro, le yen et la livre sterling, l'écart par rapport au LIBOR six mois dollar est de -300 points de base.³

15. Critère de réalisation sur l'introduction ou la modification de pratiques de taux change multiples. Le critère de réalisation sur l'introduction ou la modification de pratiques de taux de change multiples (PTCM) exclura l'implémentation prévue ou la modification du système d'enchères à taux multiples, développée en consultation avec les équipes du Fonds, qui donne lieu à une PTCM.

² <http://www.imf.org/external/np/spr/2015/conc/index.htm>.

³ Le taux de référence et les marges du programme s'appuient sur le « taux projeté moyen » pour le LIBOR six mois dollar sur la période de dix ans à compter de l'édition d'automne 2017 des *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM) ; pour 2017, une moyenne sur 2017-2026 ; et pour 2018, une moyenne sur 2018-2027. Pour 2019, une moyenne sur 2019-2028 sur la base de l'édition d'automne 2018 des PEM.

B. Facteurs de réajustement

16. Les objectifs afférents aux RIN et aux AIN sont calculés sur la base des projections relatives au montant de la contribution du FNRH au budget, le montant de la redevance pêche de l'Union Européenne (UE), et au montant de l'aide internationale nette. Cette dernière est définie comme la différence entre : a) la somme des décaissements cumulés des prêts et dons officiels en devises (concours budgétaires, à l'exclusion de l'aide PPTE et des prêts et dons liés à des projets); et b) le montant total des paiements comptants au titre du service de la dette extérieure (y compris les paiements d'intérêts⁴ au titre des engagements extérieurs de la BCM).

17. Si le montant de l'aide internationale nette ou de la contribution du FNRH ou de la redevance pêche de l'UE au budget est inférieur aux montants projetés dans le tableau 1, le plancher des RIN sera ajusté à la baisse, et le plafond des AIN sera ajusté à la hausse, d'un montant équivalant à la différence entre les montants constatés et projetés. Dans le cas du plafond des AIN, ce montant sera converti en ouguiya aux taux de change du programme. L'ajustement à la baisse du niveau plancher des RIN sera limité à 70 millions de dollars EU. L'ajustement à la hausse du plafond des AIN sera limité à l'équivalent en ouguiya de 70 millions de dollars EU, aux taux de change du programme. Si le montant de l'aide internationale nette ou de la contribution du FNRH ou de la redevance pêche de l'UE au budget dépasse les montants prévus au Tableau 1, le plancher sur les RIN sera ajusté à la hausse et le plafond sur les AIN sera ajusté à la baisse d'un montant équivalent à la différence entre les montants constatés et projetés.

18. Le plancher relatif au solde budgétaire primaire hors dons sera ajusté symétriquement à la hausse (respectivement à la baisse) d'un montant équivalent à l'excédent (respectivement l'insuffisance) des décaissements de la redevance de pêche de l'Union Européenne (UE) par rapport aux montants projetés dans le tableau 1.

19. Le plancher relatif au solde budgétaire primaire hors dons sera aussi ajusté symétriquement à la hausse ou à la baisse d'un montant équivalent à 50% de la différence entre les recettes budgétaires extractives constatées et celles projetées dans le tableau 1. Les recettes budgétaires extractives sont définies comme les recettes fiscales et non fiscales minières et d'hydrocarbures qui figurent dans le TOFE. Les recettes fiscales extractives correspondent aux rubriques du TOFE libellées « TVA SNIM », « Taxe unique SNIM » et recettes fiscales d'hydrocarbures (BIC, ITS, autres). Les recettes non fiscales extractives correspondent aux dividendes versés par la SNIM, aux recettes minières (recettes cadastrales, recettes d'exploitation, et autres recettes minières) ; et aux recettes non fiscales d'hydrocarbures (bonus, redevances, revenu en capital, profit oil, etc.).

⁴ Jusqu'à la première revue du programme (objectifs quantitatifs de juin 2018 et précédants), les paiements en principal étaient aussi inclus. Cependant, puisque ces paiements en principal impactent autant les avoirs que les engagements de la BCM, ils sont neutres sur les RIN et donc ne devraient pas faire partie des facteurs de réajustement. Ces paiements en principal sont donc exclus de la définition du facteur de réajustement dès la deuxième revue du programme (objectifs quantitatifs de décembre 2018 et suivants).

20. Le plafond sur la dette extérieure non-concessionnelle contractée ou garantie sera ajusté à la hausse à concurrence de 103 millions de dollars EU, exclusivement pour les deux projets suivants : le complément de financement destiné au projet de centrale éolienne à Boulenoir et le financement destiné au projet de port de pêche de Nouakchott (pôle de développement au PK28). Il sera aussi ajusté à concurrence de 307 millions de dollars EU exclusivement pour la participation de la Mauritanie au projet gazier offshore Grande Tortue/Ahmeyim. Cette limite est cumulative à compter du 1er novembre 2017.

C. Informations à communiquer au FMI

21. Pour permettre le suivi de l'évolution de la situation économique et le déroulement du programme, les autorités mauritaniennes fourniront au FMI les informations énumérées ci-dessous :

Banque centrale de Mauritanie (BCM)

- La situation mensuelle de la BCM et les statistiques mensuelles concernant : a) les réserves internationales brutes de la BCM (calculées aux taux de change du programme et aux taux de change constatés) ; et b) le solde du FNRH, ainsi que les montants et dates de ses recettes et dépenses (transferts au compte du Trésor). Ces informations seront fournies dans un délai de trois (3) semaines après la fin de chaque mois.
- La situation monétaire mensuelle, le bilan consolidé des banques commerciales et les statistiques quotidiennes sur les positions de change nettes des banques commerciales individuelles, par devise et sous forme consolidée, aux taux de change officiels constatés. Ces informations seront fournies dans un délai de quatre (4) semaines après la fin de chaque mois.
- Le tableau mensuel du cash flow et les projections jusqu'à la fin d'année dans un délai de 15 jours après la fin de chaque mois.
- Des données sur les adjudications de bons du Trésor et le nouvel encours dans un délai d'une (1) semaine après chaque adjudication.
- Des données mensuelles sur le niveau des engagements de chaque entreprise publique auprès du secteur bancaire, dans un délai d'un (1) mois après la fin de chaque mois.
- La BCM s'engage à consulter les Services du FMI sur toute proposition de nouvelle dette extérieure.
- Des données mensuelles sur la dette extérieure dans un délai de 30 jours après l'expiration du mois en considération, suite à la réunion mensuelle du comité technique de la dette, dont un procès verbal sera joint. Ces informations comprennent le fichier de la dette extérieure : service de la dette extérieure de la BCM, l'Etat et la SNIM, y compris les variations des arriérés et les opérations de rééchelonnement ; le montant du service de la dette exigible et du service

effectué par paiements au comptant ; l'allègement PPTTE accordé par les créanciers multilatéraux et bilatéraux, et le montant de l'allègement PPTTE fourni à la Mauritanie sous forme de dons.

- La balance des paiements trimestrielle et les données annuelles sur l'encours de la dette extérieure (ventilé par créancier, débiteur et monnaie de libellé), dans un délai de 45 jours après la fin de chaque trimestre, ou année.
- Les statistiques quotidiennes des facteurs autonomes et des opérations sur le marché de change dans un délai de 10 jours après la fin du mois.
- Les statistiques quotidiennes sur la réserve obligatoire requise et le solde du compte courant par banque dans un délai de 10 jours après la fin du mois.
- Les données trimestrielles des taux débiteurs et créditeurs par banque, ainsi les ratios de liquidité.
- Les données trimestrielles des ratios de solvabilité, et des créances classées par banque et consolidées dans un délai de 45 jours après la fin de la période référence.

Ministère de l'Économie et des Finances

- Le plan de gestion de trésorerie et de liquidité du Trésor, mis à jour par le Comité technique de coordination des politiques budgétaire et monétaire, sera communiqué sur une base mensuelle avec les procès-verbaux des réunions hebdomadaires.
- Des données mensuelles du Trésor sur les opérations budgétaires : recettes (y compris les transferts du FNRH), dépenses et financement, données sur les opérations des comptes spéciaux, l'exécution de la partie du budget d'investissement financée sur ressources intérieures (dépenses d'équipement, achats de biens et services et salaires inclus dans ce budget) et les rapports mensuels des recettes des Directions des impôts et des douanes. Ces informations seront fournies dans un délai de deux (2) semaines après la fin de chaque mois.
- Des données mensuelles réconciliées entre le Trésor et le Budget sur l'exécution des dépenses salariales, y compris le détail de la solde indiciaire et des rappels de la fonction publique, des salaires ordonnancés et en cours d'ordonnancement des missions diplomatiques, des militaires, de la gendarmerie, de la garde nationale et des établissements publics.
- Des rapports mensuels sur l'exécution des dépenses d'investissement financées sur ressources extérieures, sur la base de la situation résumée du budget consolidé d'investissement, ainsi que sur les dons et prêts extérieurs reçus ou contractés par le gouvernement, ses agences, et les entreprises publiques, classés par donneur ou créancier et par monnaie de décaissement. Ces informations seront fournies dans un délai de deux (2) semaines après la fin de chaque mois.
- La liste mensuelle des nouveaux emprunts extérieurs à moyen et long terme contractés ou garantis par l'Etat chaque mois, précisant, pour chaque emprunt : le créancier, l'emprunteur, le

montant et la monnaie de libellé, ainsi que l'échéance et le différé d'amortissement, le taux d'intérêt, et les commissions. La liste devra aussi inclure les emprunts en cours de négociations. Les données concernant les nouvelles dettes extérieures seront fournies dans un délai de deux (2) semaines.

- Des rapports mensuels sur la production de pétrole et d'autres hydrocarbures et les flux financiers afférents, y compris les données sur les ventes de pétrole et la répartition des recettes pétrolières entre les différents partenaires, dans un délai d'un (1) mois après la fin de chaque mois.
- Les bilans annuels audités ou certifiés par un commissaire aux comptes des entreprises publiques et des établissements publics autonomes.
- Des données trimestrielles sur les opérations des entreprises du secteur pétrolier et sur celles du secteur minier.

Office national de la statistique

- L'indice mensuel des prix à la consommation, dans un délai de deux (2) semaines après la fin de chaque mois.
- L'indice trimestriel de production industrielle, dans un délai de 45 jours après la fin de chaque trimestre.
- Notes trimestrielles sur l'activité économique et le commerce extérieur.

Comité technique de suivi du programme

22. Rapport mensuel sur l'exécution du programme : cinq (5) semaines au plus tard après la fin du mois.
23. Toutes les données seront transmises par voie électronique. Toute révision des données communiquées, assortie d'une note explicative sera immédiatement transmise aux services du FMI.

D. Tableau des opérations financières de l'État

24. Le Trésor établira un rapport mensuel d'exécution budgétaire sous la forme d'un tableau des opérations financières de l'État (TOFE). Pour la préparation de ce tableau, les définitions ci-dessous seront utilisées :

- **Les dons** sont, par définition, égaux à la somme des éléments suivants : dons projets extérieurs (utilisés pour l'exécution de projets d'investissement financés sur ressources extérieures inclus dans les parties administration centrale et EPA du budget consolidé d'investissement (parties BE et BA)) et dons programmes extérieurs de soutien budgétaire, y compris l'allègement multilatéral au titre de l'initiative PPTE concernant la dette publique extérieure et la dette

extérieure de la BCM et de la SNIM (y compris la partie de l'allègement de la dette envers le FAD/la BAD aux conditions de Cologne).

- **Le financement bancaire intérieur** du déficit public est, par définition, la variation du crédit net du système bancaire à l'État, soit la différence entre les créances sur l'État et ses dépôts auprès du système bancaire (hormis les dépôts des établissements publics et autres unités administratives (EPA) à la BCM, mais y compris le compte PPTE).
- **Le financement non bancaire intérieur** du déficit public est, par définition, la variation de l'encours des bons du Trésor détenus par les établissements non bancaires.
- **Par arriérés de paiements intérieurs**, il est entendu la variation nette (au-delà d'une période de 3 mois) des instances de paiement au Trésor et de l'encours des créances intérieures sur l'État recensées par le Ministère des finances (y compris, entre autres, les arriérés de paiements cumulés envers les entreprises publiques (eau, électricité, etc.) et les organisations internationales, et ceux au titre des marchés publics et au titre des décisions de justice).
- **Le financement extérieur** est, par définition, la somme des tirages nets sur le FNRH (c'est-à-dire l'opposé de la variation du solde du compte offshore du FNRH) ; des décaissements nets de prêts extérieurs ; et du financement exceptionnel. Ce dernier comprend : a) l'accumulation de dettes passives et d'arriérés techniques définis au paragraphe 9 ; et b) l'allègement de dette obtenu sur la dette extérieure de l'État, déduction faite de l'assistance PPTE qui est considérée comme faisant partie des dons.



RÉPUBLIQUE ISLAMIQUE DE MAURITANIE

DEUXIÈME REVUE DE L'ACCORD AU TITRE DE LA FACILITÉ ÉLARGIE DE CRÉDIT ET DEMANDE DE MODIFICATION DE CRITÈRES DE RÉALISATION — ANALYSE DE VIABILITÉ DE LA DETTE

21 novembre 2018

Approuvé par
**Taline Koranchelian et
Kevin Fletcher (FMI), et
Paloma Anós Casero (IDA)**

Préparé par les services du Fonds monétaire international et de l'Association internationale de développement

Risque de surendettement extérieur	Élevé
Risque global de surendettement	Élevé
Niveau de détail dans la notation du risque	Viable
Recours au jugement	Non

La Mauritanie présente encore un risque de surendettement extérieur élevé, en raison de l'augmentation notable de sa dette extérieure au cours de la période 2015–17, destinée au financement d'infrastructures et du déficit extérieur, de la contraction du PIB nominal provoquée par le choc sur les termes de l'échange entre 2014 et 2015, et de la dépréciation du taux de change en 2016¹. Le ratio VA de la dette extérieure contractée ou garantie par l'État/PIB se situe constamment au-dessus du seuil correspondant, mais compte tenu de la tendance à la baisse de ce ratio, la dette extérieure devrait atteindre un niveau viable. Avec le scénario de référence actuel, le passage en-dessous du seuil est toutefois décalé de deux ans par rapport à l'AVD de novembre 2017 en raison du rééchelonnement des remboursements liés à une dette existante et de la détérioration des perspectives pour le solde des transactions courantes. Tous les indicateurs d'endettement dépassent les seuils correspondants dans plusieurs tests de résistance. Le risque global de surendettement est également élevé, du fait de la part prépondérante de la dette extérieure dans la dynamique d'endettement public. Dans le scénario de référence et plusieurs tests de résistance, le ratio VA de la dette publique/PIB reste au-dessus de la valeur de référence

¹ Préparé sur la base du cadre de viabilité de la dette pour les pays à faible revenu établi conjointement par le FMI et la Banque mondiale. La précédente AVD avait été préparée dans le cadre de la demande d'un accord triennal au titre de la FEC en novembre 2017 (rapport pays du FMI 17/369). Sur la base des PEM d'octobre 2018, le score de la Mauritanie à l'indicateur composite est de 2,68 (juste au-dessous de valeur du seuil supérieur : 2,69), ce qui indique que la capacité d'endettement du pays est faible. Toutefois, la Mauritanie conserve son classement « moyen ». En effet, il s'agit de son premier reclassement (la note précédente et le score à l'indicateur composite (2,89) calculés en utilisant les données des PEM d'avril 2018 lui octroyaient un classement « moyen ») et une rétrogradation nécessite deux changements consécutifs. Par rapport au calcul effectué selon les PEM d'avril 2018, la diminution de la capacité d'endettement s'explique principalement par la réduction de la couverture projetée des importations par les réserves.

pendant plusieurs années. Les projections d'exportations et de croissance ainsi que les trajectoires des finances publiques et de la dette restent vulnérables à une baisse des prix des métaux, à de mauvaises conditions météorologiques, aux risques pesant sur la mise en œuvre de la politique économique et à l'évolution de la situation sécuritaire dans la région. L'AVD souligne la nécessité d'adopter des politiques économiques saines, en particulier une stratégie d'emprunt prudente qui évite les prêts non concessionnels pour privilégier les dons et les financements concessionnels contractés à un rythme compatible avec la capacité d'absorption.

COUVERTURE DE LA DETTE PUBLIQUE

1. La dette du secteur public englobe la dette contractée par l'administration centrale, la banque centrale (BCM) et les entreprises publiques, et la dette garantie par l'État. Elle ne comprend pas les emprunts contractés par la Société Nationale Industrielle et Minière de Mauritanie (SNIM) car cette dernière est exploitée commercialement et elle a contracté des emprunts non garantis par l'État jusqu'à la fin 2016. En 2017, l'État a apporté une garantie sur un nouveau prêt extérieur (105 millions de dollars, soit 2,1% du PIB 2017) contracté par la SNIM. Bien qu'aucun décaissement lié à ce prêt n'ait été enregistré à ce jour, les projections de l'AVD englobent les décaissements et le service de la dette correspondants dans la dette contractée ou garantie par l'État. La dette extérieure non garantie de la SNIM est comptabilisée en tant que dette extérieure du secteur privé.² Fin 2017, l'encours de dette extérieure de la SNIM s'élevait à 8,4% du PIB. En retirant la part de la SNIM, l'encours de la dette extérieure directement contractée par les entreprises publiques est pratiquement nul — 0,62 million de dollars fin 2017 (0,017% de la dette extérieure contractée ou garantie par l'État)³. De fait, les financements extérieurs des entreprises publiques proviennent principalement de rétrocessions de prêts contractés par l'État. Fin 2017, l'encours de cette dette issue de rétrocessions était estimé à 161 millions de dollars (4,5% de la dette extérieure totale contractée ou garantie par l'État, 3,3% du PIB) et concernait principalement le secteur électrique. La dette publique extérieure comprend également une dette passive en souffrance envers le Koweït⁴.

Couverture de la dette du secteur public		
	Sous-secteurs du secteur public	Sous-secteurs couverts
1	Administration centrale	X
2	Administrations locales	
3	Autres éléments des administrations publiques	
4	dont : fonds de sécurité sociale	
5	dont : fonds extra-budgétaires	
6	Garanties (à d'autres entités du public/privé, y compris les entreprises publiques)	X
7	Banque centrale (emprunt au nom de l'État)	X
8	Dette des entreprises publiques non garantie	

² La SNIM est détenue par l'État (actionnaire majoritaire) et par deux autres actionnaires possédant des parts significatives. La direction de la société est indépendante, s'agissant notamment de ses stratégies de prix et de recrutement. Exploitée de façon commerciale, elle est rentable et ne perçoit pas de subventions du la part de l'État, auquel elle ne verse pas de dividendes. Elle publie des rapports annuels et des comptes vérifiés. Néanmoins, la dette de la SNIM constitue un passif conditionnel pour l'administration centrale en tant qu'actionnaire majoritaire. L'AVD en tient compte par le biais du test sur les passifs conditionnels.

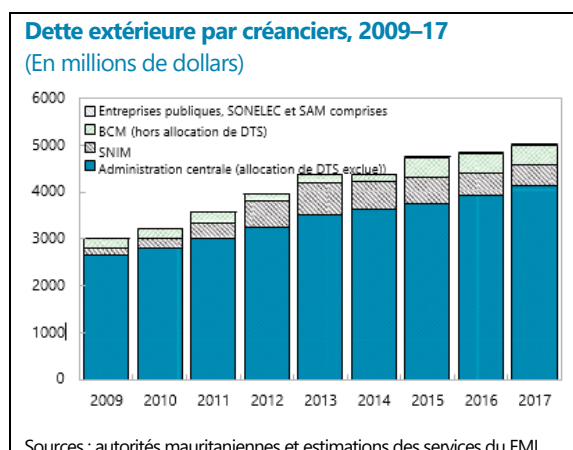
³ Dus par la Société des Aéroports de Mauritanie (SAM) et la Société Nationale d'Eau et d'Électricité (SONELEC), dont la scission a créé la Société Mauritanienne d'Électricité (SOMELEC).

⁴ Une dette passive contractée avant l'initiative PPTE, estimée à 20% du PIB en 2017, est due à la Kuwait Investment Authority (KIA) depuis les années 70. Les négociations entre les autorités et le Koweït se poursuivent afin d'obtenir un allègement de la dette à des conditions comparables à celles de l'initiative PPTE de 2002, voire plus avantageuses. Les autorités cherchent à obtenir du Koweït un allègement total de la dette, mais aucun accord n'a été trouvé à ce jour. La présente AVD repose sur l'hypothèse d'un allègement total de cette dette en 2019. La précédente AVD partait du principe que l'allègement serait obtenu en 2018.

2. Deux changements ont été apportés à la couverture de la dette par rapport à l'AVD de novembre 2017. Tout d'abord, l'allocation de DTS de la Mauritanie (1,8% du PIB à la fin 2017) est désormais exclue alors qu'elle est encore comptabilisée dans les chiffres officiels de la dette extérieure publiés par les autorités⁵. Ensuite, la présente AVD englobe, à compter de 2018, une dette de l'État envers la BCM au titre d'une convention de 2018 entre la BCM et le ministère de l'Économie et des Finances⁶. Bien que la couverture de la dette couvre à la fois l'État et la BCM, cette dette n'est pas déduite de l'encours de la dette intérieure car le service de la dette dû par l'État n'est pas insignifiant et constitue un risque budgétaire. La dette comprend le remboursement d'avances de la BCM à l'État, des pertes de change, et d'autres montants et commissions non payés dus à la BCM au titre de conventions similaires signées en 2004 et 2013. Elle s'élève à 153,9 milliards de MRO (8,3% du PIB 2018), à rembourser sur 40 ans, dont une période de grâce de 10 ans. Le restant de la dette intérieure du secteur public comprend des bons et obligations du Trésor pour un montant équivalent à 5,2% du PIB à la fin 2018.

EVOLUTION DE LA DETTE

3. La dette publique a enregistré une forte augmentation de 20% du PIB entre 2014 et 2016 avant de se stabiliser en 2017, ce qui s'explique par de gros volumes d'emprunts extérieurs et une chute du PIB nominal. Les prêts extérieurs ont financé des projets d'investissement de grande ampleur portant essentiellement sur l'infrastructure dans le cadre de la stratégie de l'État visant à générer une croissance plus résiliente, plus diversifiée et plus inclusive. La dette intérieure a baissé de 1,2% du PIB entre 2015 et 2017 (l'encours de la dette s'élevant à 5% du PIB fin 2017) et le ratio de la dette publique a augmenté de près de 23% entre 2015 et 2016, avant de rester stable à 93% du PIB en 2017⁸. L'augmentation de 799 millions de dollars de la dette



⁵ L'allocation de DTS d'un pays n'est pas incluse dans l'encours nominal de la dette extérieure brute car les pays membres du FMI ne sont généralement pas tenus de reconstituer leurs avoirs en DTS. Toutefois, la présente AVD comptabilise les intérêts nets à payer lorsque les avoirs en DTS se situent en-dessous de l'allocation du pays membre concerné. Cela aura un impact sur le volume du service de la dette et la VA de la dette contractée ou garantie par l'État dans l'AVD.

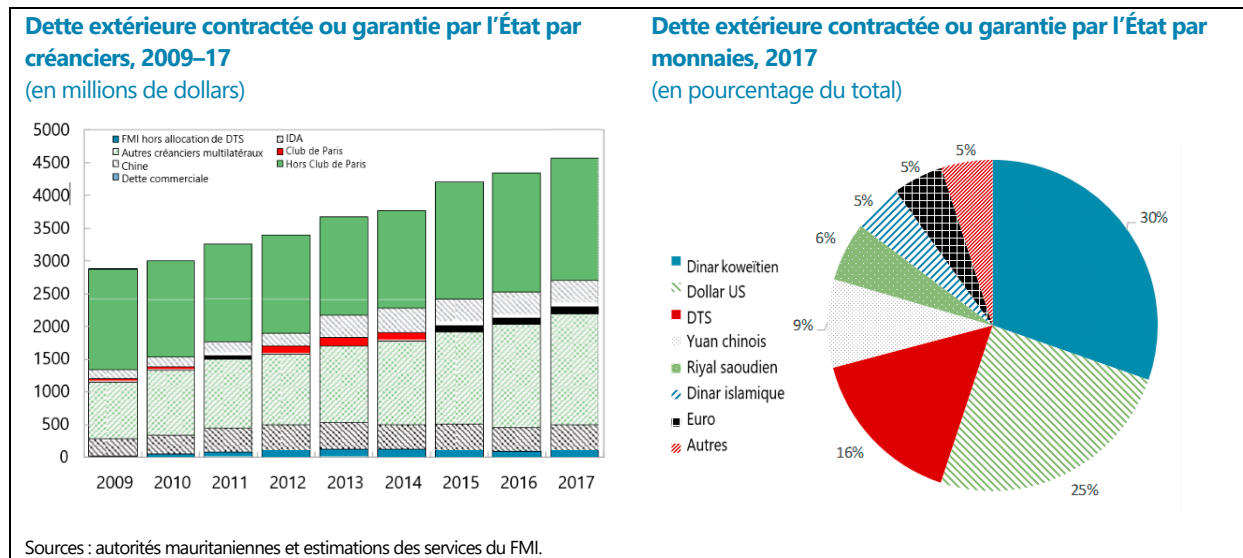
⁶ Cette convention a été adoptée par le gouvernement et elle devrait être approuvée par le parlement d'ici à la fin 2018. La plus grande partie de la dette qu'elle englobait était déjà couverte par des conventions similaires signées précédemment, mais ces dernières étaient arrivées à échéance et la valeur des montants exigibles ainsi que d'autres dettes accumulées n'était pas officiellement reconnue. Par conséquent, les données relatives à ces dettes avant 2018 ne sont pas comprises dans la dette intérieure.

⁷ Les variations de la dette publique intérieure et extérieure ne correspondent pas à la variation de la dette publique totale. Cet écart s'explique par les différents taux de change (moyens ou en fin de période) implicitement utilisés afin de convertir en monnaie locale la dette libellée en monnaies étrangères pour le calcul de la dette publique totale.

⁸ Dans le tableau 1, la dette extérieure contractée ou garantie par l'État est évaluée à 91,9% du PIB. Cette différence s'explique par les différents taux de change (moyens ou en fin de période) implicitement utilisés afin d'évaluer la part de la dette extérieure en monnaie locale dans le PIB en monnaie étrangère. Le ratio 2017 dette publique

(à suivre)

privé, qui comprend celle de la SNIM et de banques commerciales, est restée globalement stable ces dernières années s'agissant de sa part dans la dette extérieure totale. Les créanciers bilatéraux et multilatéraux représentaient environ la moitié de la dette extérieure contractée ou garantie par l'État ces dernières années, les bailleurs de fonds bilatéraux et multilatéraux arabes comptant pour la plus grande part à la fin 2017. S'agissant des devises, la dette extérieure contractée ou garantie par l'État à la fin 2017 était principalement libellée en dollars et en monnaies arrimées à ce dernier (un peu plus de 60% de la dette extérieure contractée ou garantie par l'État).



5. Les autorités cherchent encore à obtenir un allègement de dette de la part du Koweït. La Kuwait Investment Authority (KIA) et la Mauritanie ne sont toujours pas parvenues à un accord pour résoudre ce problème de longue date. Les deux parties cherchent à trouver un terrain d'entente s'agissant de la valorisation de la dette, y compris des intérêts sur arriérés. Au titre de l'accord du Club de Paris de 2002 après que la Mauritanie a atteint le point d'achèvement en 2002, cette dernière est en droit d'obtenir un allègement de dette à des conditions au moins comparables de la part des créanciers non membres du club de Paris. La projection de référence de la présente AVD suppose un allègement total de la dette sur ces arriérés en 2019 ; l'AVD précédente tablait sur un allègement de dette en 2018.

6. La stratégie d'emprunt extérieur des autorités vise à améliorer la viabilité de la dette tout en apportant les financements suffisants aux projets prioritaires essentiels à leur stratégie de développement économique. Pour ce faire, elles entendent privilégier les prêts concessionnels et les dons pour financer leurs projets de développement, et freiner les emprunts. Toutefois, dans certaines situations où les prêts concessionnels nécessaires ne sont pas disponibles pour financer des projets de développement prioritaires, notamment des projets de grande ampleur essentiels à la diversification économique, il est envisageable, à titre exceptionnel, de contracter des prêts extérieurs non concessionnels. Dans le cadre du programme appuyé par la FEC, deux projets bénéficient d'exceptions (pour un montant

de 103 millions de dollars) à la règle excluant le recours aux prêts non concessionnels⁹. Conformément à cette stratégie, et après la forte augmentation de la dette extérieure contractée ou garantie par l'État ces dernières années, les autorités ont décidé de ne plus signer de nouveaux prêts liés à de grands projets en 2018. De plus, l'augmentation de la dette extérieure a été freinée par l'exécution moins rapide que prévu de projets financés sur ressources extérieures en raison de contraintes de capacité et de retards dans leur mise en œuvre. Les nouveaux emprunts devraient repartir à la hausse en 2019 afin de soutenir la stratégie de développement national des autorités.

7. Les autorités prennent des mesures pour améliorer la gestion de la dette. Les responsabilités et les conditions liées à l'approbation des prêts au sein des ministères sont en train d'être clarifiées afin que la stratégie d'emprunt soit mieux alignée sur les dépenses prioritaires, notamment pour les grands projets d'infrastructure, et que la coordination institutionnelle soit renforcée. Dans cette logique, le Comité national de la dette publique (CNDP) a été remis en fonctionnement en avril 2018 avec des termes de référence actualisés qui encadreront son rôle dans le processus de sélection, d'échelonnement et de suivi des projets établi dans le nouveau Programme d'investissement public (PIP). Il jouera aussi un rôle dans l'alignement des emprunts extérieurs sur les priorités d'investissement et dans l'évaluation de l'impact sur la dette de tout nouveau projet financé par le biais d'emprunts extérieurs avant son inclusion dans le PIP. Dans cette optique, les autorités cherchent à renforcer la capacité de la Direction de la dette à réaliser des analyses de viabilité de la dette. En outre, la direction et les autres organes liés à la dette ont bénéficié de l'assistance technique du FMI s'agissant de l'évaluation et de l'analyse des prêts. Par ailleurs, en avril 2018, une procédure de coordination entre le Comité d'analyse et de programmation de l'investissement public (CAPIP) et le CNDP définissant leurs responsabilités respectives en termes de sélection de projets a été mise en place. En septembre 2018, une passerelle d'interface entre les logiciels SYGADE-SIGIP-RACHAD pour les institutions impliquées dans les opérations liées à la dette (à savoir la Direction de la dette, la Direction du budget, la Direction générale du Trésor et de la Comptabilité Publique, la Direction des investissements publics et la coopération économique, et la BCM) a été établie dans le but de coordonner les décaissements de la dette extérieure et les paiements du service de la dette, et d'améliorer l'enregistrement et le suivi de la dette. Cette interface permettra d'inclure les transactions liées au paiement du service de la dette dans le système automatisé de la chaîne des dépenses. L'activation du CNDP ainsi que les mesures entreprises pour centraliser et coordonner le processus de signature de nouveaux emprunts extérieurs dans le secteur public et de suivi du service de la dette devraient permettre une couverture exhaustive de la dette extérieure du secteur public, dont la signature nécessite en principe l'aval du ministère de l'Économie et des Finances. Toutefois, il convient de maintenir les efforts destinés à renforcer la capacité de gestion de la dette, avec une centralisation progressive des responsabilités au sein du ministère de l'Économie et des Finances. Les efforts actuellement déployés par la BCM pour améliorer les statistiques extérieures, s'agissant notamment des comptes de capital et de financement extérieurs, et de la production d'une position extérieure globale, devraient également améliorer la couverture de la dette extérieure du secteur public.

⁹ Le projet de centrale éolienne de Boulenoir et le projet de port de pêche de Nouakchott (pôle de développement au PK28). L'exception n'a été nécessaire que pour le prêt portant sur le projet de Boulenoir, contracté à la fin 2017.

PROJECTIONS MACROECONOMIQUES

8. Les projections du scénario de référence reposent sur le cadre macroéconomique présenté dans le rapport des services du FMI pour la deuxième revue du programme FEC. Les perspectives à long terme sont globalement similaires à celles de l'AVD de novembre 2017. Sur le moyen terme, l'impact positif de l'augmentation des prix du fer est contrebalancé par l'augmentation des prix du pétrole à l'importation, et la suspension de l'agrandissement prévu d'une usine de traitement d'or, qui aurait dû être finalisé en 2020. Par conséquent, la croissance du PIB réel est désormais plus faible et le déficit courant plus élevé. La croissance des exportations est plus faible, ce qui s'explique par la baisse des exportations d'or projetées et le ralentissement du taux d'augmentation des exportations de poisson attribuable à des effets de glissement annuel et à la gestion durable des ressources halieutiques par les autorités. La croissance des importations ralentit au cours de la période 2020–22 à cause essentiellement de la révision des projections des décaissements liés à des projets pour la Société nationale industrielle et minière (SNIM), ainsi que la baisse des importations de facteurs de production pour l'usine de traitement d'or. La politique budgétaire et les projections sont conformes aux projections du programme initial, les recettes et les dons ayant été légèrement revus à la hausse par rapport aux projections, du fait des améliorations apportées à l'administration fiscale en 2017–18.

9. À long terme, par rapport à l'AVD de novembre 2017, la présente AVD prévoit une croissance moyenne du PIB réel légèrement plus élevée pour la période 2018-28 et légèrement plus faible pour la période 2029-38. Pour 2018–19, la croissance du PIB réel devrait atteindre 5,3%, grâce à la croissance soutenue des industries non extractives soutenue par le programme d'investissement public, l'IDE et les réformes structurelles planifiées pour améliorer le climat des affaires et diversifier l'économie. Les secteurs bénéficiaires sont l'agriculture, la pêche, la construction et les services. Dans le secteur des industries extractives, la croissance est soutenue par la mise en service des modernisations apportées aux infrastructures d'exploitation du minerai de fer et de l'or. L'impact des améliorations déjà apportées aux installations de traitement de l'or à long terme devrait dépasser les prévisions précédentes, ce qui compensera en partie la baisse de la production d'or liée à la suspension d'un projet d'agrandissement de l'usine de traitement de l'or. L'inflation mesurée avec le déflateur du PIB devrait s'établir à 2,3% en moyenne au cours de la période 2018–28.

10. Le déficit des transactions courantes devrait s'élever à 7,7% du PIB en moyenne sur la période 2018–28, ce qui dépasse légèrement les prévisions précédentes. Cela s'explique essentiellement par la baisse de la production d'or et des exportations, et par l'impact de la hausse des prix du pétrole. Malgré un taux de croissance inférieur, les exportations de poisson en valeur nominale ont été revues à la hausse afin de tenir compte des effets liés à l'année de base et des efforts actuellement déployés pour améliorer la qualité de la transformation du poisson.

Mauritanie : hypothèses macroéconomiques de l'AVD pour les PFR, 2017–38

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2018-2028	2029-38 1/
Croissance du PIB réel									
AVD nov. 2017	3.1	2.7	4.5	7.5	7.3	5.9	5.2	5.1	4.7
AVD actuelle	3.0	3.5	5.7	4.8	5.6	5.6	5.3	5.2	4.6
PIB nominal (en millions de dollars)									
AVD nov. 2017	5,125	5,324	5,432	5,768	6,238	6,741	7,184	7,233	13,427
AVD actuelle	4,923	5,252	5,551	5,775	6,058	6,372	6,629	6,853	12,661
Exportations, biens et services (croissance ; en pourcentage)									
AVD nov. 2017	18.5	3.1	2.2	18.5	11.9	-0.7	3.0	2.6	2.4
AVD actuelle	16.9	3.2	8.3	3.4	1.7	2.6	1.8	2.9	1.2
Importations, biens et services (croissance ; en pourcentage)									
AVD nov. 2017	6.2	3.6	0.9	3.4	6.5	1.3	3.1	1.8	2.6
AVD actuelle	13.1	7.2	1.8	-5.3	-0.1	-1.9	2.6	1.3	1.5
Solde des transactions courantes (en pourcentage du PIB)									
AVD nov. 2017	-10.8	-11.3	-10.3	-5.1	-3.5	-3.8	-3.7	-5.2	-4.8
AVD actuelle	-14.4	-15.9	-12.6	-8.9	-8.1	-5.6	-5.9	-7.7	-4.4
Recettes et dons (en pourcentage du PIB)									
AVD nov. 2017	26.8	26.9	26.8	26.0	25.8	25.9	25.8	26.0	25.8
AVD actuelle	28.1	28.8	28.7	28.6	28.8	29.0	29.0	28.4	28.0
Solde primaire (en pourcentage du PIB)									
AVD nov. 2017	1.2	1.2	1.5	1.7	1.7	1.6	1.1	0.7	-1.4
AVD actuelle	1.2	1.5	1.5	1.7	1.6	1.6	1.6	1.4	0.9
Prix du minerai de fer									
AVD nov. 2017	71.7	62.0	57.1	54.6	54.6	54.6	54.6	55.5	54.6
AVD actuelle	71.1	69.6	67.5	65.8	65.8	65.8	65.8	66.3	65.8

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

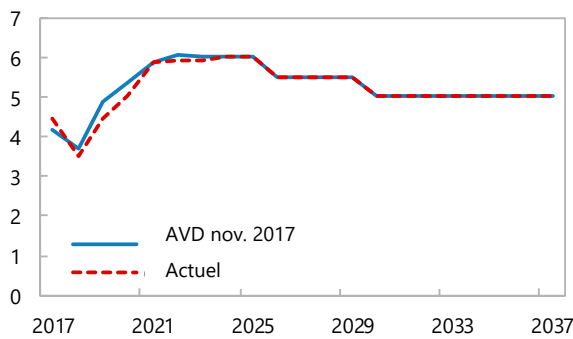
1/ Pour AVD de nov. 2017, 2030-2037.

11. Le solde budgétaire primaire, qui permet de mesurer les perspectives budgétaires, se situe en moyenne à 1,4% du PIB au cours de la période 2018–28, soit au-dessus des prévisions précédentes. Cela tient aux gains déjà réalisés au niveau de l'administration fiscale et à la planification de nouvelles réformes fiscales. À long terme, la rationalisation des subventions et la réduction de la masse salariale exprimée en part du PIB devraient alimenter l'accroissement du solde primaire.

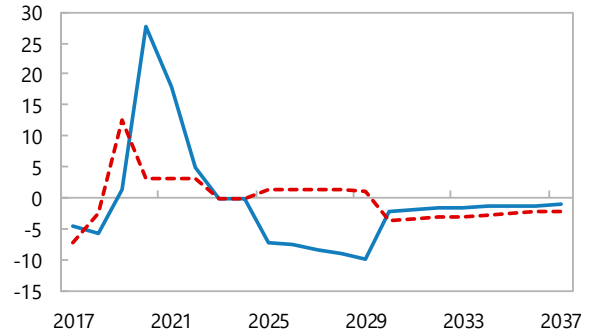
12. En tenant compte des prêts déjà en cours liés à des projets et aux besoins de nouveaux emprunts, les décaissements de la dette extérieure devraient s'établir à 4,4% du PIB en moyenne sur la période 2018–20, ce qui est inchangé par rapport à la précédente AVD. Sur le long terme, les décaissements devraient diminuer progressivement jusqu'à 3,5% d'ici à 2038, grâce à une meilleure hiérarchisation des priorités dans l'investissement public, à une gestion saine de la dette, et à un afflux d'investissements privés et d'IDE, à mesure que les réformes structurelles des autorités feront leur effet. L'élément don moyen des nouveaux décaissements baisse progressivement de 32% en moyenne sur 2018–28 à 24% sur 2029–38, ce qui s'explique par une transition depuis des créanciers multilatéraux vers des créanciers bilatéraux non membres du Club de Paris et des prêts commerciaux. Au niveau de la dette intérieure, des obligations du Trésor à l'échéance supérieure à un an sont progressivement introduites à partir de 2024, suite aux améliorations prévues sur les procédures d'émissions obligataires et aux réformes apportées au cadre de politique monétaire. Toutefois, le recours aux obligations du Trésor devrait être limité au vu du manque de profondeur du marché intérieur et dans l'optique de maîtriser les pressions du service de la dette sur le budget, les nouveaux décaissements s'élevant à 2% du PIB en moyen sur 2018–28 et à 1,5% du PIB sur 2029–38.

Graphique 1. Mauritanie : hypothèses macroéconomiques, 2017-37

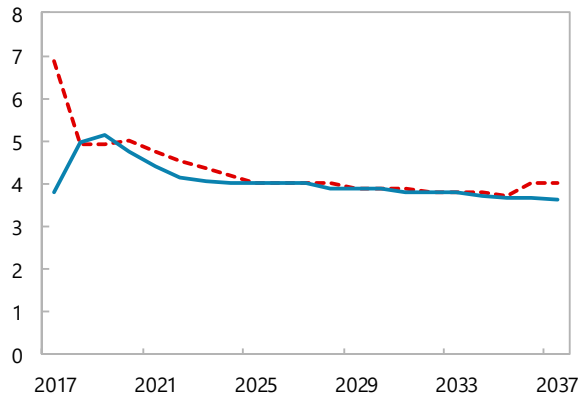
Croissance du PIB réel non-extractif
(variation en pourcentage)



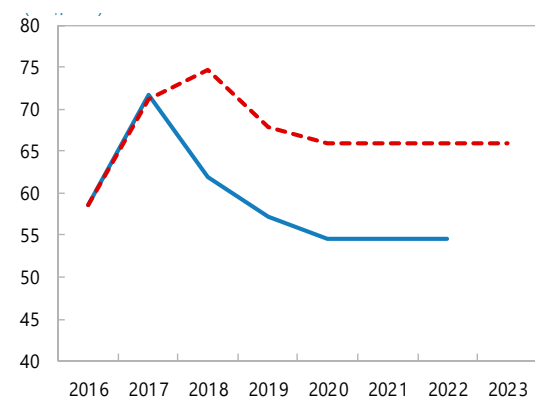
Croissance du PIB réel extractif
(variation en pourcentage)



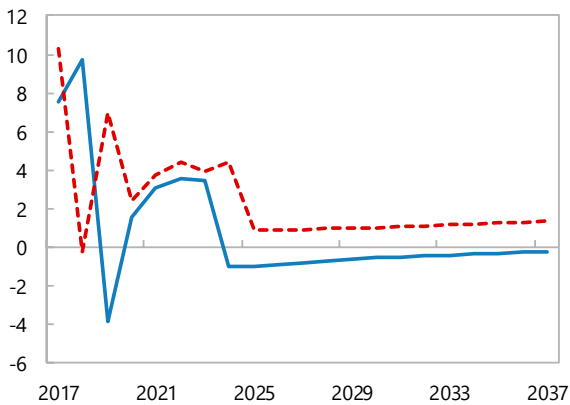
Montant projeté des décaissements
(en pourcentage du PIB)



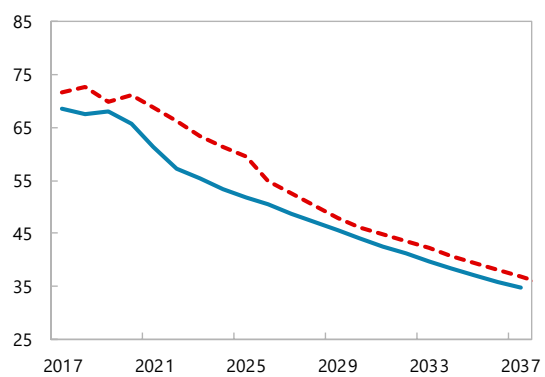
Prix du minerai de fer
(en USD par tonne)



Terme de l'échange
(variation en pourcentage)



Dettes extérieures contractées ou garanties par l'État 1/ (en pourcentage du PIB)



Source : autorités mauritaniennes et estimations des services du FMI

1/ Hors arriérés envers le Koweït pour lesquels on suppose un allègement de dette au titre d'IADM-PFR.

13. Les outils de réalisme du cadre de viabilité de la dette pour les pays à faible revenu laissent apparaître que les projections étayant cette AVD sont raisonnables (graphiques 3 et 4). La décomposition des facteurs de la dynamique de la dette, qui compare les dynamiques passées et projetées, et identifie les erreurs dans les précédentes prévisions, souligne l'importance d'une volatilité inattendue des prix des produits de base, qui exerce un impact considérable sur le solde des transactions courantes et la croissance en raison du manque de diversification de l'économie. Par ailleurs, l'importante augmentation des emprunts sur la période 2014-17, qui n'avait pas été anticipée, ne devrait pas se reproduire dans le contexte du programme FEC et étant donné l'engagement résolu des autorités à gérer la dette prudemment afin d'en assurer la viabilité. Au vu des expériences de différents pays en matière de rééquilibrage budgétaire dans le cadre des programmes appuyés par le FMI dans les pays à faible revenu, l'ajustement du solde primaire programmé sur trois ans pour la Mauritanie apparaît réaliste. Par ailleurs, s'agissant de la reprise de la croissance prévue dans le scénario de référence, l'effet modérateur de l'ajustement budgétaire programmé sur la croissance est plus que compensé par le redressement de la croissance dans le secteur des industries extractives et le retour à des conditions météorologiques normales, qui auront un impact différent sur l'agriculture et l'élevage par rapport à la période de sécheresse traversée par le passé. Au vu de ce qui précède, la présente AVD n'anticipe pas de variation majeure de la contribution de l'investissement public à la croissance sur le moyen terme. Elle prévoit plutôt que la croissance sera portée par une contribution plus forte d'autres facteurs (investissement privé, main d'œuvre et productivité totale des facteurs) par rapport au passé. En résumé, les outils de réalisme indiquent que les hypothèses macroéconomiques sont réalistes mais ils font aussi apparaître les risques liés à la volatilité des prix des produits de base et à la non-concrétisation d'augmentations prévues des facteurs de croissance.

CLASSEMENT DU PAYS ET TESTS DE RESISTANCE

14. La capacité d'endettement de la Mauritanie reste « moyenne ». Sur la base des données des *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM) d'octobre 2008 du FMI et de l'Évaluation de la politique et des institutions nationales (CPIA) 2017, le score à l'indicateur composite est de 2,68, ce qui correspond à une faible capacité d'endettement. Toutefois, dans la mesure où il s'agit du premier reclassement à la baisse, la Mauritanie conserve son classement « moyen »¹⁰. Les indicateurs de la dette et du service de la dette correspondants figurent ci-dessous.

¹⁰ Ce score se situe juste en-dessous du seuil de 2,69 pour le classement « faible ». Pour qu'un classement de capacité d'endettement d'un pays soit modifié, il faut qu'il subisse deux rétrogradations consécutives par rapport à son classement précédent. Selon le calcul effectué avec les données des PEM d'avril 2018, le classement était « moyen », avec un score à l'indicateur composite de 2,89. Par rapport au calcul basé sur les PEM d'avril 2018, la dégradation de la capacité d'endettement s'explique essentiellement par la moins bonne couverture projetée des importations par les réserves. Dans l'AVD précédente (en 2017), la capacité d'endettement du pays avait été classée moyenne, sur la base d'un score CPIA de 3,36.

Calcul du score à l'indicateur composite

Composants	Coefficients (A)	Valeurs moyennes sur 10 ans (B)	Composants du score IC (A*B) = (C)	Contribution des composants
CPIA				
Taux de croissance du PIB réel (en pourcentage)	0.385	3.370	1.30	48%
Couverture des importations par les réserves (en pourcentage)	2.719	4.520	0.12	5%
Couverture des importations par les réserves^2 (en pourcentage)	4.052	24.032	0.97	36%
Envois de fonds (en pourcentage)	-3.990	5.775	-0.23	-9%
Croissance de l'économie mondiale (en pourcentage)	2.022	1.906	0.04	1%
	13.520	3.583	0.48	18%
Score IC			2.68665	100%
Classement IC			Faible	

15. Les tests de résistance des scénarios ont été effectués avec des valeurs par défaut. Dans les tests de résistance sur les passifs conditionnels, aucun passif conditionnel n'a été associé aux PPP car on n'en recense aucun à ce jour¹¹. Toutefois, après l'adoption d'une nouvelle loi sur les PPP en 2017, un premier projet de PPP est en cours de lancement (aucun chiffre fiable s'agissant de l'ampleur de ce PPP) et il devrait faire des émules à l'avenir. Pour les entreprises publiques, le paramètre par défaut de 2% du PIB est conservé, afin de comptabiliser le risque budgétaire potentiel lié à la SNIM, même si cette dernière a obtenu de bons résultats commerciaux par le passé. À titre de comparaison, la dette extérieure de la SNIM (non garantie par l'État) était équivalente à 8% du PIB. Compte tenu de la concentration des exportations mauritaniennes sur les métaux, le test de résistance sur les prix des produits de base est déclenché en utilisant les valeurs de paramètres par défaut.

Seuils de la charge de la dette EXTÉRIEURE	
VA de la dette en %	
Des exportations	180
Du PIB	40
Service de la dette en %	
Des exportations	15
Des recettes	18
Repère de la dette publique TOTALE	
VA de la dette publique totale en pourcentage du PIB	55

Choc sur les passifs conditionnels

1 Couverture des données sur la dette publique du pays	La dette garantie par l'État de l'administration centrale et de la banque centrale		
	Défaut	Utilisé pour l'analyse	Raisons des écarts par rapport aux paramètres par défaut
2 Autres éléments de l'administration centrale non pris en compte dans 1.	0 % du PIB	0	
3 Dettes des entreprises publiques (garantie ou non par l'État) 1/	2 % du PIB	2	
4 PPP	35 % du stock du PPP	0.00	
5 Marché financier (la valeur par défaut de 5% du PIB est la valeur minimale)	5 % du PIB	5	
Total (2+3+4+5) (en pourcentage du PIB)		7.0	

1/ Le choc de 2% du PIB retenu par défaut sera appliqué aux pays dont la dette garantie par l'État n'est pas pleinement prise en compte dans la définition de la dette publique (1). Si elle est déjà incluse dans la dette publique (1), et si les risques associés à la dette des entreprises publiques non garantie par l'État sont jugés négligeables, une équipe-pays peut réduire ce pourcentage à 0%.

¹¹ La valeur par défaut pour le choc sur les passifs conditionnels des PPP est basée sur la base de données de la Banque mondiale sur le stock de capital des PPP par pays. Cette dernière indique que le stock de capital des PPP en Mauritanie est nul. En l'absence d'autres données alternatives fiables s'agissant de la taille actuelle ou projetée du stock de capital, la valeur par défaut de zéro a été conservée.

ANALYSE DE VIABILITE DE LA DETTE

A. Viabilité de la dette extérieure

16. Les projections du scénario de référence pour l'un des quatre indicateurs de la dette — VA de la dette/PIB — se situent en permanence au-dessus du seuil correspondant (tableau 1 et graphique 2). Pour deux autres indicateurs, les dépassements sont minimes et temporaires (un an). Le scénario de référence et les dépassements de tous les indicateurs sont globalement comparables à ceux de l'AVD de novembre 2017. Le ratio VA de la dette/PIB présente un point de départ et une tendance baissière similaires mais le report de trois ans des remboursements de l'emprunt auprès de l'Arabie saoudite, la croissance du PIB nominal inférieure aux prévisions et la dégradation des perspectives pour le solde des transactions courantes décalent le passage en-dessous du seuil correspondant de deux ans, de 2024 à 2026. Le ratio VA de la dette/exportations dépasse le seuil applicable lors de la première année de projection avant de rester en-dessous par la suite. Les ratios service de la dette/recettes ne dépassent le seuil correspondant qu'en 2021 (en raison du déclenchement des remboursements sur le prêt saoudien reprogrammé). Ce dépassement est plus limité et plus bref que dans l'AVD de novembre 2017. Les deux ratios du service de la dette sont plus proches de leurs seuils pendant la période de projection que dans l'analyse précédente, navigant juste en-dessous de leurs seuils respectifs, ce qui reflète en partie la révision à la baisse de ces seuils (de 20 à 15%, et de 20 à 18%, respectivement) depuis l'AVD précédente¹².

17. Les tests de résistance normalisés laissent apparaître des dépassements de seuils pour tous les indicateurs de la dette (tableau 2). Les chocs les plus extrêmes sont le choc combiné (ratio VA de la dette/PIB), le choc sur la croissance des exportations (ratio VA de la dette/exportations et service de la dette/exportations) et le choc lié à une dépréciation sèche (ratio service de la dette/recettes). Les autres chocs entraînent aussi des dépassements des seuils correspondants pour tous les indicateurs de la dette.

18. Le choc propre à la Mauritanie sur les prix des produits de base provoque un dépassement permanent du seuil pour les quatre indicateurs de la dette. Par ailleurs, le test de résistance adapté pour le choc sur les passifs conditionnels entraîne un dépassement permanent du ratio VA de la dette/PIB et un dépassement sur un an du ratio service de la dette/recettes.

B. Viabilité de la dette publique

19. La dynamique de la dette publique totale est dominée par la dette extérieure (tableau 3 et graphique 3). L'encours de la dette publique est essentiellement composé de dette extérieure, la part de la dette intérieure (principalement des bons du Trésor à court terme) ne s'élevant qu'à 5% du PIB en 2017. En 2018, l'encours de la dette intérieure devrait se porter à 8,3% du PIB 2018 avec l'ajout des dettes de l'État envers la BCM au titre de la convention de 2018 (voir plus haut la description de la couverture de la dette publique). Dans le scénario de référence, le ratio VA de la dette publique/PIB dépasse le repère de la dette

¹² Le cadre de viabilité de la dette extérieure (tableau 1) laisse apparaître un résidu négatif de taille (i) en 2018, en raison, principalement, d'afflux financiers nets du secteur privé des industries extractives, et, dans une moindre mesure, de l'impact de la dynamique endogène des prix et des taux de change ; et (ii) en 2019, ce qui s'explique par l'intégration aux hypothèses de l'allègement de la dette en souffrance envers le Koweït.

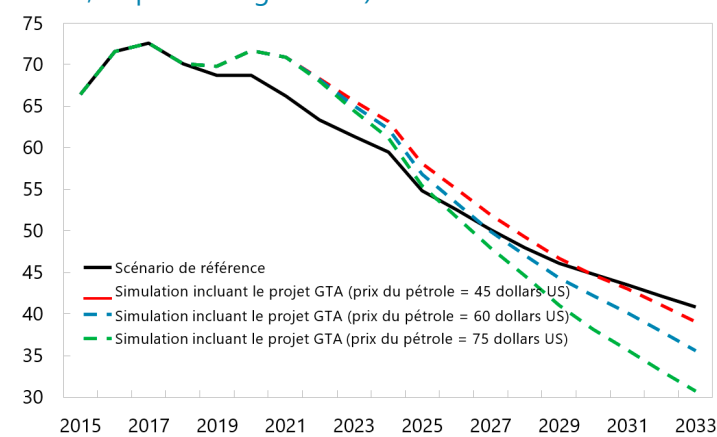
publique de façon continue : l'ajout de cette dette provoque une augmentation sèche du ratio de la dette, qui baisse régulièrement par la suite pour passer sous le repère de 55% en 2023. Le dépassement est moins prononcé et prolongé que dans l'analyse de viabilité de la dette extérieure. Les ratios VA de la dette/recettes et service de la dette/recettes affichent également une baisse progressive après avoir atteint un pic en 2018¹³.

20. Les tests de résistance normalisés laissent apparaître que l'impact négatif le plus fort (choc le plus extrême) sur les trois indicateurs de la dette proviendrait d'un choc sur la croissance des exportations (ratio VA de la dette/PIB et ratio VA de la dette/recettes) et d'un choc sur la croissance du PIB réel (ratio service de la dette/recettes) (tableau 4). Dans tous les chocs des tests de résistance normalisés, le ratio VA de la dette/PIB dépasse la valeur de référence. Dans les tests de résistance adaptés, les chocs sur les passifs conditionnels et les prix des produits de base entraînent des dépassements de la valeur de référence pour le ratio VA de la dette/PIB. Ces deux chocs exercent également des impacts considérables sur les deux indicateurs de la dette restants.

IMPACT POTENTIEL DU GAZ OFFSHORE

21. Le développement du champ gazier offshore de Grande-Tortue/Ahmeyim (GTA) améliorerait considérablement les perspectives à long terme. Les études de faisabilité suivent leur cours, la décision finale d'investissement s'agissant de la première des trois phases du projet (encadré 1) étant attendue pour fin 2018. Toutefois, tant que la décision finale d'investissement n'a pas été prise, ce projet n'est pas intégré aux projections de référence compte tenu des incertitudes considérables autour de ses implications pour les prévisions macroéconomiques et pour les éventuels prêts extérieurs connexes contractés ou garantis par l'État. Bien que la compagnie pétrolière nationale (CPN) mauritanienne prenne en charge des coûts considérables sur les premières années du projet, ce projet injecterait des recettes considérables dans le budget à compter de 2022. Ces recettes pourraient être utilisées pour accroître les dépenses favorables à la croissance. Si elles sont efficaces et appuyées par des réformes structurelles, ces dernières pourraient stimuler la croissance réelle et potentielle, et réduire les ratios dette/PIB sur le long terme. Si ces

Deette publique extérieure, scénario d'illustration, 2015–33
(phase 1 du projet GTA seulement ; hors dette envers le Koweït, en pourcentage du PIB)



Sources : autorités mauritaniennes ; et calculs des services de la Banque mondiale et du FMI.

¹³ La viabilité de la dette publique (tableau 4) laisse apparaître un résidu de taille en 2019, qui s'explique par l'allègement de la dette sur la dette en souffrance envers le Koweït, comme dans l'analyse de viabilité de la dette extérieure. Les autres résidus sont dus aux décaissements sur les rétrocessions de prêts de l'État à des entreprises semi-publiques qui ne sont pas comptabilisés dans le budget de l'administration centrale ; le service de la dette sur ces prêts est toutefois payé par l'administration centrale et est inclus dans le budget.

recettes sont épargnées ou utilisées pour remplacer les prêts extérieurs, la dette publique extérieure nette finirait pas passer en dessous de la valeur de référence (graphique 1 du texte).

22. À court terme cependant, la participation de la CPN au projet GTA pourrait mettre la viabilité de la dette en péril. Estimée à environ 307 millions de dollars, la participation de la CPN à la phase 1 du projet impliquerait un recours à l'emprunt extérieur. Le programme appuyé par la FEC limitant à zéro les prêts non concessionnels, tout prêt de ce type destiné au financement du projet supposerait une exception, comme cela a été le cas pour deux autres prêts liés à des projets. Si le projet était intégralement financé par des emprunts extérieurs, le ratio dette/PIB augmenterait de 5% du PIB en 2022 par rapport au scénario de référence (graphique du texte).

23. Les simulations sont très sensibles à de multiples paramètres techniques et économiques, notamment les projections de prix du pétrole et du gaz. À ce jour et dans l'attente de la décision finale d'investissement, l'impact du projet GTA sur la dette et la situation macroéconomique n'est pas inclus dans les projections de référence.

Encadré 1. Le projet gazier Grande-Tortue/Ahmeyim et son impact financier¹

Le projet gazier Grande-Tortue/Ahmeyim (GTA) est un champ gazier offshore développé par BP (opérateur) à cheval sur la frontière maritime entre la Mauritanie et le Sénégal. Ce champ, dont les réserves gazières sont estimées à 425 milliards de mètres cubes, sera développé dans une optique d'exportation. La phase 1, portant sur une production de 2,5 millions de tonnes par an (mtpa), impliquerait un forage d'environ 2800 mètres sur plusieurs kilomètres en eaux très profondes, le transport du gaz par 80 km de conduites jusqu'à une unité de traitement flottante, puis vers un navire de liquéfaction amarré à 8 km de côtes dans des eaux de 30 mètres de profondeur et protégé par un nouveau brise-lames. Le début de la production est programmé par la fin 2021. Au cours des phases 2 et 3, la transformation et le traitement du gaz seraient réalisés sur des plateformes, chaque phase augmentant la production de 4 mtpa sur 2–3 ans pendant environ 25 ans. La première phase présenterait des coûts unitaires plus élevés mais elle permettrait de lancer la production rapidement. Quant aux phases suivantes, elles génèreraient des taux de rendement plus élevés. La décision finale d'investissement pour le lancement du projet est attendue pour fin 2018.

Les estimations tablent sur des recettes brutes globales d'environ 80 milliards de dollars sur 30 ans pour l'ensemble des trois phases, sur la base de 60 dollars par baril de Brent. Les recettes moins les coûts seront partagées entre BP, Kosmos Energy, les deux compagnies pétrolières nationales et les deux États sous forme de bénéfices pétroliers, d'impôts sur les bénéfices et de dividendes. Pour la Mauritanie, les recettes nettes pourraient atteindre 14 milliards de dollars sur la période 2022–51 (environ 9% du PIB 2018 par an), dont 1,4 milliards sous forme de dividendes pour la compagnie pétrolière nationale, la SMHPM. Ces estimations se situent dans une fourchette 4,2–25,5 milliards de dollars avec des projections de prix comprises entre 30 et 90 dollars le baril.

La participation financière de l'État mauritanien en tant qu'actionnaire dans le projet GTA est estimée à 307 millions de dollars (5,5% du PIB) pour la phase 1 et elle pourrait s'élever à 0,8–1 milliard d'euros pour l'ensemble des trois phases, s'il achète la part contractuelle maximale de 14%. La

¹ Sources : autorités mauritaniennes, Banque mondiale, BP, Kosmos Energy, et estimations des services du FMI.

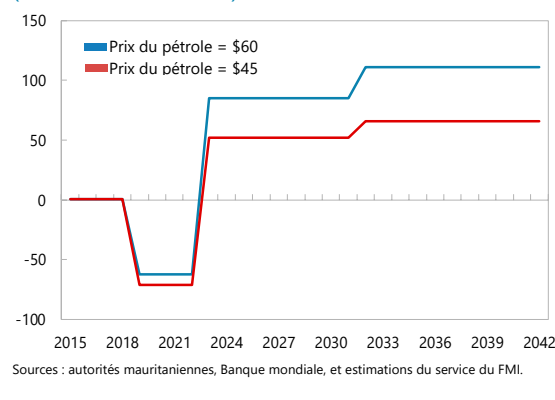
Encadré 1. Le projet gazier Grande-Tortue/Ahmeyim et son impact financier (suite et fin)

participation minimum est fixée à 10%. Cette part est payable sur quatre ans, le premier paiement de 70 millions de dollars (1,25% du PIB) étant exigible en 2019. Plusieurs options de financement sont envisagées par les autorités, notamment le préfinancement par BP ou par l'entreprise de commercialisation du gaz, des prêts officiels ou commerciaux, un prélèvement sur le fonds pétrolier de l'État, l'utilisation du dépôt saoudien de 2015 à la BCM ou une combinaison de ces différents leviers. Les phases 2 et 3 pourraient être financées par le consortium via des financements issus du projet, ce qui réduirait la nécessité pour l'État de financer les coûts de développement ultérieurs.

Les prévisions de recettes de la phase 1 sont très incertaines et fortement tributaires des prévisions des prix internationaux du pétrole. La phase 1 implique le remboursement de la part de la compagnie pétrolière nationale (SMHPM) durant les premières années, puis des flux de trésorerie positifs au cours de la période de production 2022–42 (graphique de l'encadré). Les recettes totales nettes de la phase 1 pour la Mauritanie — sous forme d'impôts sur les bénéfices, de bénéfices pétroliers et de dividendes en faveur de la SMHPM — pourraient se situer dans une fourchette comprise entre 0,9 milliard de dollars à 45 dollars le baril de Brent et 1,7 milliard à 60 dollars le baril (17–31% du PIB 2019).

La Banque mondiale aide la Mauritanie et le Sénégal à renforcer leurs capacités de négociation et leurs capacités institutionnelles par le biais de dons de 20 millions et 29 millions de dollars respectivement.

Simulation des recettes nettes de la phase 1 du projet GTA, 2015–42
(en millions de dollars)



NOTATION DU RISQUE ET VULNERABILITE

25. Le risque de surendettement extérieur de la Mauritanie demeure élevé en raison de la forte augmentation des prêts contractés entre 2014 et 2016 pour financer les infrastructures et le déficit extérieur, ainsi que d'une contraction du PIB nominal après un choc de grande envergure sur les termes de l'échange et une dépréciation du taux de change en 2016. La trajectoire prévue des ratios dette/PIB et VA de la dette/PIB est légèrement au-dessus de celle projetée dans l'AVD de novembre 2017, ce qui tient à une baisse de la production d'or liée à la mise en suspens du développement des capacités d'extraction d'or durant les premières années de la période de projection. Malgré tout, ces deux indicateurs d'endettement continuent d'afficher une nette tendance baissière. Toutefois, en raison de perspectives macroéconomiques moins favorables et du décalage des remboursements du prêt saoudien, la sortie de la situation de risque de surendettement élevé a été décalée de deux ans, le ratio VA de la dette extérieure contractée ou garantie par l'État/PIB se situant systématiquement au-dessus du seuil correspondant. Les trajectoires projetées des deux indicateurs du service de la dette restent proches de leurs seuils, ce qui souligne la nécessité de surveiller de près les conséquences d'éventuels nouveaux emprunts sur le service de la dette. Les tests de résistance illustrent les vulnérabilités des indicateurs d'endettement à des chocs négatifs sur les exportations et la croissance, et sur la trajectoire des finances publiques, attribuables à une

baisse des prix internationaux des produits de base, à des conditions météorologiques défavorables, à des risques pesant sur la mise en œuvre de la politique économique et à l'évolution de la sécurité de la région.

26. L'AVD laisse également apparaître que le risque global de surendettement est élevé, le ratio VA de la dette publique/PIB dépassant sa valeur de référence sur une période prolongée. La dynamique de la dette publique globale est dominée par celle de la dette extérieure contractée ou garantie par l'État.

27. L'AVD met en exergue la nécessité d'adopter une politique économique saine, en particulier une stratégie d'emprunt prudente qui prévoit de contracter de nouvelles dettes à un rythme modéré, évite les prêts non concessionnels et privilégie les dons et les financements concessionnels. Afin d'éviter d'exacerber les risques de liquidité à court terme, il convient d'éviter les nouveaux emprunts, qui se traduisent par une augmentation considérable du service de la dette à court terme. Les autorités doivent également poursuivre les efforts qu'elles déploient pour résoudre la dette extérieure en souffrance envers le Koweït. De façon plus générale, l'amélioration des perspectives de viabilité de la dette passeront par des réformes structurelles destinées à promouvoir une croissance inclusive et la diversification économique par le biais du développement du secteur privé ; une meilleure gestion des finances publiques afin d'améliorer l'efficacité et les dividendes en termes de croissance des dépenses publiques courantes et d'équipement ; et le renforcement de la capacité de gestion de la dette. Les autorités devront également adopter une politique budgétaire saine visant à créer de l'espace budgétaire pour des dépenses sociales et infrastructurelles favorables à la croissance. Ces objectifs sont repris dans la stratégie de croissance et de développement des autorités. Jusqu'ici, dans le cadre du programme appuyé par le FMI, les autorités ont bien progressé dans la mise en œuvre des mesures et des réformes nécessaires à l'atteinte de ces objectifs.

POINT DE VUE DES AUTORITES

28. Bien qu'elles reconnaissent la nécessité d'adopter une politique d'endettement prudente et de renforcer la gestion des investissements publics, les autorités remettent en question le classement de risque de surendettement « élevé ». Elles soulignent en particulier le bas niveau du service de la dette, qui rend gérable leur encours de dette à forte proportion concessionnelle. Elles indiquent que le remboursement d'un dépôt effectué à la banque centrale par un partenaire pour le développement a été rééchelonné, ce qui réduit le risque de refinancement. Elles attendent avec intérêt le changement d'année de base de leur comptabilité nationale, qui va selon elles relever le PIB et réduire les ratios d'endettement.

Tableau 1. Mauritanie : cadre de viabilité de la dette extérieure, scénario de référence, 2015–38
(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Effectif			Projections								Moyenne 8/	
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2028	2038	Historique	Projections
Dette extérieure (nominale) 1/	106.5	110.4	107.0	102.9	80.8	79.2	75.4	71.2	68.8	53.5	36.6	88.6	70.4
<i>dont : contractée ou garantie par l'État (CGE)</i>	91.0	94.1	91.9	90.1	69.9	69.8	67.4	64.5	62.4	48.7	34.6	76.4	63.0
Variation de la dette extérieure	19.3	3.8	-3.4	-4.1	-22.1	-1.5	-3.9	-4.2	-2.3	-2.6	-2.2		
Flux générateurs d'endettement net identifiés	19.5	12.6	-2.9	1.1	0.1	-1.6	-2.6	-4.3	-3.7	-1.8	-1.8	3.6	-1.8
Déficit extérieur courant hors intérêts	18.9	14.0	12.2	13.9	10.8	7.1	6.5	4.1	4.5	4.2	3.4	15.3	6.4
Déficit de la balance des biens et services	-87.4	-89.1	-97.2	-96.2	-95.1	-89.8	-86.2	-82.0	-80.6	-65.7	-41.2	-106.7	-80.5
Exportations	33.8	35.7	39.7	38.4	39.3	39.1	37.9	37.0	36.2	29.8	18.4		
Importations	-53.6	-53.5	-57.6	-57.9	-55.7	-50.7	-48.3	-45.1	-44.4	-36.0	-22.8		
Transferts courants nets (négatifs = entrées)	-3.7	-5.2	-5.1	-3.3	-3.5	-3.1	-2.8	-2.7	-2.7	-2.0	-0.9	-3.8	-2.7
<i>dont : officiels</i>	-2.1	-3.6	-3.2	-1.4	-1.6	-1.3	-1.0	-1.0	-1.0	-0.7	-0.4		
Autres flux extérieurs courants (négatifs= entrées nettes)	110.0	108.4	114.5	113.4	109.3	100.1	95.5	88.9	87.9	72.0	45.5	125.8	89.6
IDE nets (négatifs = entrées)	-10.4	-5.8	-11.9	-11.3	-7.0	-6.7	-6.5	-5.9	-6.0	-4.1	-4.2	-10.0	-5.9
Dynamique endogène de la dette 2/	11.1	4.4	-3.2	-1.5	-3.7	-2.0	-2.5	-2.5	-2.2	-2.0	-1.0		
Contribution du taux d'intérêt nominal	0.9	1.1	2.2	2.0	1.9	1.8	1.7	1.6	1.5	0.8	0.7		
Contribution de la croissance du PIB réel	-0.4	-2.0	-3.2	-3.5	-5.6	-3.7	-4.2	-4.0	-3.6	-2.7	-1.7		
Contribution des variations de prix et de taux de change	10.6	5.3	-2.2	...	...	...	...	...	...	...	...
Résiduel 3/	-0.3	-8.8	-0.5	-5.2	-22.1	0.0	-1.3	0.1	1.3	-0.7	-0.4	-0.2	-3.1
<i>dont : financement exceptionnel</i>	-0.1	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Indicateurs de viabilité													
VA de la dette extérieure CGE/PIB	...	...	74.6	71.6	51.7	51.8	50.0	48.0	46.6	36.9	27.7		
VA de la dette extérieure CGE/exportations	...	...	188.0	186.5	131.5	132.5	131.8	129.6	128.7	124.1	150.5		
Ratio service de la dette CGE/exportations	17.0	18.7	10.5	12.8	12.2	12.0	14.3	13.3	12.9	12.8	18.3		
Ratio service de la dette CGE/recettes	20.9	25.6	15.4	17.5	17.3	16.9	19.2	17.4	16.4	13.8	12.2		
Total des besoins de financement bruts (milliards de dollars EU)	0.8	0.8	0.6	0.8	0.9	0.7	0.7	0.6	0.6	0.7	0.7		
Principales hypothèses macroéconomiques													
Croissance du PIB réel (en pourcentage)	0.4	1.8	3.0	3.5	5.7	4.8	5.6	5.6	5.3	5.1	4.7	3.2	5.2
Déflateur du PIB en dollars EU (variation en pourcentage)	-10.8	-4.8	2.0	3.0	0.0	-0.7	-0.6	-0.4	-1.2	1.3	1.7	1.2	0.5
Taux d'intérêt effectif (pourcentage) 4/	0.9	1.0	2.1	2.0	1.9	2.3	2.2	2.2	2.1	1.4	2.1	1.0	1.8
Croissance des exportations de biens & services (\$, en %)	-22.3	2.2	16.9	3.2	8.3	3.4	1.7	2.6	1.8	3.2	2.1	5.6	2.9
Croissance des importations de biens & services (\$, en %)	-27.0	-3.2	13.1	7.2	1.8	-5.3	-0.1	-1.9	2.6	2.7	2.1	5.0	1.3
Élément don des nouveaux emprunts du secteur public (en %)	...	...	...	31.9	31.9	31.9	32.0	31.6	31.6	28.5	20.9	...	31.2
Recettes publiques (hors dons, en pourcentage du PIB)	27.6	26.1	27.1	28.0	27.7	27.7	28.2	28.4	28.4	27.6	27.6	24.0	27.9
Flux d'aide (en milliards de dollars) 5/	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1		
Financement équivalent don (en pourcentage du PIB) 6/	...	...	...	2.6	3.0	2.8	2.3	2.0	1.9	1.5	1.1	...	2.1
Financement équivalent don (en % du financement extérieur) 1	...	...	...	39.5	41.6	40.0	38.9	39.8	39.8	35.3	29.5	...	38.6
PIB nominal (milliards de dollars EU)	5	5	5	5	6	6	6	6	7	9	16		
Croissance du PIB nominal en dollars	-10.4	-3.0	5.1	6.7	5.7	4.0	4.9	5.2	4.0	6.5	6.5	4.5	5.7
Pour mémoire :													
VA de la dette extérieure 7/	...	...	89.6	84.4	62.6	61.2	57.9	54.6	53.0	41.7	29.7		
En pourcentage des exportations	...	...	226.0	219.9	159.2	156.5	152.9	147.7	146.4	140.0	161.3		
Ratio service de la dette/exportations	23.9	25.8	30.9	34.7	32.0	31.0	32.7	30.8	29.8	25.0	29.0		
VA de la dette extérieure CGE (milliards de dollars EU)	...	...	3.7	3.8	2.9	3.0	3.0	3.1	3.1	3.3	4.5		
(VAT - VAT-1)/PIBt-1 (en pourcentage)	...	...	...	1.8	-16.9	2.2	0.6	0.5	0.5	0.8	0.8		
Déficit extérieur courant hors intérêts stabilisant le ratio d'end	-0.4	10.2	15.6	18.1	32.8	8.6	10.3	8.3	6.8	6.8	5.6		

Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

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

2/ Dérivé de $[r - g - \rho(1+g) + \epsilon\alpha(1+r)] / (1+g+\rho+gp)$ multiplié par les ratios de dette antérieurs, où r = taux d'intérêt nominal; g = taux de croissance du PIB réel; ρ = taux de croissance du déflateur du PIB (exprimé en dollars EU); ϵ = appréciation nominale de la monnaie locale; et α = part de la dette extérieure libellée en monnaie locale dans la dette extérieure totale

3/ Inclut le financement exceptionnel (c'est-à-dire les variations des arriérés et l'allègement de la dette); les variations des avoirs extérieurs bruts et les ajustements de valeur. Pour les projections, comprend en outre la contribution des variations de prix et de taux de change.

4/ Charges d'intérêt de l'exercice en cours divisées par le stock de la dette de la période précédente.

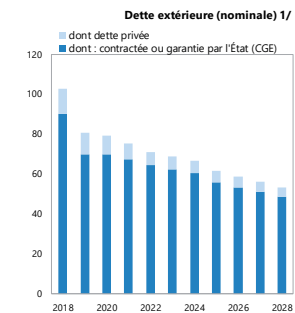
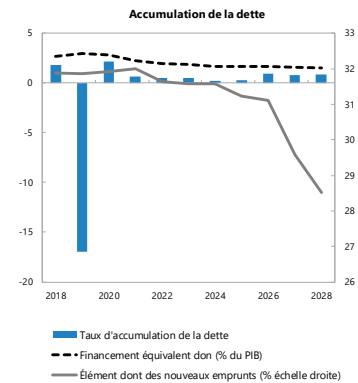
5/ Il s'agit des dons, des prêts concessionnels et de l'allègement de la dette.

6/ Le financement équivalent don inclut les dons accordés à l'État directement et sous la forme des nouveaux emprunts (différence entre la valeur faciale et la VA de la nouvelle dette).

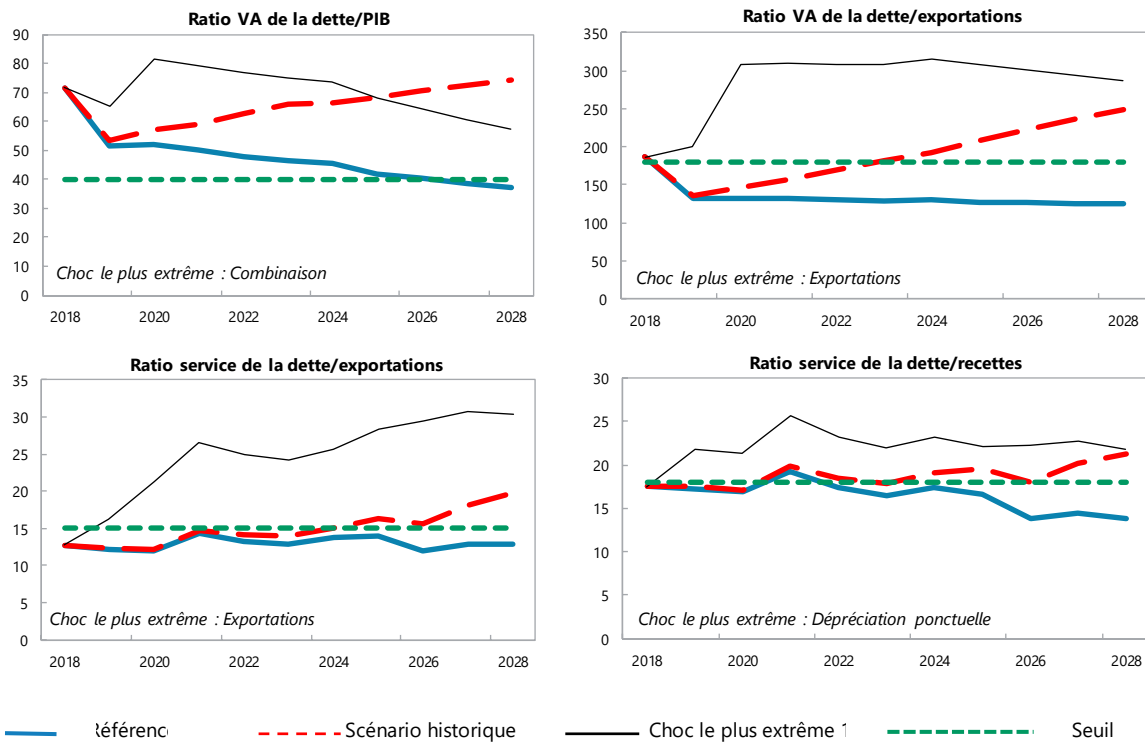
7/ On suppose que la VA de la dette du secteur privé est équivalente à sa valeur faciale.

8/ Les moyennes historiques et les écarts types sont généralement calculés sur les 10 dernières années, pour autant que les données soient disponibles.

Definition de la dette intérieure/extérieure	Lieu de résidence
Existe-t-il une différence de taille entre les deux critères ?	Oui



Graphique 2. Mauritanie : indicateurs de la dette publique ou garantie par l'État dans d'autres scénarios, 2018–28



Adaptation des paramètres par défaut			Hypothèses d'emprunt pour les tests de résistance*		
	Taille	Interactions	Défaut	Défini par l'utilisateur	
Tests adaptés			Parts de la dette marginale		
PC combinés	No		Dettes extérieures CGE MLT 100%		
Catastrophes naturelles	n.a.	n.a.	Conditions de la dette marginale		
Prix des produits de base	No	No	Taux d'intérêt nominal moyen des nouveaux emprunts	1.8%	1.8%
Financement de marché	n.a.	n.a.	Taux d'actualisation dollar EU	5.0%	5.0%
			Échéance moyenne (dont période de grâce)	20	20
			Période de grâce moyenne	5	5

Note : la mention "Oui" signale un changement au niveau de la taille ou des interactions des paramètres par défaut des tests de résistance. "n.a." indique que le test

Note : on estime que tous les besoins de financement supplémentaires générés par les chocs des tests de résistance sont couverts par la dette extérieure CGE MLT dans l'analyse de la dette extérieure. Les conditions par défaut de la dette marginale sont basées sur les projections de référence à 10 ans.

Sources : autorités du pays, et estimations et projections des services du FMI

1/ Le test de résistance le plus extrême est le test qui génère le ratio le plus élevé en/avant 2028. Les tests de résistance avec des dépassements ponctuels sont également présentés (le cas échéant), ces dépassements ponctuels étant mis de côté pour la détermination des signaux mécaniques. Lorsqu'un test de résistance avec un dépassement ponctuel génère le choc le plus extrême, même une fois le dépassement ponctuel mis de côté, ce test de résistance (avec un dépassement ponctuel) sera le seul présenté.

2/ L'ampleur des chocs utilisés par le test de résistance sur les prix des produits de base est basée sur les perspectives des prix des produits de base préparées par le département recherche du FMI.

Tableau 2. Mauritanie : analyse de sensibilité d'indicateurs clés de la dette extérieure contractée ou garantie par l'État, 2018–28 (en pourcentage)

	2018	2019	2020	2021	Projections 1/						
					2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Ratio VA de la dette/PIB											
Scénario de référence	71.6	51.7	51.8	50.0	48.0	46.6	45.3	41.8	40.2	38.5	36.9
A. Scénarios de rechange											
A1.Principales variables à leur moyenne historique en 2013-2033 1/ 2/	71.6	53.6	56.9	59.1	62.5	65.7	66.5	68.3	70.6	72.4	74.2
B. Tests paramétrés											
B1. Croissance du PIB réel	71.6	56.0	59.8	57.7	55.4	53.8	52.3	48.3	46.4	44.5	42.7
B2. Solde primaire	71.6	53.9	56.8	56.2	55.0	54.4	53.9	50.6	48.9	46.9	45.1
B3. Exportations	71.6	62.2	78.1	75.9	73.5	72.1	70.7	65.5	62.0	58.4	55.1
B4. Autres flux 3/	71.6	58.4	65.2	63.3	61.2	59.9	58.6	54.1	51.4	48.6	46.0
B5. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 %	71.6	65.5	80.5	78.1	75.4	73.7	72.1	67.1	63.8	60.4	57.3
B6. Combinaison de B1-B5	71.6	65.4	81.3	79.1	76.6	75.0	73.7	68.2	64.5	60.8	57.3
C. Tests Adaptés											
C1. Passifs éventuels combinés	71.6	55.6	56.7	55.7	54.4	53.8	53.2	50.1	48.5	46.7	45.0
C2. Catastrophes naturelles	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C3. Prix des produits de base	71.6	57.8	63.4	63.6	63.7	64.8	65.9	63.2	62.4	61.3	60.2
C4. Financement de marché	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Seuil	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40
Ratio VA de la dette/exportations											
Scénario de référence	186.5	131.5	132.5	131.8	129.6	128.7	130.7	126.9	126.3	125.3	124.1
A. Scénarios de rechange											
A1.Principales variables à leur moyenne historique en 2013-2033 1/ 2/	186.5	136.3	145.6	156.0	169.0	181.6	192.1	207.3	221.8	235.8	249.2
B. Tests paramétrés											
B1. Croissance du PIB réel	186.5	131.5	132.5	131.8	129.6	128.7	130.7	126.9	126.3	125.3	124.1
B2. Solde primaire	186.5	137.1	145.3	148.3	148.7	150.4	155.6	153.7	153.6	152.8	151.6
B3. Exportations	186.5	200.3	308.7	309.7	307.3	307.8	315.9	307.4	301.0	293.9	286.0
B4. Autres flux 3/	186.5	148.6	166.8	167.0	165.4	165.4	169.3	164.4	161.5	158.2	154.6
B5. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 %	186.5	131.5	162.6	162.7	161.0	160.8	164.5	161.0	158.4	155.4	152.0
B6. Combinaison de B1-B5	186.5	175.3	180.4	233.4	231.6	232.0	238.2	231.6	226.8	221.4	215.4
C. Tests Adaptés											
C1. Passifs éventuels combinés	186.5	141.5	144.9	146.8	147.1	148.6	153.7	152.0	152.3	152.0	151.3
C2. Catastrophes naturelles	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C3. Prix des produits de base	186.5	182.3	193.5	193.7	192.1	192.5	197.5	199.0	203.5	207.2	209.9
C4. Financement de marché	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Seuil	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180
Ratio service de la dette/exportations											
Scénario de référence	12.8	12.2	12.0	14.3	13.3	12.9	13.8	13.9	12.0	12.9	12.8
A. Scénarios de rechange											
A1.Principales variables à leur moyenne historique en 2013-2033 1/ 2/	12.8	12.3	12.2	14.7	14.1	14.0	15.1	16.3	15.6	18.1	19.7
B. Tests paramétrés											
B1. Croissance du PIB réel	12.8	12.2	12.0	14.3	13.3	12.9	13.8	13.9	12.0	12.9	12.8
B2. Solde primaire	12.8	12.2	12.1	14.6	13.7	13.4	14.3	15.0	13.7	14.9	15.0
B3. Exportations	12.8	16.3	21.3	26.5	24.8	24.1	25.7	28.4	29.4	30.7	30.3
B4. Autres flux 3/	12.8	12.2	12.4	15.1	14.2	13.7	14.6	16.2	15.7	16.5	16.3
B5. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 %	12.8	12.2	12.0	15.0	14.1	13.6	14.6	14.6	15.3	16.1	15.9
B6. Combinaison de B1-B5	12.8	14.1	16.1	19.9	18.7	18.2	19.3	21.5	22.1	23.2	22.8
C. Tests Adaptés											
C1. Passifs éventuels combinés	12.8	12.2	12.2	14.6	13.7	13.3	14.3	14.4	12.6	13.5	13.4
C2. Catastrophes naturelles	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C3. Prix des produits de base	12.8	15.2	15.0	17.7	16.2	15.4	16.0	17.6	16.8	18.2	18.6
C4. Financement de marché	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Seuil	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15
Ratio service de la dette/recettes											
Scénario de référence	17.5	17.3	16.9	19.2	17.4	16.4	17.4	16.6	13.8	14.4	13.8
A. Scénarios de rechange											
A1.Principales variables à leur moyenne historique en 2013-2033 1/ 2/	17.5	17.5	17.1	19.8	18.4	17.8	19.0	19.5	18.0	20.1	21.3
B. Tests paramétrés											
B1. Croissance du PIB réel	17.5	18.7	19.5	22.2	20.1	19.0	20.1	19.2	16.0	16.6	15.9
B2. Solde primaire	17.5	17.3	17.1	19.6	17.9	17.0	18.1	17.9	15.8	16.6	16.1
B3. Exportations	17.5	18.3	19.4	23.1	20.9	19.9	20.9	22.0	21.9	22.1	21.1
B4. Autres flux 3/	17.5	17.3	17.5	20.3	18.5	17.5	18.5	19.3	18.1	18.4	17.6
B5. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 %	17.5	21.8	21.4	25.6	23.2	22.0	23.2	22.2	22.3	22.7	21.7
B6. Combinaison de B1-B5	17.5	19.0	20.2	24.0	21.8	20.7	21.8	23.0	22.8	23.0	22.0
C. Tests Adaptés											
C1. Passifs éventuels combinés	17.5	17.3	17.3	19.6	17.8	17.0	18.0	17.2	14.5	15.0	14.4
C2. Catastrophes naturelles	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C3. Prix des produits de base	17.5	18.3	18.6	21.7	19.7	18.7	19.7	20.2	18.6	19.5	19.3
C4. Financement de marché	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Seuil	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18

Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

1/ Les valeurs en gras correspondent à des dépassements de seuil.

2/ Les variables comprennent la croissance du PIB réel, celle du déflateur du PIB (en \$EU), le solde extérieur courant hors intérêts en pourcentage du PIB et les flux non générateurs d'endettement.

3/ 4/ Y compris les transferts officiels et privés, ainsi que les IDE.

Tableau 3. Mauritanie : cadre de viabilité de la dette du secteur public, scénario de référence, 2015-2038
(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Effectif			Projections								Moyenne 6/	
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2028	2038	Historique	Projections
Dettes du secteur public 1/	96.7	98.9	97.0	103.5	82.1	80.5	76.4	72.2	69.2	52.5	38.5	82.4	70.6
dont : libellée en devises	91.0	94.1	91.9	90.1	69.9	69.8	67.4	64.5	62.4	48.7	34.6	76.4	63.0
Variation de la dette du secteur public	18.1	2.2	-2.0	6.5	-21.4	-1.6	-4.1	-4.2	-3.0	-2.8	-1.3		
Flux générateurs d'endettement identifiés	12.4	-0.4	-6.7	-4.3	-5.5	-3.7	-4.2	-4.2	-3.3	-3.7	-2.5	-1.6	-4.1
Déficit primaire	2.3	-0.5	-1.2	-1.5	-1.5	-1.7	-1.6	-1.6	-1.6	-1.3	-0.9	0.3	-1.4
Recettes et dons	29.4	28.0	28.1	28.8	28.7	28.6	28.8	29.0	29.0	28.0	28.0	25.2	28.4
<i>dont : dons</i>	1.8	1.9	1.0	0.8	1.0	0.8	0.6	0.6	0.6	0.4	0.4		
Dépenses primaires (hors intérêts)	31.7	27.5	26.9	27.3	27.3	26.8	27.2	27.4	27.4	26.8	27.1	25.5	27.0
Dynamique automatique de la dette	10.1	0.2	-5.5	-2.9	-4.0	-1.9	-2.6	-2.6	-1.7	-2.5	-1.6		
Contribution de l'écart de taux d'intérêt/croissance	-0.2	-2.4	-3.4	-4.0	-6.3	-4.2	-4.6	-4.4	-4.1	-2.9	-1.7		
<i>dont : contribution du taux d'intérêt réel moyen</i>	0.1	-0.7	-0.5	-0.7	-0.7	-0.4	-0.4	-0.4	-0.5	-0.2	0.1		
<i>dont : contribution de la croissance du PIB réel</i>	-0.3	-1.7	-2.9	-3.3	-5.6	-3.8	-4.2	-4.1	-3.6	-2.7	-1.8		
Contribution de la dépréciation du taux de change réel	10.3	2.6	-2.1	...	...	...	...	...	...	...	...
Autres flux générateurs d'endettement identifiés	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Produit des privatisations (négatif)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Comptabilisation des passifs implicites ou conditionnels	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Allègement de la dette (Initiative PPTe et autres)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Autres (à préciser, par 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	5.7	2.6	4.8	12.0	-13.6	4.3	2.1	1.8	2.8	1.3	1.4	4.0	1.4
Indicateurs de viabilité													
VA de la dette du secteur public 2/	...	...	79.0	85.9	64.8	63.3	59.8	56.5	54.2	41.3	32.1		
Ratio VA de la dette publique/recettes et dons (en %)	...	...	281.0	298.3	225.5	221.6	208.0	195.0	186.8	147.4	114.4		
Ratio service de la dette/recettes et dons (en %) 3/	8.0	9.4	15.8	34.8	34.4	33.1	31.8	26.2	22.7	15.5	16.5		
Besoin de financement brut 4/	4.6	2.1	3.2	8.3	8.2	7.5	6.4	4.9	3.9	3.0	3.7		
Principales hypothèses macroéconomiques et budgétaires													
Croissance du PIB réel (en pourcentage)	0.4	1.8	3.0	3.5	5.7	4.8	5.6	5.6	5.3	5.1	4.7	3.2	5.2
Taux d'intérêt nominal moyen sur la dette en devises (en pourcentage)	0.0	0.0	1.3	1.2	1.2	1.5	1.5	1.5	1.5	1.6	2.3	0.1	1.5
Taux d'intérêt réel moyen sur la dette intérieure (en pourcentage)	9.7	1.1	2.3	5.0	0.1	1.9	1.8	1.4	2.0	-0.8	0.9	4.0	0.9
Dépréciation du taux de change réel (en pourcentage, + dénote une dépréciation)	14.4	2.9	-2.4	...	...	...	...	...	...	...	...	1.4	...
Taux d'inflation (déflateur du PIB, en pourcentage)	-4.2	3.3	3.5	3.0	2.9	2.7	2.9	3.1	2.2	4.8	5.3	4.3	3.6
Croissance des dépenses primaires réelles (corrigée du déflateur du PIB, en %)	11.8	-11.7	0.8	5.2	5.5	3.2	6.8	6.3	5.3	3.9	4.8	5.1	5.1
Déficit primaire stabilisant le ratio dette/PIB 5/	-15.8	-2.8	0.7	-8.0	20.0	-0.1	2.5	2.6	1.4	1.6	0.3	-5.9	2.6
VA des passifs conditionnels (non inclus dans dette du secteur public)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		

Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

1/ [Indiquer la couverture du secteur public, par ex., administration générale ou secteur public non financier. Préciser en outre si la dette est brute ou nette.]

2/ Le ratio VA de la dette extérieure/PIB sous-jacent dans l'AVD publique diffère de celui de l'AVD extérieure, l'ampleur de la différence dépendant des projections de taux d'intérêt.

3/ Le service de la dette est égal à la somme des intérêts et de l'amortissement de la dette à moyen et long terme.

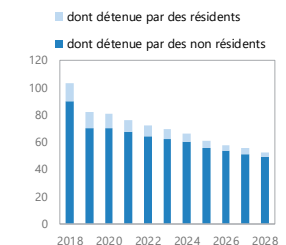
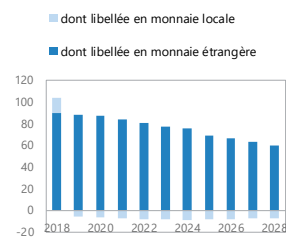
4/ Le besoin de financement brut est égal au déficit primaire plus le service de la dette plus l'encours de la dette à court terme à la fin de la période précédente, and other debt creating/reducing flows.

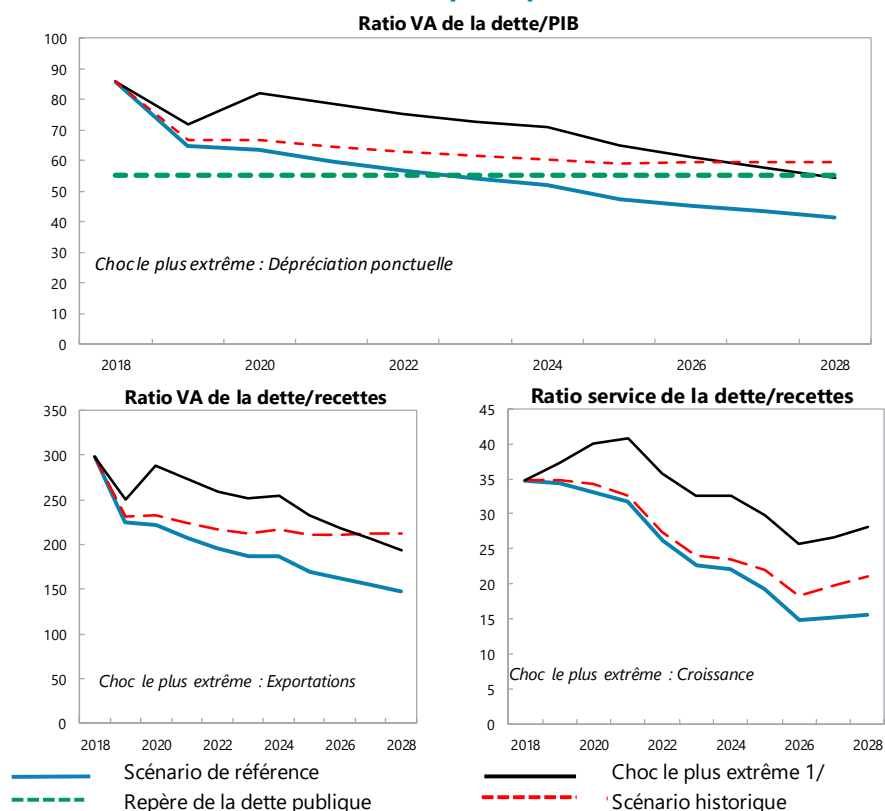
5/ Déficit primaire moins variation du ratio dette publique/PIB (-) : excédent primaire, qui stabiliserait le ratio de la dette uniquement dans l'année en question.

6/ Les moyennes historiques et les écarts types sont généralement calculés sur les 10 dernières années, pour autant que les données soient disponibles.

Définition de la dette intérieure/extérieure	Lieu de résidence
Existe-t-il une différence de taille entre les deux critères ?	Oui

Dettes du secteur public 1/



Graphique 3. Mauritanie : indicateurs de la dette publique dans d'autres scénarios, 2018–28


Hypothèses d'emprunt pour les tests de résistance*	Défaut	Défini par l'utilisateur
Parts de la dette marginale		
Dette extérieure CGE à moyen et long termes	78%	78%
Dette intérieure à moyen et long termes	1%	1%
Dette intérieure à court terme	22%	22%
Conditions de la dette marginale		
Dette extérieure MLT		
Taux d'intérêt nominal moyen sur les nouveaux emprunts en doll.	1.8%	1.8%
Échéance moyenne (dont période de grâce)	20	20
Période de grâce moyenne	5	5
Dette intérieure MLT		
Taux d'intérêt réel moyen sur les nouveaux emprunts	2.0%	2.0%
Échéance moyenne (dont période de grâce)	3	3
Période de grâce moyenne	2	2
Dette intérieure à court terme		
Taux d'intérêt réel moyen	2%	2.0%

Note : dans l'analyse de viabilité de la dette publique, le financement intérieur peut couvrir les besoins de financement complémentaires générés par les chocs des tests de résistance. Les conditions par défaut de la dette marginale sont basées sur les projections de référence à 10 ans. Sources : autorités du pays, et estimations et projections des services du FMI

2028. Les tests de résistance avec des dépassements ponctuels sont également présentés (le cas échéant), ces dépassements ponctuels étant mis de côté pour la détermination des signaux mécaniques. Lorsqu'un test de résistance avec un dépassement ponctuel génère le choc le plus extrême, même une fois le dépassement ponctuel mis de côté, ce test de résistance (avec un dépassement ponctuel) sera le seul présenté.

Tableau 4. Mauritanie : analyse de sensibilité des indicateurs clés de la dette publique, 2018-2028

	Projections 1/										
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Ratio VA de la dette/PIB											
Scénario de référence	85.9	64.8	63.3	59.8	56.5	54.2	52.0	47.5	45.3	43.5	41.3
A. Scénarios de rechange											
A1.Principales variables à leur moyenne historique en 2013	86	67	66	64	63	62	60	59	59	60	60
B. Tests paramétrés											
B1. Croissance du PIB réel	86	72	78	76	75	75	76	73	73	73	74
B2. Solde primaire	86	68	69	65	61	59	56	52	49	48	45
B3. Exportations	86	72	82	79	75	73	71	65	61	58	54
B4. Autres flux 3/	86	72	77	73	70	68	66	60	57	54	51
B5. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 %	86	82	78	71	65	60	56	49	46	42	39
B6. Combinaison de B1-B5	86	67	67	61	57	53	50	46	43	42	40
C. Tests Adaptés											
C1. Passifs éventuels combinés	86	70	68	64	60	58	56	51	49	47	45
C2. Catastrophes naturelles	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C3. Prix des produits de base	86	68	71	72	72	73	74	71	72	72	72
C4. Financement de marché	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Repère de la dette publique	55	55	55	55	55	55	55	55	55	55	55
Ratio VA de la dette/recettes 2/											
Scénario de référence	298.3	225.5	221.6	208.0	195.0	186.8	186.6	169.8	161.6	155.1	147.4
A. Scénarios de rechange											
A1.Principales variables à leur moyenne historique en 2013	298	232	233	224	217	213	217	212	211	212	212
B. Tests paramétrés											
B1. Croissance du PIB réel	298	248	271	264	259	259	271	259	260	262	262
B2. Solde primaire	298	235	241	225	211	202	202	184	176	170	162
B3. Exportations	298	250	288	273	259	251	254	233	218	206	193
B4. Autres flux 3/	298	249	269	255	241	233	235	215	202	192	180
B5. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 %	298	287	273	248	225	209	202	177	163	151	138
B6. Combinaison de B1-B5	298	233	235	212	196	184	180	164	154	151	144
C. Tests Adaptés											
C1. Passifs éventuels combinés	298	244	238	223	209	200	200	182	174	168	161
C2. Catastrophes naturelles	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C3. Prix des produits de base	298	248	260	262	258	259	269	256	256	258	258
C4. Financement de marché	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ratio service de la dette/recettes 2/											
Scénario de référence	34.8	34.4	33.1	31.8	26.2	22.7	22.2	19.2	14.8	15.3	15.5
A. Scénarios de rechange											
A1.Principales variables à leur moyenne historique en 2013	35	35	34	33	27	24	24	22	18	20	21
B. Tests paramétrés											
B1. Croissance du PIB réel	35	37	40	41	36	33	33	30	26	27	28
B2. Solde primaire	35	34	36	36	29	25	24	22	18	18	19
B3. Exportations	35	34	34	33	28	24	24	22	21	21	21
B4. Autres flux 3/	35	34	34	33	27	24	23	22	19	19	19
B5. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 %	35	35	36	36	31	27	27	24	18	19	19
B6. Combinaison de B1-B5	35	34	34	32	28	25	24	25	20	23	23
C. Tests Adaptés											
C1. Passifs éventuels combinés	35	34	39	34	28	25	24	21	17	16	16
C2. Catastrophes naturelles	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C3. Prix des produits de base	35	37	36	35	34	32	32	29	25	26	28
C4. Financement de marché	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

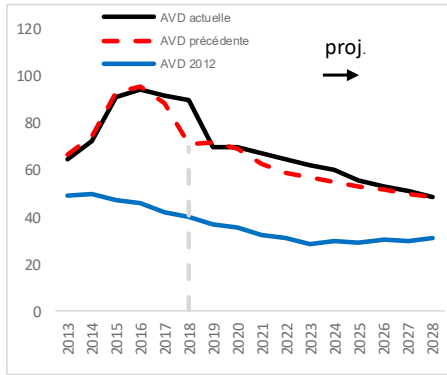
1/ Les valeurs en gras correspondent à des dépassements de seuil.

2/ Les variables comprennent la croissance du PIB réel, celle du déflateur du PIB ...

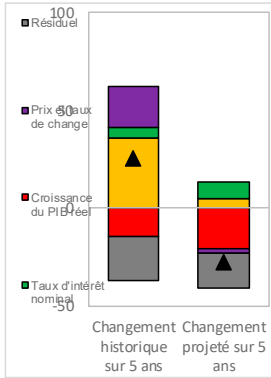
3/ 4/ Y compris les transferts officiels et privés, ainsi que les IDE.

Graphique 4. Mauritanie : facteurs de la dynamique de la dette– scénario de référence de la dette extérieure

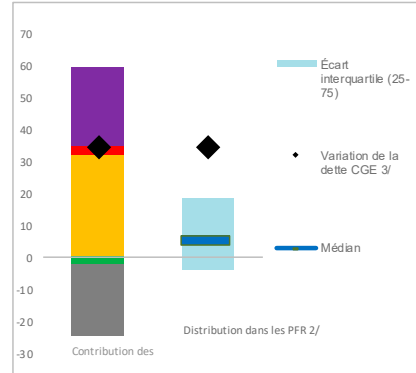
Dette extérieure CGE nominale brute
(en pourcentage du PIB ; par éditions d'AVD)



Flux générateurs d'endettement
(en pourcentage du PIB)

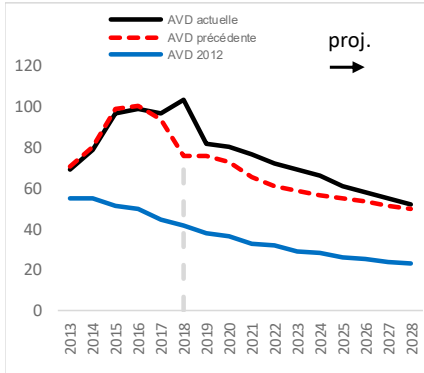


Variations inattendues de la dette 1/
(5 dernières années, en pourcentage du PIB)

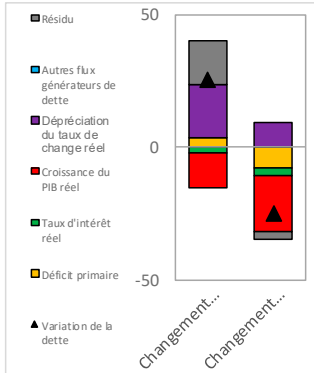


Dette publique

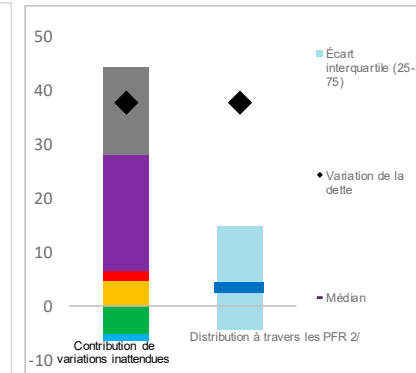
Dette publique nominale brute
(en pourcentage du PIB ; par éditions d'AVD)



Flux générateurs d'endettement
(en pourcentage du PIB)



Variations inattendues de la dette 1/
(5 dernières années, en pourcentage du PIB)



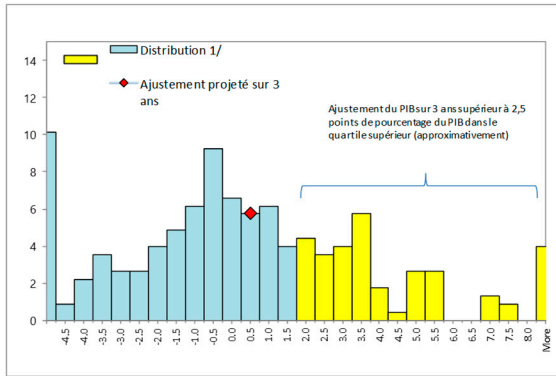
1/ Différence entre les contributions anticipées et effectives sur les ratios d'endettement

2/ Répartition entre les pays à faible revenu pour lesquels des AVDs PFR ont été produits.

3/ Compte tenu du niveau relativement bas de la dette extérieure privée pour les pays à faible revenus moyens, un changement en ppt de la dette extérieure CGE peut principalement s'expliquer par les facteurs de l'équation de la dynamique de la dette extérieure.

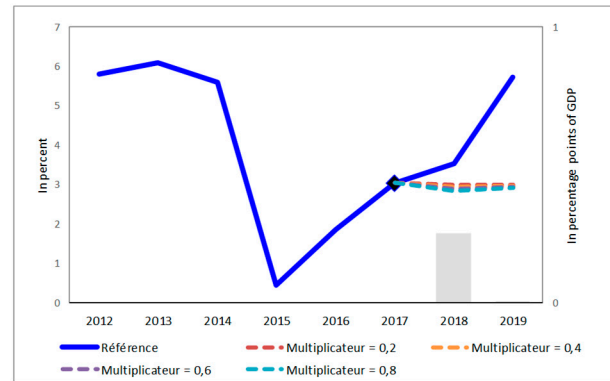
Graphique 5. Mauritanie : outils de réalisme

Ajustement sur trois ans du solde primaire
(en points de pourcentage du PIB)

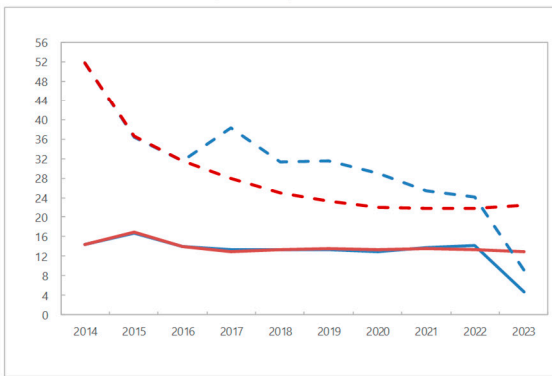


hors financements d'urgence) approuvés depuis 1990. L'ampleur de ajustement sur trois ans depuis le lancement du programme correspond à axe horizontal ; le pourcentage de l'échantillon correspond à l'axe vertical.

Ajustement budgétaire et trajectoires de croissance possibles 1/

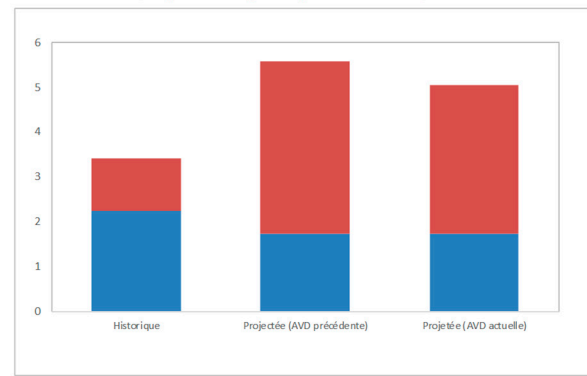


Taux d'investissement public et privé
(% du PIB)



— Invest. public - préc. AVD — Invest. public - AVD actuelle
 - - - Invest. privé - préc. AVD - - - Invest. privé - AVD actuelle

Contribution à la croissance du PIB réel
(en pourcentage, moyenne sur 5 ans)



■ Contribution d'autres facteurs
 ■ Contribution des fonds publics

Déclaration de M. Mohamed-Lemine Raghani, Administrateur pour la République islamique de Mauritanie, et de M. Mohamed Sidi Bouna, Conseiller principal auprès de l'Administrateur
6 décembre 2018

I. Introduction

De la part de mes autorités mauritaniennes, je voudrais remercier les services du FMI de leur engagement constructif et des fructueux entretiens de politique économique qui ont eu lieu au cours de la récente mission de revue du programme. La Mauritanie fait des progrès satisfaisants dans le cadre du programme appuyé par la FEC et les autorités continuent à démontrer leur attachement à ce programme. Tous les critères de réalisation pour fin juin et cinq des six repères structurels pour fin juin et fin septembre ont été atteints. En outre, le gouvernement a soumis au parlement, en octobre 2018, un projet de budget 2019 conforme aux objectifs du programme.

La conduite de politiques saines dans le cadre de la FEC et les réformes entreprises dans le contexte de la *Stratégie de croissance accélérée et de prospérité partagée 2016-30 (SCAPP)* ont contribué au redressement économique de la Mauritanie en 2017 et 2018, malgré un environnement extérieur difficile et des prix internationaux du pétrole élevés qui ont pesé sur la balance courante en 2018. Les autorités sont déterminées à poursuivre les réformes envisagées dans le cadre de la FEC et de la SCAPP, afin de poser les bases d'une croissance forte, durable et équitablement répartie tout en accélérant la diversification de l'économie. Elles se sont engagées à mettre en œuvre en temps utile ces réformes qu'elles considèrent comme essentielles pour élever plus rapidement le niveau de vie et mieux maîtriser les risques économiques auxquels le pays est confronté.

II. Évolution économique récente et perspectives

Évolution économique récente

On prévoit que la **croissance** du PIB réel atteigne 3,5 % en 2018 après 3 % en 2017 sous l'impulsion du secteur manufacturier, des transports et des télécommunications, et en dépit d'un ralentissement des industries extractives et de l'effet de la sécheresse sur l'agriculture. **L'inflation** restera relativement modérée, à 3 % en moyenne en 2018, du fait d'une décélération des prix à l'importation – surtout au second semestre – et d'une politique monétaire stricte.

L'assainissement **budgétaire** significatif et les réformes entreprises ces dernières années, portant à la fois sur les recettes et les dépenses, ont continué en 2018 et entraîné un excédent budgétaire de 0,2 % du PIB malgré la hausse des dépenses nécessaire pour traiter les effets de la sécheresse et l'incidence sur les finances publiques de l'augmentation des prix du

pétrole importé. Un freinage des dépenses en capital a également contribué à l'excédent. Le maintien de l'insécurité dans la région du Sahel est aussi un facteur de progression des dépenses militaires et de sécurité en Mauritanie. Ainsi, bien que les rentrées budgétaires soient restées globalement solides en 2018, notamment grâce aux grands efforts de mobilisation des recettes et à de substantielles redevances au titre des permis d'exploration pétrolière, le haut niveau des cours internationaux du pétrole a eu un effet moins favorable sur le budget car l'écart entre les prix du pétrole importé et les prix de détail des carburants s'est réduit par rapport à 2017.

Après une nette amélioration en 2017, on s'attend à un alourdissement du déficit de la **balance courante** en 2018 en raison de la montée des cours mondiaux du pétrole et du recul de ceux du minerai de fer. Toutefois, les réserves de change resteront confortables, à 5,1 mois d'importations non extractives, du fait de la vigueur de l'IDE. Compte tenu de la pression exercée sur les réserves par le déficit du compte courant, les autorités ont sollicité une révision en baisse du critère de réalisation réserves nettes (NIR) à fin décembre 2018. Néanmoins, elles se sont engagées à accélérer la constitution de réserves de change en 2019 à la faveur d'une nouvelle amélioration des perspectives du secteur extractif.

Les autorités prennent bonne note de **l'évaluation du secteur externe** par les services du FMI, figurant à l'annexe I, qui indique que la situation extérieure de la Mauritanie s'est améliorée en 2017 comparativement à 2016 et que la surévaluation du taux de change a été moindre. Mais elles relèvent aussi que ces estimations sont sujettes à une très grande incertitude.

Perspectives

Mes autorités partagent l'appréciation formulée dans le rapport selon laquelle les perspectives de la Mauritanie restent positives et les risques équilibrés, en partie du fait de l'exploitation du gisement de gaz offshore qui améliorera les perspectives économiques à partir de 2022. La poursuite des réformes dans le cadre de la FEC et de la SCAPP ainsi que la dynamique anticipée de l'investissement public et privé devraient porter le taux de croissance à 5,7 % en 2019 et le maintenir à plus de 5 % de 2021 à 2023. On prévoit que l'inflation reste modérée et inférieure à 4,5 % de 2019 à 2023. En revanche, les autorités conviennent qu'une évolution défavorable des marchés mondiaux de produits de base et une aggravation de l'insécurité dans la région du Sahel représentent d'importants risques négatifs pour les perspectives.

On prévoit qu'à moyen terme le déficit de la balance courante se réduise encore pour s'établir à quelque 5 % du PIB en 2022-23, au fur et à mesure que les exportations du secteur extractif se raffermiront et que la demande interne s'ajustera. Les autorités espèrent une révision des projections macroéconomiques de référence des services du FMI pour tenir compte de l'incidence du projet d'exploitation de gaz de la Grande-Tortue/Ahmeyim (GTA).

III. Le projet d'exploitation gazière GTA

La Mauritanie envisage de participer au projet d'exploitation de gaz offshore GTA avec British Petroleum (BP) et la société américaine Kosmos Energy. Pour financer leur part de la phase initiale, les autorités examinent diverses options dont un préfinancement par BP. Bien que les conditions de préfinancement de BP soient non concessionnelles, les autorités ont la conviction qu'elles sont les meilleures qui se présentent actuellement du fait de l'absence de ressources concessionnelles ainsi que de la nécessité de préserver les réserves de change et la stabilité macroéconomique globale.

Les autorités souhaitent rassurer le Conseil d'administration à ce propos: les conditions de financement envisagées pour la participation de l'État mauritanien au projet GTA n'exigent *ni* une garantie de sa part, *ni* le nantissement de recettes publiques futures en tant que garantie d'un emprunt. Elles tiennent aussi à souligner qu'elles continueront à rechercher les conditions de financement les plus favorables pour leur participation au projet GTA. Compte tenu de la portée de ce projet et de l'importance éventuelle de ses conséquences sur les perspectives de croissance du pays, elles demandent au Conseil d'administration d'autoriser une exception à la limite fixée par le programme pour les emprunts non concessionnels afin que la Mauritanie puisse participer au projet. Elles réitèrent aussi leur engagement plus général de ne rechercher des ressources non concessionnelles que dans des circonstances exceptionnelles et pour des projets de développement essentiels quand des financements concessionnels ne seront pas disponibles.

IV. Politique macroéconomique et réformes structurelles à l'avenir

Politique budgétaire

En octobre 2018, le gouvernement a présenté au parlement un projet de budget 2019 conforme aux objectifs du programme. Dans le prolongement des bons résultats budgétaires de ces dernières années, le budget de 2019 a pour but de consolider les progrès récents et d'atteindre un excédent global de 0,2 % du PIB en continuant à améliorer les recettes fiscales et à mieux maîtriser les dépenses.

Sur le plan des recettes, le plan des autorités consiste à lancer une série de réformes afin de conserver les bons résultats récents de l'administration fiscale et de l'administration des douanes au moyen, entre autres mesures, d'un contrôle plus poussé des contribuables, d'un meilleur recouvrement des arriérés de paiement ainsi que d'un renforcement des mécanismes de contrôle et d'évaluation utilisés par l'administration des douanes. Sur le plan des charges, les autorités continueront à rationaliser les dépenses courantes, en particulier en contenant la part de la masse salariale dans le budget. C'est pourquoi le Ministère de l'économie et des finances intègre désormais au budget les salaires versés par tous les *Établissements publics* à

caractère administratif (EPA) et les rémunérations des personnels non permanents, afin d'appréhender la totalité de la masse salariale des administrations publiques. Des efforts sont aussi en cours pour rationaliser la consommation publique en réduisant les subventions accordées à certaines entreprises publiques.

En outre, des mesures sont envisagées pour rendre les dépenses d'investissement plus efficaces. Dans cet esprit, les autorités ont sollicité l'assistance technique du FMI pour effectuer une évaluation de la gestion des investissements publics (PIMA).

Politique monétaire

La Banque centrale de Mauritanie (BCM) continue à perfectionner le cadre de sa politique monétaire. La récente adoption de la nouvelle loi sur la Banque centrale – qui tient compte des recommandations du FMI en matière de gouvernance, d'audit interne et externe, de publication des comptes et de normes comptables – représente un pas important sur la voie de la modernisation de l'organisation institutionnelle de la BCM.

Des progrès ont aussi été accomplis dans le développement du marché interbancaire et dans une gestion plus active de la liquidité, avec notamment l'introduction de nouveaux instruments d'intervention à échéances différentes et la création d'un cadre des garanties éligibles aux opérations de politique monétaire, dont les bons du Trésor et de la Banque centrale. La BCM mettra également en place un corridor des taux d'intérêt, incluant les nouvelles facilités de refinancement, dans le but de rapprocher davantage les taux de politique monétaire des taux d'intérêt des bons du Trésor.

Afin d'accroître l'autonomie opérationnelle de la Banque centrale, un nouveau protocole d'accord sur le remboursement de la dette de l'État à l'égard de la BCM a été signé entre celle-ci et le Ministère des finances. Le nouveau protocole a été soumis au parlement en juin 2018.

Politique de change

Les autorités progressent aussi dans la réforme du marché des changes destinée à améliorer le fonctionnement et à donner plus de flexibilité au taux de change.

Elles ont l'intention de continuer à approfondir le marché des changes et de converger progressivement vers un mode de fonctionnement conforme aux normes internationales. À cette fin, et dans le prolongement des progrès effectués l'année dernière, la BCM introduira graduellement d'ici la fin de 2019 un système d'adjudication à sens unique. En outre, à la suite du plan d'action visant à créer un marché des changes interbancaire, finalisé en septembre 2018, la BCM mettra en place le cadre réglementaire correspondant d'ici juin 2019 et une plateforme technique appropriée d'ici la fin de 2019.

Secteur financier

La préservation de la stabilité financière reste une priorité essentielle des autorités. C'est pourquoi elles ont encore renforcé le cadre réglementaire et l'ont adapté aux normes internationales en adoptant en juillet 2018 une nouvelle loi bancaire. Celle-ci permettra de renforcer les normes prudentielles applicables aux banques et de les harmoniser avec les principes de Bâle II et Bâle III. La loi durcit également les obligations de solvabilité et de fonds propres des banques. Ainsi, le montant minimum de fonds propres a été relevé, ce qui a concouru au renforcement du ratio d'adéquation des fonds propres en 2018. De plus, la nouvelle loi établit un cadre réglementaire général pour les banques islamiques.

Afin de poursuivre l'harmonisation de la comptabilité de la BCM avec les normes internationales, la banque centrale a publié à la fin de 2018 ses comptes de 2017 en suivant les normes internationales d'information financière (IFRS). Après cette première étape importante, la BCM formulera un plan d'action et fixera un calendrier pour le passage aux normes comptables IFRS.

Entre autres importantes mesures récentes, la BCM a lancé un plan de modernisation de son système de paiements qui devrait être achevé à la fin de 2019 ; l'objectif est de permettre des opérations financières plus rapides, plus importantes et plus sûres. Elle mettra également en place d'ici février 2019 un nouveau bureau d'information sur le crédit, qui recueillera et communiquera au système bancaire des renseignements globaux sur les emprunteurs en matière de crédit et de remboursement de façon à réduire le risque de crédit des banques tout en favorisant l'obtention de crédits.

La BCM continuera à traiter les points vulnérables du secteur bancaire, notamment le montant relativement élevé des prêts non performants et la concentration des prêts. À partir de juillet 2019, elle appliquera des normes prudentielles pour limiter le risque de concentration et demandera aux banques d'augmenter leurs fonds propres pour s'y conformer.

Par ailleurs, la BCM est en train de prendre, parallèlement aux banques, des mesures déterminées pour renforcer le cadre LBC/FT. Avec l'aide de la Banque mondiale, elle prévoit de finaliser l'Évaluation nationale des risques et de formuler un plan d'action d'ici fin avril 2019 pour remédier aux vulnérabilités recensées. De nouveaux progrès en ce domaine aideront à répondre aux difficultés actuelles dans les rapports avec les correspondants bancaires.

Programme de réduction de la pauvreté

Les autorités ont augmenté régulièrement leurs dépenses sociales au fil des années et ont l'intention de continuer à le faire pour les porter en 2019 à 44 % des dépenses budgétaires

primaires, ce qui équivaut à 13,4 % du PIB non extractif. Lors de la prochaine revue du programme, elles envisagent d'améliorer le ciblage des programmes sociaux pour les rendre plus efficaces et protéger les ménages les plus vulnérables dans l'ensemble du pays. Elles comptent parachever avant la fin de 2018 le renforcement institutionnel du registre social unique des ménages vulnérables.

Climat des affaires et gouvernance

On a réussi ces dernières années à améliorer le climat des affaires en Mauritanie, comme en témoigne la progression régulière du pays dans le classement de la facilité de faire des affaires établi par la Banque mondiale, y compris dans le rapport le plus récent (2019) où la Mauritanie a encore gagné deux places comparativement à 2018. Toutefois, les autorités reconnaissent qu'il reste beaucoup à faire, notamment pour la résolution des entreprises en faillite et l'accès au crédit. Leur priorité actuelle est d'appliquer la feuille de route 2018-19 sur les réformes du climat des affaires adoptée par le gouvernement en janvier 2018 ; elle comprend des mesures comme l'adoption d'une loi sur la résolution des différends concernant les petites créances et la suppression des frais d'enregistrement des PME.

Par ailleurs, la lutte contre la corruption s'est intensifiée. Pour aller encore plus loin, les autorités vont bientôt mettre en place le Comité de suivi de la mise en œuvre de la stratégie nationale anticorruption, dont les membres ont déjà été choisis au sein de l'administration publique, du secteur privé et de la société civile. Les autorités exécuteront aussi le plan d'action associé à la stratégie anticorruption qui couvre la période 2016-20.

Dans le cadre des efforts pour passer d'ici à fin 2018 au système de comptabilité nationale de 2008 (SCN 2008), les autorités ont entrepris un changement de base complet des statistiques nationales avec l'assistance technique de divers donateurs, dont le FMI. Elles ont étendu la couverture sectorielle de l'économie pour inclure des activités qui étaient auparavant omises ou sous-estimées, ce qui permet d'obtenir une image plus exhaustive et exacte de l'économie. Cet exercice aura pour résultat une augmentation de 26 % du PIB nominal.

V. Conclusion

Mes autorités mauritaniennes souhaitent réaffirmer leur engagement résolu à l'égard des politiques et réformes figurant au programme appuyé par la FEC et sollicitent le soutien du Conseil d'administration pour l'achèvement de la deuxième revue et la modification des deux critères de réalisation relatifs aux réserves officielles de change. Elles demandent aussi au Conseil d'administration d'autoriser une exception à la limite fixée par le programme pour les emprunts non concessionnels, afin de permettre à la Mauritanie de participer au projet GTA dont on attend une incidence significative sur les perspectives économiques du pays.