



## REPUBLIQUE ISLAMIQUE DE MAURITANIE

Octobre 2017

### CONSULTATIONS DE 2017 AU TITRE DE L'ARTICLE IV - COMMUNIQUE DE PRESSE ; RAPPORT DES SERVICES DU FMI ; ET DECLARATION DE L'ADMINISTRATEUR POUR LA REPUBLIQUE ISLAMIQUE DE MAURITANIE

Conformément aux dispositions de l'article IV de ses Statuts, le FMI procède, habituellement chaque année, à des consultations bilatérales avec ses pays membres. Dans le cadre des consultations de 2017 au titre de l'article IV avec la République islamique de Mauritanie, les documents ci-après ont été publiés et sont inclus dans le présent dossier :

- Un **communiqué de presse** résumant les avis du Conseil d'administration exprimés le 28 juillet 2017, lors de l'examen du rapport des services du FMI qui a marqué l'achèvement des consultations au titre de l'article IV avec la République islamique de Mauritanie.
- 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 28 juillet 2017. Ce rapport a été établi à l'issue des entretiens qui ont pris fin le 13 mars 2017 avec les autorités de la République islamique de Mauritanie sur l'évolution et les politiques économiques. La rédaction du rapport des services du FMI, qui repose sur les informations disponibles au moment de ces entretiens, a été achevée le 13 juillet 2017.
- Une **annexe d'information** préparée par les services du FMI.
- 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.

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

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

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

**Fonds monétaire international**  
**Washington**



Communiqué de presse No. 17/324  
POUR DIFFUSION IMMÉDIATE  
9 août 2017

Fonds monétaire international  
Washington, D. C. 20431 USA

### **Le Conseil d'administration du FMI conclut les consultations de 2017 au titre de l'article IV avec la République Islamique de Mauritanie**

Le 28 juillet 2017, le Conseil d'administration du Fonds monétaire international (FMI) a achevé les consultations au titre de l'article IV<sup>1</sup> avec la République Islamique de Mauritanie.

La Mauritanie reste confrontée à un environnement extérieur complexe marqué par la faiblesse et la volatilité des cours des métaux. La chute marquée des cours du minerai de fer en 2014–15 a réduit les exportations de moitié, creusé le déficit budgétaire, pesé sur les réserves et mis en évidence les vulnérabilités des banques. Face à cette situation, les autorités ont sensiblement ajusté le budget en 2016 (d'un montant de 3% du PIB), ont laissé le taux de change s'ajuster et ont mobilisé des dons et prêts étrangers. Ces efforts ont permis de réduire les déséquilibres extérieurs et de maintenir la stabilité macroéconomique : le déficit courant a été réduit à 15 % et l'inflation a été contenue à 1,5 % en moyenne en 2016. Toutefois, la croissance est restée faible, avec une estimation à 1,7 %, et la dette extérieure a continué de s'accroître (jusqu'à 72 % du PIB). Le ralentissement de l'activité économique a également accentué les risques pesant sur la stabilité financière. En réponse, les autorités sont entrain de renforcer la supervision bancaire et de préparer une stratégie nationale de croissance accélérée et plus inclusive pour 2016-30 qui comprend des réformes structurelles et un vaste programme d'investissement en infrastructure financé sur ressources extérieures pour soutenir l'emploi, la croissance et la diversification.

Les perspectives de croissance se sont améliorées grâce aux investissements publics et aux réformes structurelles programmés et à un certain redressement des cours des métaux, même s'il a été de courte durée. Toutefois, d'importants déséquilibres extérieurs persistent; les perspectives restent tributaires des facteurs exogènes que sont les cours des matières premières et les investissements étrangers dans les industries extractives; et les remboursements de dette à venir pourraient accentuer la pression sur les réserves, qui sont tombées à 4,8 mois d'importations hors industries extractives en mars 2017. La mise en valeur éventuelle d'un gisement de gaz offshore récemment découvert pourrait changer la donne à partir de 2021.

---

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

## **Évaluation par le Conseil d'administration<sup>2</sup>**

Les administrateurs félicitent les autorités mauritaniennes de la vigoureuse politique économique mise en œuvre pour faire face à une conjoncture difficile caractérisée par le faible niveau des cours des métaux, mais notent que la stabilité macroéconomique et financière de même que la reprise naissante demeurent fragiles. Au vu de cela, ils conviennent qu'à l'heure actuelle il importe avant tout d'accompagner la croissance, de combattre la pauvreté et le chômage, de diversifier l'économie et de répondre aux besoins en infrastructures tout en renforçant par ailleurs la stabilité macroéconomique, la position extérieure et la viabilité de la dette. Pour atteindre ces objectifs dans un contexte de ressources limitées et d'un endettement élevé, les administrateurs engagent les autorités à mener des politiques prudentes et à réaliser des réformes structurelles de manière soutenue.

Les administrateurs conviennent que les réformes structurelles et la mise à niveau des infrastructures sont vitales pour corriger les déséquilibres extérieurs et promouvoir la diversification de l'économie. Par ailleurs, la plupart des administrateurs jugent prioritaire d'assurer une plus grande souplesse du taux de change pour contribuer à doper la compétitivité, améliorer la situation extérieure, absorber les chocs et permettre à la politique monétaire de mieux gérer les contraintes de liquidité bancaire et d'accompagner la croissance économique. Un petit nombre d'administrateurs doutent du potentiel qu'offrirait le taux de change pour doper la compétitivité compte tenu des capacités de production limitées du pays. Quelques administrateurs notent également la crainte manifestée par les autorités qu'une politique monétaire accommodante ne compromette les efforts engagés pour stabiliser une situation extérieure qui demeure faible. De manière plus générale, les administrateurs encouragent les autorités à mettre en place un système d'adjudication de devises transparent et ouvert la concurrence, à lever les obstacles réglementaires au développement d'un marché interbancaire et à renforcer les réserves.

Les administrateurs recommandent que la politique budgétaire se centre sur la consolidation des ajustements assurés jusqu'à présent et sur la création d'une marge de manœuvre budgétaire en accélérant les réformes en cours. Cela permettrait d'accroître les dépenses sociales et les dépenses d'infrastructure sans compromettre la stabilité macroéconomique ni la viabilité de la dette. Les administrateurs encouragent les autorités à poursuivre la modernisation des administrations fiscale et douanière, à mettre en place un impôt sur les sociétés, à adopter la nouvelle loi de finances organique et à revoir et supprimer progressivement les exonérations fiscales. Ils engagent les autorités à mettre rapidement en œuvre les mesures récemment adoptées pour renforcer l'investissement public et la gestion de la dette afin de contribuer à hiérarchiser les projets. Les administrateurs s'accordent de manière générale sur la nécessité d'éviter les emprunts non concessionnels et d'accorder plutôt la préférence aux prêts

---

<sup>2</sup> À l'issue des délibérations, le Directeur général, en qualité de Président du Conseil d'administration, résume les opinions des administrateurs, et ce résumé est communiqué aux autorités du pays. On trouvera une explication des termes convenus utilisés communément dans les résumés du Conseil d'administration à l'adresse suivante :

<http://www.imf.org/external/np/sec/misc/qualifiers.htm>.

concessionnels et aux dons. S'agissant des négociations engagées par la Mauritanie avec les créanciers bilatéraux hors Club de Paris, plusieurs administrateurs rappellent l'importance de préserver la comparabilité de traitement entre créanciers officiels bilatéraux.

Les administrateurs soulignent qu'il est important de gérer les risques grandissants qui pèsent sur la stabilité financière et de doper le crédit au secteur privé. À cet égard, ils encouragent les autorités à donner suite aux progrès récemment enregistrés et à accélérer la mise en œuvre des recommandations du PESF de 2014, tout particulièrement en ce qui a trait au renforcement de la supervision bancaire et à l'adoption de la nouvelle loi bancaire et des statuts de la banque centrale.

Les administrateurs saluent l'avant-projet de stratégie de développement pluriannuelle élaboré par les autorités pour parvenir à une croissance plus forte et plus inclusive, et ils les encouragent à parachever rapidement cette stratégie et à procéder à sa mise en œuvre. Ils recommandent d'étendre le champ des politiques sociales, de renforcer les dispositifs de protection sociale et de poursuivre les efforts destinés à améliorer le climat des affaires et la gouvernance à l'appui de la croissance du secteur privé, de la création d'emplois et de la diversification de l'économie. Les administrateurs soulignent qu'une augmentation des dépenses dans l'éducation et la santé permettrait d'améliorer les résultats sociaux et la productivité et contribuerait à réduire la pauvreté.

## Mauritanie : principaux indicateurs économiques, 2015–18

Population: 4 millions (est de 2014.)

Taux de pauvreté : 31 % (2014)

PIB par habitant : 1.335 dollars (2014)

Taux de chômage : 13 % (2014)

	2015	2016	2017	2018
			Proj.	
	(variation annuelle en pourcentage)			
<b>Production et prix</b>				
PIB réel	0,9	1,7	3,8	3,0
Industries extractives	-6,7	-1,4	10,3	-3,5
Hors industries extractives	2,1	2,2	2,9	4,0
Déflateur du PIB	-4,4	4,1	4,2	2,6
Prix à la consommation (moyenne de la période)	0,5	1,5	2,1	3,7
	(En pourcentage du PIB hors extractif, sauf indication contraire)			
<b>Opérations de l'administration centrale</b>				
Recettes et dons	32,5	31,8	30,8	30,3
Hors industries extractives	26,7	28,0	26,9	26,5
Impôt	16,8	18,9	18,8	19,0
Industries extractives	3,8	1,7	1,9	1,7
Dépenses	36,3	32,2	31,5	32,8
Courantes	20,5	19,0	18,5	18,1
Capital	15,5	13,3	12,9	14,5
Solde primaire (hors dons)	-4,5	-1,3	-1,5	-2,8
Solde global (en pourcentage du PIB)	-3,4	-0,3	-0,6	-2,1
Dettes publiques (en pourcentage du PIB) 1/	77,8	78,3	77,7	80,8
	(variation annuelle en pourcentage, sauf indication contraire)			
<b>Monnaie et crédit</b>				
Monnaie au sens large	0,4	7,1	7,3	7,5
Crédit au secteur privé	9,7	8,0	6,5	7,4
<b>Balance des paiements</b>				
Solde des transactions courantes (en pourcentage du PIB)	-19,7	-14,9	-15,3	-11,2
Hors importations biens d'équip. extractifs fin. par IDE	-11,9	-11,1	-8,1	-9,3
Investissement direct étranger (net, pourcentage du PIB)	32,0	16,3	25,0	11,1
Réserves officielles brutes (millions dollars, fin de période)	822,8	824,5	724,9	622,8
En mois d'importations prospectifs hors extractifs	5,6	5,5	4,3	3,7
Dettes publiques extérieures (en pourcentage du PIB) 1/	68,1	72,2	71,2	73,9
Taux de change effectif réel (moyenne de la période)	8,2	-5,7	...	...
<b>Pour mémoire :</b>				
Prix du minerai de fer (dollars/tonne)	56,1	58,6	65,1	51,7
PIB nominal (millions de dollars)	4.844,2	4.729,0	4.960,6	4.999,6

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

1/ À l'exclusion de la dette passive envers le Koweït en cours de négociation.



# RÉPUBLIQUE ISLAMIQUE DE MAURITANIE

## RAPPORT DES SERVICES DU FMI POUR LES CONSULTATIONS DE 2017 AU TITRE DE L'ARTICLE IV

13 juillet 2017

### POINTS CLÉS

**Contexte.** La Mauritanie reste confrontée à un environnement extérieur rendu hostile par la faiblesse et la volatilité des cours des métaux. La chute brutale des cours du minerai de fer en 2014–15 a réduit les exportations de moitié, creusé le déficit budgétaire, mis les réserves sous pression et exposé les vulnérabilités des banques. Face à cette situation, les autorités ont ajusté le budget de façon significative en 2016 (de 3% du PIB), ont laissé le taux de change se déprécier, et ont mobilisé des dons et prêts étrangers. Ces efforts ont permis de réduire les déséquilibres extérieurs et de maintenir la stabilité macroéconomique, mais la croissance a fortement ralenti, la dette extérieure a continué d'augmenter (pour atteindre 72% du PIB, avec un risque élevé de surendettement) et les risques pesant sur la stabilité financière se sont intensifiés. En parallèle, les autorités élaborent une stratégie nationale pour la période 2016–30 visant à générer une croissance plus rapide et plus inclusive. Cette stratégie prévoit des réformes structurelles et des investissements infrastructurels de grande ampleur financés par l'étranger, dans le but de soutenir la croissance et la diversification.

**Perspectives et risques.** Les perspectives de croissance se sont améliorées dans le sillage des investissements publics et des réformes structurelles planifiés ainsi que le rebond, quoique de courte durée, des cours des métaux. Cependant, la position extérieure reste largement plus faible que celle suggérée par les fondamentaux et les politiques recommandées. Les perspectives sont fortement tributaires de l'évolution des cours des matières premières et des investissements étrangers dans les industries extractives. Quant aux déséquilibres extérieurs persistants et aux remboursements de dettes à venir, ils pourraient mettre les réserves sous pression. Le développement d'un gisement de gaz en mer récemment découvert pourrait changer la donne à compter de 2021.

**Discussions sur les politiques économiques.** Les discussions se sont concentrées sur les politiques destinées à étayer une croissance inclusive et génératrice d'emplois, à réduire la pauvreté, à diversifier l'économie et à répondre aux besoins d'infrastructure tout en maintenant la stabilité économique et la viabilité de la dette. Les services ont recommandé une plus grande flexibilité en matière de taux de change afin de stimuler la

compétitivité et d'absorber les chocs, ainsi qu'une politique monétaire anticyclique afin de remédier au déficit de liquidité et de soutenir la croissance. Il convient de procéder à un rééquilibrage budgétaire progressif afin de renforcer la viabilité de la dette, mais aussi de créer de l'espace budgétaire afin d'accroître les dépenses sociales et les investissements en mobilisant les recettes, priorisant les dépenses et réformant la gestion des investissements publics. Les nouveaux emprunts devront se focaliser sur les infrastructures favorisant la croissance, la préférence devant être donnée aux prêts concessionnels et aux dons. La stabilité financière passera par un renforcement de la surveillance bancaire. L'amélioration du climat économique constitue une priorité pour la croissance et la création d'emplois.

Approuvé par  
**Daniela Gressani et**  
**Vitaliy Kramarenko**

Les discussions ont eu lieu à Nouakchott du 28 février au 13 mars et à Washington du 20 au 22 avril 2017. L'équipe était composée d'Eric Mottu (responsable), Aminata Touré, Tarak Jardak (tous Département Moyen-Orient et Asie centrale), Racha Moussa (Département de la stratégie, des politiques et de l'évaluation), et Nooman Rebei (représentant résident), assistés d'Aichetou Maaloum Braham (économiste local). Mohamed-Lemine Raghani et Mohamed Sidi Bouna (tous deux Bureau des administrateurs) ont assisté aux réunions. Louis Dicks-Mireaux (Département de la stratégie, des politiques et de l'évaluation) a rejoint l'équipe dans un deuxième temps. Madame Kalla a apporté une assistance en matière de recherche, tandis que Mesdames Cruz et Prevost, et Monsieur Kane ont également apporté un soutien.

La mission a rencontré le Premier ministre Yahya Ould Hademine, le Gouverneur de la Banque centrale Abdel Aziz Ould Dahi, le ministre de l'Économie et des Finances El Moctar Ould Djay, le ministre du Pétrole, de l'Énergie et des Mines Mohamed Abdel Vettah, le ministre des Pêches et de l'Économie maritime Nanni Ould Chrougha, le ministre du Budget Mohamed Ould Kembo et d'autres hauts fonctionnaires, ainsi que des représentants des associations patronales, des syndicats, des banques et des partenaires au développement.

## TABLE DES MATIÈRES

<b>CONTEXTE</b>	<b>5</b>
<b>ÉVOLUTIONS ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES RÉCENTES</b>	<b>6</b>
<b>PERSPECTIVES ET RISQUES</b>	<b>13</b>
<b>ENTRETIENS DE POLITIQUE ÉCONOMIQUE</b>	<b>15</b>
A. Œuvrer pour une plus grande flexibilité du taux de change et une politique monétaire plus active	15
B. Trouver le juste équilibre entre croissance, besoins d'infrastructures et viabilité de la dette	18
C. Préserver la stabilité financière et développer le système bancaire	22
D. Améliorer le climat des affaires et élargir les politiques sociales	23
E. Article VIII, sauvegarde et statistiques	24
<b>ÉVALUATION DES SERVICES</b>	<b>25</b>



**ENCADRÉS**

1. La stratégie de croissance inclusive des autorités pour 2016–30 _____	12
2. Limites du cadre actuel de la politique monétaire et de change _____	17

**FIGURES**

1: Scénario de référence et scénario pessimiste, 2015–22 _____	14
2: Scénario de rééquilibrage budgétaire, 2015–22 _____	19
3. Évolution du secteur réel, 2009–17 _____	29
4. Évolution du secteur extérieur, 2009–17 _____	30
5. Évolution du secteur budgétaire, 2009–17 _____	31
6. Indicateurs des secteurs monétaire et financier, 2009–17 _____	32

**TABLEAUX**

1. Cadrage macroéconomique, 2013–22 _____	33
2. Balance des paiements, 2013–22 _____	34
3. Opérations de l'administration centrale 2013–22 (en milliards d'UM) _____	35
4. Opérations de l'administration centrale, 2013–22 (en pourcentage du PIB hors industries extractives) _____	36
5. Situation monétaire, 2013–19 _____	37
6. Indicateurs de solidité bancaire, 2008–16 _____	38
7. Besoins et sources de financements extérieurs, 2015–20 _____	39

**ANNEXES**

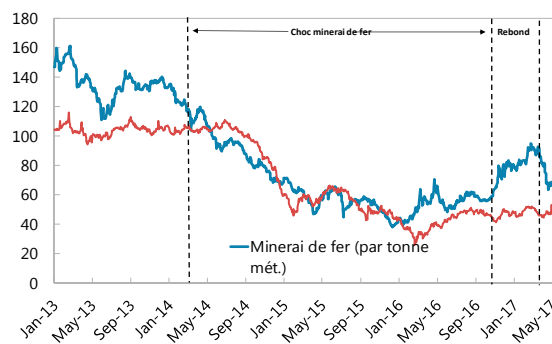
I: Réaction des autorités aux recommandations clés de l'article IV de 2016 _____	40
II: Matrice d'évaluation des risques _____	41
III: Évaluation du secteur extérieur _____	43
IV: Principales recommandations du PESF 2014 et avancement _____	52
V: Priorités des réformes macrostructurelles _____	54

## CONTEXTE

### 1. La Mauritanie reste confrontée aux problématiques posées par la baisse des cours des métaux.

L'économie est fortement tributaire des exportations des industries extractives (minerai de fer, or, cuivre) et de la pêche. Au cours de la période 2010-13, le niveau élevé des cours des métaux a alimenté une forte croissance du PIB (5,3% en moyenne annuelle), laquelle a entraîné une réduction de la pauvreté, tombée à 31% en 2014. Toutefois, les termes de l'échange se sont détériorés d'environ 38% en 2014-15, ce qui a fait chuter les exportations de moitié, a creusé le déficit budgétaire et mis les réserves sous pression. Les risques pour la stabilité financière se sont accentués en raison du resserrement de la liquidité et de la forte augmentation des prêts improductifs. Les cours du minerai de fer ont connu un rebond temporaire en novembre 2016 mais ils ont de nouveau chuté en avril 2017.

Prix internationaux des produits de base  
(en dollar US)



Sources : FMI et Bloomberg.

**2. Les autorités ont réagi à la forte détérioration des termes de l'échange en procédant à des ajustements importants des politiques.** Elles ont procédé à un remarquable rééquilibrage budgétaire de 3% du PIB en 2016, tandis que la banque centrale (BCM) a laissé le taux de change par rapport au dollar se déprécier progressivement et mis un terme aux ventes directes de devises étrangères en dehors du marché. En parallèle, les autorités ont mobilisé des ressources extérieures qui ont permis de financer les déficits, de maintenir le niveau de réserves et de diminuer la pression sur les liquidités. Néanmoins, la croissance a ralenti et la dette a continué d'augmenter, quoiqu'à un rythme moins soutenu. Malgré les efforts visant à renforcer la surveillance des banques, les risques financiers demeurent élevés.

**3. Les autorités sont en train de finaliser une nouvelle stratégie de développement pour une croissance plus inclusive et plus diversifiée.** Ce plan vise à moderniser les secteurs traditionnels tels que les activités halieutiques et agropastorales, à développer le capital humain et à renforcer la gouvernance. Il a également pour objectif de confier un rôle plus important au secteur privé. Sur le court terme néanmoins, le secteur public devrait conserver un rôle clef par le biais d'un programme d'investissement public à grande échelle destiné à remédier au gap d'infrastructure toujours important et à soutenir la diversification économique.

**4. De nombreuses recommandations clés formulées dans le cadre de la consultation de 2016 au titre de l'article IV sont en cours de mise en œuvre** (annexe I). Les autorités ont mis en œuvre des politiques destinées à remédier aux déséquilibres budgétaires et extérieurs, à renforcer le secteur financier, et à améliorer l'environnement des affaires. Il convient malgré tout de travailler dans la durée pour remédier à l'accumulation de la dette publique, réformer le marché des changes,

adopter une politique monétaire plus active, maintenir la stabilité financière et améliorer la gouvernance.

**5. Développements politiques.** Un référendum constitutionnel portant sur la suppression du Sénat et de certaines institutions juridiques est programmé en août 2017. Les élections présidentielles se tiendront en 2019. Le président en exercice a annoncé qu'il ne briguerait pas un troisième mandat.

**6. Les autorités ont demandé au Fonds Monétaire International d'appuyer leur programme économique.** Entamées au mois de février, les discussions autour d'un accord du Fonds dans le cadre d'une facilité élargie de crédit sont en train d'avancer<sup>1</sup>. Elles portent notamment sur le rythme du rééquilibrage budgétaire, sur le programme d'investissement public, sur les réformes du marché des changes et sur d'autres réformes structurelles.

## ÉVOLUTIONS ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES RÉCENTES

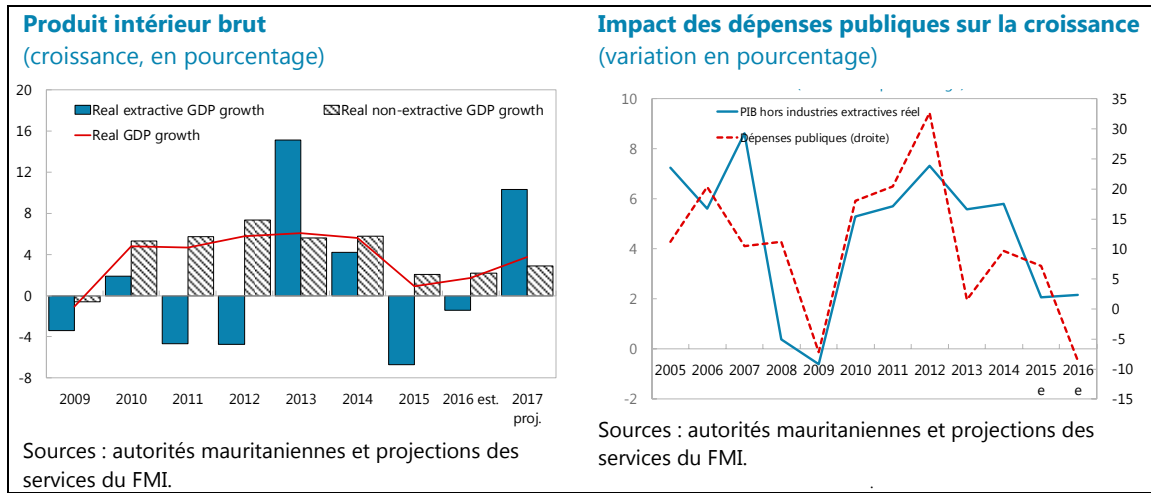
*Les déséquilibres macroéconomiques entraînés par la détérioration des termes de l'échange se sont réduits en 2016–17 sous l'effet de l'ajustement politique, mais la croissance n'a pas encore retrouvé sa vitesse de croisière.*

**7. Portée par la stabilisation de la production des industries extractives, la croissance a quelque peu rebondi pour atteindre un rythme estimé à 1,7% en 2016, mais la croissance hors industries extractives est restée faible en raison de l'ajustement politique.**

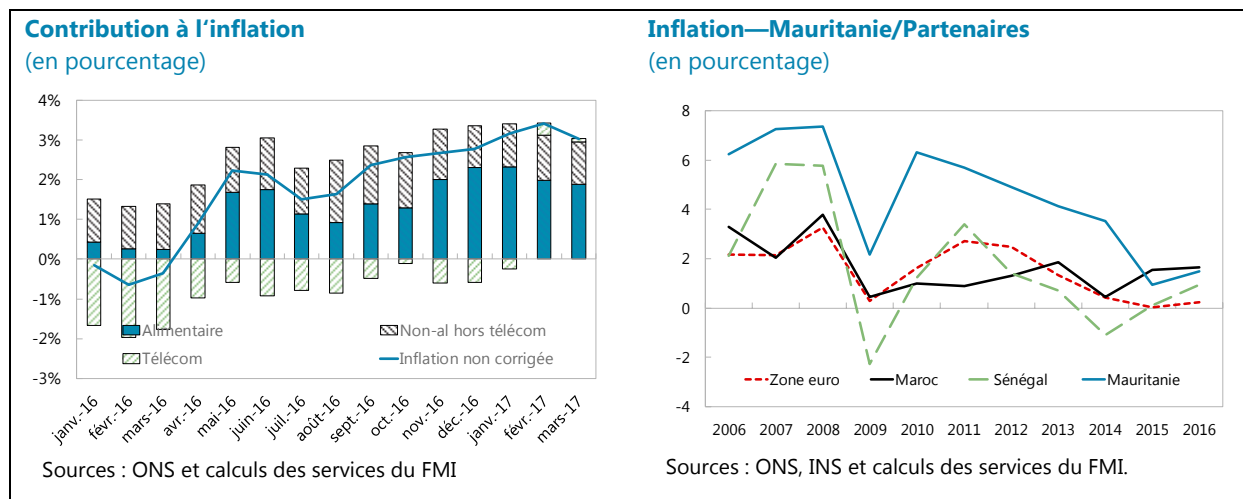
- **Dans le secteur des industries extractives**, la production de minerai de fer a connu un rebond, lequel a été contrebalancé par une baisse de l'extraction d'or et de cuivre en raison de grèves et de la vétusté des équipements.
- **La croissance du PIB hors industries extractives est également restée atone** en raison des mauvais résultats de l'agriculture—principalement de la culture du riz—de l'industrie manufacturière et des services. Ces contreperformances tiennent à la contraction de la demande intérieure, entraînée par les réductions des dépenses publiques, et à l'affaiblissement des investissements dans le secteur des industries extractives. Les indicateurs préliminaires pour le premier trimestre 2017 font état d'une reprise, notamment dans les secteurs de la construction et de la pêche.
- L'essoufflement de la croissance au cours des deux dernières années a donné lieu à un **écart de production négatif** d'environ 1,5% du PIB hors industries extractives et à un ralentissement de

<sup>1</sup> Communiqué de presse du FMI No. 17/82.

la croissance potentielle du PIB hors industries extractives, qui passerait à 4%, contre 5% au début de la décennie.



**8. L'inflation a repris en 2016–17, dans le sillage de la hausse du prix des produits alimentaires importés et de la dépréciation du taux de change, mais elle est restée contenue à 2,9% en glissement annuel au mois de mai.** Les prix de l'alimentation ont augmenté de 4,5% tandis que l'inflation hors produits alimentaires est restée faible à 1% en raison de la chute des prix dans les télécommunications.



**9. Grâce à leurs efforts déterminés, les autorités ont considérablement réduit le déficit budgétaire global, pour se rapprocher de l'équilibre en 2016. Cet ajustement devrait être maintenu cette année.** Alors que les revenus issus des industries extractives ont continué de baisser pour tomber à 1,7% du PIB hors industries extractives (contre 10,5% en 2013), les revenus hors industries extractives ont augmenté grâce à une meilleure collecte de l'impôt ainsi qu'à plusieurs

mesures fiscales et non-fiscales<sup>2</sup>, en particulier sur les produits pétroliers<sup>3</sup>. La priorité donnée aux dépenses courantes et aux dépenses d'investissement financées par l'étranger a permis une diminution des dépenses totales à hauteur de 4% du PIB hors industries extractives. C'est ainsi que le déficit primaire a été réduit de 3,2% du PIB hors industries extractives pour atteindre 1,3% (hors dons). Le rééquilibrage budgétaire s'est poursuivi au premier trimestre 2017, en partie grâce à l'amélioration soutenue des recettes, et le déficit primaire devrait se situer aux alentours d'1,3% du PIB hors industries extractives.

**10. Le déficit courant a diminué de 5% du PIB s'établissant à 15% en 2016 en raison de la baisse des investissements dans les industries extractives et d'une contraction de la demande intérieure.**

Si l'on exclut les importations financées par les investissements directs à l'étranger, qui ont un impact neutre sur les réserves, le déficit courant s'est réduit d'environ 1% du PIB pour être ramené à 11%. Il a été principalement financé par des emprunts publics et des rapatriements de compagnies minières. L'analyse de l'évolution du déficit courant est faussée par une forte augmentation des erreurs et des omissions correspondant à près de 6% du PIB entre 2015 et 2016, ce qui pourrait suggérer un ajustement de plus grande ampleur<sup>4</sup>. Les autorités ont mobilisé de gros volumes de dons et de prêts étrangers, en provenance essentiellement de fonds multilatéraux et de donateurs bilatéraux arabes, certains étant liés à l'organisation en Mauritanie du sommet de la Ligue arabe en juillet 2016. Ces apports, associés au rapatriement des produits de la pêche et à l'abandon des ventes directes de devises étrangères par la BCM en dehors du marché (qui engendrait d'importantes distorsions), ont contribué à maintenir les réserves internationales à 795 millions de dollars (4,8 mois d'importations hors industries extractives) à la fin du mois de mars 2017, soit en-dessous du niveau adéquat pour les pays à faible revenu (annexe III).

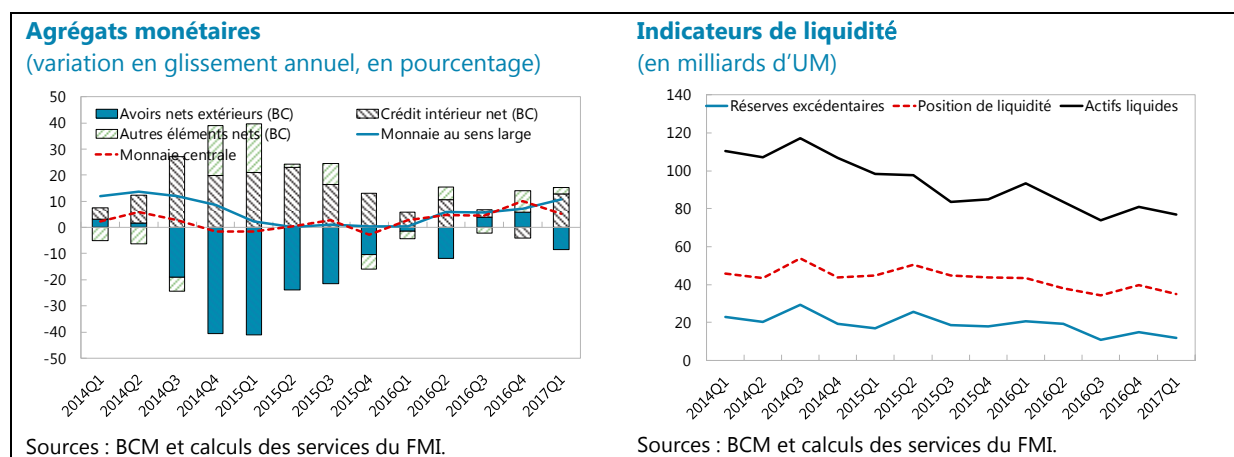
**11. L'ajustement extérieur a été favorisé par une dépréciation considérable du taux de change nominal, qui s'élève à plus de 16% par rapport au dollar depuis la mi-2014.** Toutefois, le taux de glissement, qui est principalement géré par la BCM, s'est tassé après mai 2016, et les devises d'autres partenaires commerciaux, telles que l'euro, se sont également dépréciées. C'est ainsi qu'en fonction des pondérations relatives données au dollar et à l'euro, les estimations du taux de change effectif vont de 3,6% d'*appréciation* réelle à 4,9% de *dépréciation* réelle entre la mi-2014 et avril 2017. Compte tenu de la persistance des déséquilibres extérieurs en dépit d'un ajustement conséquent, on estime que le taux de change est surévalué de 14 à 21% en termes réels, même si les estimations sont sujettes à une incertitude considérable (annexe III).

<sup>2</sup> Ces mesures comprennent également une augmentation de la TVA et des droits d'accise sur certains produits, qui a été initiée en 2015, ainsi qu'une révision à la hausse des redevances sur les permis de pêche.

<sup>3</sup> Les subventions au secteur du carburant sont restées négatives : le budget a généré une importante manne pétrolière (2,6% du PIB) car la baisse des prix à l'international n'a pas été répercutée sur les prix nationaux (la formule de tarification automatique du diesel adoptée en 2012 n'a pas été appliquée). Les subventions au secteur gazier sont minimales compte tenu de la faiblesse des prix à l'international, les subventions accordées à la compagnie publique d'électricité ont été interrompues en 2015.

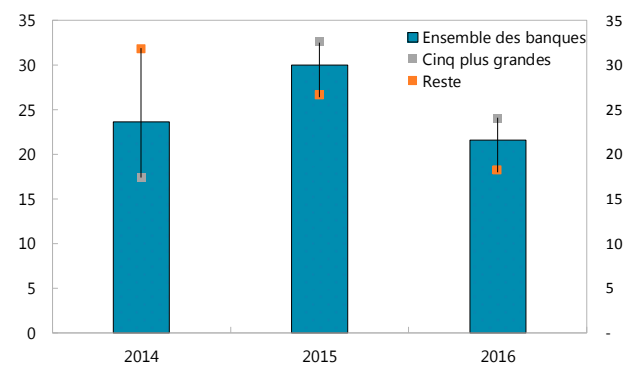
<sup>4</sup> Ces erreurs et omissions peuvent être attribuables à la sous-estimation des importations, à l'omission de dons et d'éléments de financement, ou à des décalages entre les transactions et les paiements d'exportations.

**12. Les agrégats monétaires ont rebondi en 2016–17, mais la liquidité monétaire a continué de se resserrer sur fond de passivité de la politique monétaire.** La masse monétaire au sens large, qui était restée stable en 2015 suite à un net recul des avoirs nets extérieurs, a progressé de 7% en 2016. En effet, les ressources extérieures et la réduction des interventions officielles ont plus que compensé la chute du crédit au secteur public entraînée par le rééquilibrage budgétaire. Ceci a libéré des ressources pour le crédit du secteur privé, qui s'est accru de plus de 8% en 2016 et a également bénéficié du soutien d'une ligne de crédit extérieure pour les PME. Toutefois, les tensions sur les liquidités dans le système bancaire ont persisté, alimentées par l'augmentation des créances improductives, les interventions non stérilisées sur le marché des changes et un accroissement de la demande d'espèces. La BCM a maintenu son taux directeur élevé et n'a pas modifié son niveau de réserves obligatoires pour les banques afin de limiter la demande de devises étrangères et de soutenir le taux de change. Elle a également limité ses opérations de prise en pension en raison du manque de garanties éligibles. Par conséquent, la croissance du crédit a ralenti à 5% à la fin du mois de mars dans un contexte de resserrement des liquidités.



**13. Les risques pesant sur la stabilité financière demeurent élevés.** La décélération de l'activité économique a détérioré la qualité des actifs des banques et accru les risques pesant sur la stabilité financière, ce qui a été exacerbé par la concentration des prêts, notamment vis-à-vis des apparentés. Les données préliminaires indiquent une amélioration du ratio de prêts improductifs, passé de 30% en 2015 à 21% en 2016, amélioration due en grande partie à un transfert purement comptable par les banques des prêts improductifs intégralement provisionnés en hors bilan. Pour trois banques, les ratios de prêts improductifs dépassent 40%. Une banque en manque de liquidité présentant un important volume de prêts improductifs pourrait poser un risque pour la stabilité financière.

**Prêts improductifs**  
(en pourcentage du total des prêts)



Sources : BCM et calculs des services du FMI.

Les ratios de solvabilité officiels indiquent qu'en moyenne, les banques sont bien capitalisées avec un ratio de 23,7%, mais la méthodologie présente des lacunes. Au moins cinq banques, dont une de grande taille, se sont retrouvées de façon récurrente dans l'incapacité de satisfaire aux exigences en matière de réserves obligatoires en raison de liquidités insuffisantes. Compte tenu du manque de profondeur du marché interbancaire et de l'absence de prêteur en dernier ressort, certaines banques ont relevé leurs taux de rémunération des dépôts afin d'attirer les dépôts et ont eu recours à des emprunts extérieurs, ce qui les a davantage exposées aux fluctuations des taux de change. Ce contexte, auquel s'ajoute une augmentation des besoins de provisionnement, a affecté la rentabilité des banques. Certaines petites banques auraient du mal à trouver des correspondants bancaires étrangers, en raison de probables défaillances en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et contre le financement du terrorisme (AML/CFT)<sup>5</sup>. Pour remédier à la montée de ces risques, la BCM renforce la surveillance bancaire. Elle a aussi finalisé une nouvelle loi bancaire et modifié ses statuts, ce qui consolidera ses dispositifs prudentiels et son cadre de résolution bancaire ainsi que son indépendance opérationnelle.

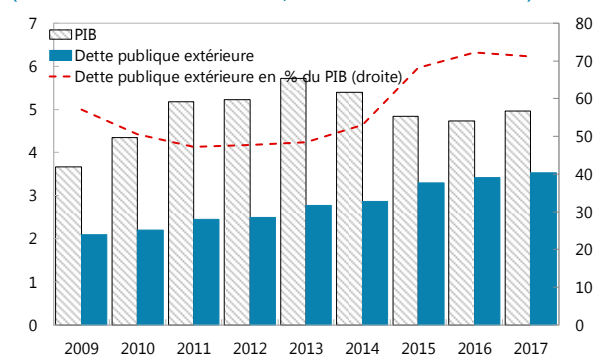
**14. La dette publique extérieure a augmenté au cours des deux dernières années pour atteindre 72% du PIB en raison d'un gros volume d'emprunts, même si l'impact a été amplifié par la contraction nominale de l'économie ; le ratio d'endettement devrait diminuer cette année<sup>6</sup>.**

En 2015–16, la dette publique extérieure a augmenté d'environ 550 millions de dollars (10% du PIB de 2014), mais le ratio dette/PIB s'est apprécié de 19 points de pourcentage sous l'effet d'une contraction de 12% du PIB nominal en dollars attribuable à la détérioration des termes de l'échange et à la dépréciation du taux de change. L'augmentation nominale de l'endettement tient

essentiellement à un dépôt de 300 millions de dollars (6,2% du PIB) de l'Arabie Saoudite à la BCM en 2015 destiné à renforcer les réserves et à d'autres prêts contractés auprès de fonds multilatéraux arabes et islamiques pour soutenir le budget et financer les projets d'infrastructure. La dette publique extérieure devrait baisser à 71% du PIB en 2017 sous l'effet de la poursuite du rééquilibrage budgétaire et du ralentissement des décaissements liés à

des projets. Toutefois, le ratio d'endettement élevé, la détérioration des perspectives des prix des matières premières, l'amortissement du dépôt saoudien et d'autres prêts multilatéraux sur la période

**Dette publique extérieure**  
(hors dette due au Koweït, en milliards de dollars)



Sources : autorités mauritaniennes et projections des services du FMI

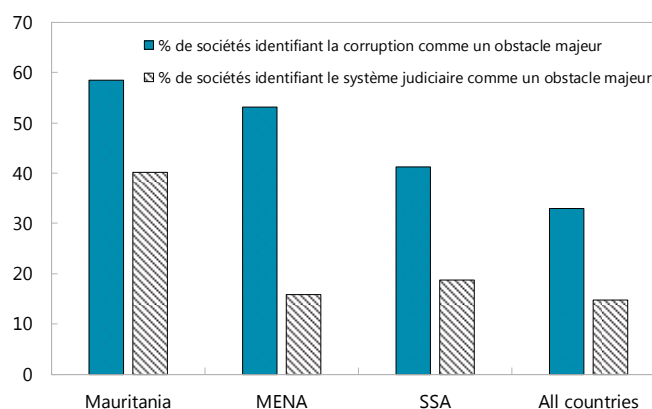
<sup>5</sup> L'évaluation en cours par rapport à la norme du GAFI récemment révisée aidera à identifier les lacunes à combler en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme.

<sup>6</sup> Par ailleurs, une dette passive actuellement estimée à 21,6% du PIB est due au Koweït depuis les années 70 et fait l'objet de négociations en vue d'un allègement à des conditions comparables à celles de l'opération menée en 2002 au titre de l'Initiative PPTE. Dans la mesure où cette dette n'a eu aucun impact sur les flux de la balance des paiements au cours des quatre dernières décennies, deux chiffres figurent sur les tableaux du rapport des services par souci d'exhaustivité : l'un incluant cette dette, l'autre l'excluant.

2018–22, ainsi que la faiblesse de la capacité de gestion de la dette exposent la Mauritanie à un risque élevé de surendettement selon l'analyse de la viabilité de la dette (voir compte rendu joint). Toutefois, ces risques sont atténués par les conditions concessionnelles ou semi-concessionnelles de la majeure partie de l'encours de la dette et par l'existence d'un volant de réserves – même s'il se situe en-dessous du niveau adéquat. Les autorités ont commencé à remédier aux lacunes dans leur gestion de l'investissement public mais elles doivent encore renforcer leur gestion de la dette, en particulier sa comptabilisation et son suivi.

**15. Les réformes structurelles ont contribué à améliorer le climat des affaires.** Les réformes entreprises dans les domaines de la protection des investisseurs, de la création d'entreprise, de l'information sur le crédit, du commerce, de l'accès à l'électricité et du paiement des impôts se sont traduites par un bond de 16 places à l'indice de la facilité de faire des affaires de la Banque mondiale, où la Mauritanie occupe le 160<sup>e</sup> rang sur 190 pays en 2017. Toutefois, le développement du secteur privé reste freiné par des problématiques de taille en matière d'institutions et de gouvernance (figure 5). Par ailleurs, l'analyse de la Banque mondiale identifie un certain nombre de différences juridiques fondées sur le sexe qui pourraient gêner les femmes dans la recherche d'emploi et la création d'entreprise. Les autorités apportent les dernières touches à une nouvelle stratégie de développement pour la période 2016–30, qui vise à promouvoir une croissance plus diversifiée et plus inclusive. Cette stratégie prévoit un accroissement du rôle du secteur privé, ainsi qu'une attention particulière au développement du capital humain et à la gouvernance (encadré 1).

**Principaux obstacles au développement du secteur privé (en pourcentage)**



Source : enquête de la Banque Mondiale auprès des entreprises, 2014

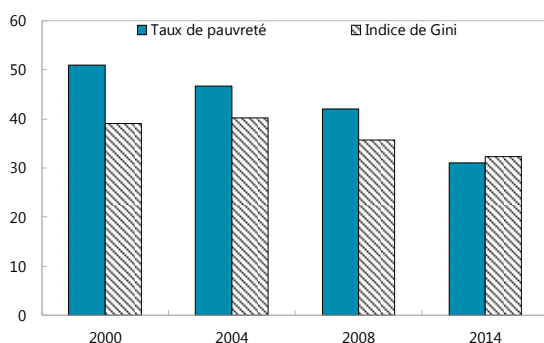
**16. Les dispositifs de protection sociale sont en train d'être renforcés pour consolider la réduction de la pauvreté réalisée au cours de la dernière décennie.** La croissance et les dépenses consacrées à la protection sociale ont contribué à réduire le taux de pauvreté de 11% depuis 2008, jusqu'à 31% en 2014. En décembre 2016, un dispositif pilote de transferts en espèces ciblés a été lancé avec le soutien de la Banque mondiale. Le chômage avait été évalué à environ 13% en moyenne en 2014, avec des taux pouvant atteindre 35% chez les jeunes dans les grandes villes. Le taux de participation des femmes au marché du travail était faible, à 27%, et leur taux de chômage de 19%, est deux fois plus élevé que celui des hommes.



### Encadré 1. La stratégie de croissance inclusive des autorités pour 2016–30

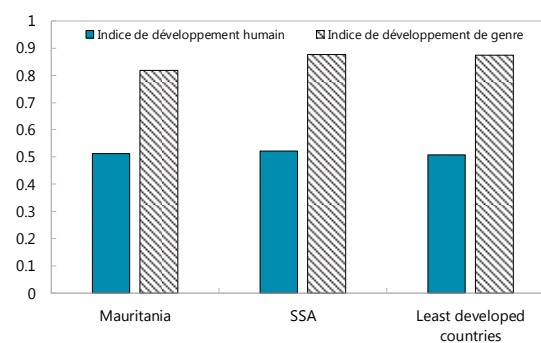
La dernière stratégie de développement, qui couvrait la période 2001–15, s'est soldée par un bilan mitigé. La croissance enregistrée au cours d'un cycle 2010-13 marqué par le prix élevé des matières premières a accéléré la réduction de la pauvreté (de 42% en 2008 à 31% en 2014), malgré une certaine disparité en fonction des régions. Les investissements publics de grande ampleur dans les infrastructures ont permis d'améliorer l'accès à l'électricité et à l'eau, en particulier dans les zones urbaines. Toutefois, l'économie est restée fortement dépendante des ressources naturelles et la création d'emploi s'est révélée insuffisante pour absorber la croissance démographique. Les progrès en matière de développement humain ont été laborieux, en particulier dans les domaines de l'éducation, de la santé et de l'égalité entre les sexes. En 2016, la Mauritanie était classée 157<sup>e</sup> sur 188 pays à l'Indice de développement humain.

#### Pauvreté et inégalité (en pourcentage)



Sources : autorités et indicateurs de développement dans le monde

#### Développement humain et inégalité entre les sexes (en unités)



Source : indicateurs de développement humain des Nations Unies

**Fortes des enseignements tirés de leurs expériences passées, les autorités ont formulé une nouvelle Stratégie de croissance accélérée et de prospérité partagée pour 2016–30.** Cette stratégie vise à renforcer la croissance (pour atteindre un taux annuel de 12%) et l'emploi, à réduire les inégalités, à éliminer la pauvreté extrême et à diminuer de moitié la pauvreté globale en accélérant la transformation structurelle de l'économie et en réformant les politiques sociales. Elle comprend trois piliers :

- **Promotion d'une croissance et d'une création d'emplois plus soutenues, plus viables et plus inclusives.** Les autorités prévoient de revitaliser les secteurs présentant un fort potentiel d'embauche et de croissance en (i) encourageant une meilleure intégration dans la chaîne de valeur dans l'agriculture, les activités pastorales et la pêche ; (ii) modernisant les infrastructures publiques ; et (iii) promouvant un renforcement du rôle du secteur privé via l'amélioration du climat des affaires, le développement des partenariats public-privé, l'amélioration de l'accès des PME aux financements et l'encouragement des IDE.
- **Développement du capital humain et amélioration de l'accès aux services sociaux de base.** La stratégie se concentrera sur l'amélioration de l'accès à l'éducation, à la formation professionnelle et aux services de santé, dont la qualité fera également l'objet d'une attention particulière.
- **Renforcement de la gouvernance.** Dans le domaine économique, une nouvelle loi de finances organique va renforcer la transparence et la responsabilité, tandis que le secteur des statistiques va être amélioré afin de mieux soutenir la formulation de la politique économique. Le système juridique va être consolidé et les efforts vont être consacrés à la lutte contre la corruption. Une stratégie nationale en faveur de l'égalité entre les sexes sera lancée.

## PERSPECTIVES ET RISQUES

**17. Soutenues par le programme d'investissement public, les réformes structurelles planifiées et l'accroissement des IDE dans le secteur des industries extractives, les perspectives de croissance à court terme sont prometteuses, mais les pressions extérieures devraient persister, d'autant que les prix des matières premières restent faibles.** Selon le scénario de référence établi par les services, la croissance hors industries extractives devrait reprendre progressivement pour atteindre 2,9% en 2017 et 6% d'ici à 2021<sup>7</sup>. Les performances à court terme reflètent l'impact sur la demande de l'élargissement et l'optimisation de l'investissement public dans les infrastructures, qui vont essentiellement bénéficier à la construction, à l'industrie manufacturière (ciment) et aux services. La modernisation des infrastructures et l'accélération des réformes structurelles destinées à améliorer le climat des affaires, notamment les réformes sur les droits de propriété et l'administration foncière, vont augmenter le potentiel de croissance à moyen terme, en particulier dans le traitement des produits de la pêche et des activités agropastorales. Toutefois, l'augmentation des dépenses d'investissement, notamment celles financées par l'étranger, va creuser le déficit budgétaire jusqu'à plus de 2% du PIB à partir de 2018 et augmenter la dette publique extérieure à 75% d'ici à 2019. L'expansion de l'exploitation minière financée par des IDE (or et minerai de fer) va stimuler la croissance du secteur des industries extractives et soutenir les revenus d'exportations, avec des répercussions positives sur les autres secteurs. Malgré les efforts consentis, le déficit courant (hors importations de biens d'équipement destinés aux industries extractives financées par des IDE) devrait se maintenir à 8-9% du PIB sur la période de projection en raison de la faiblesse des prix des matières premières. Les réserves devraient rester sous pression, en raison de la persistance de déséquilibres extérieurs et de paiements conséquents au titre d'amortissements de la dette, et tomber en-dessous de la barre de trois mois d'importations hors industries extractives d'ici à 2020.

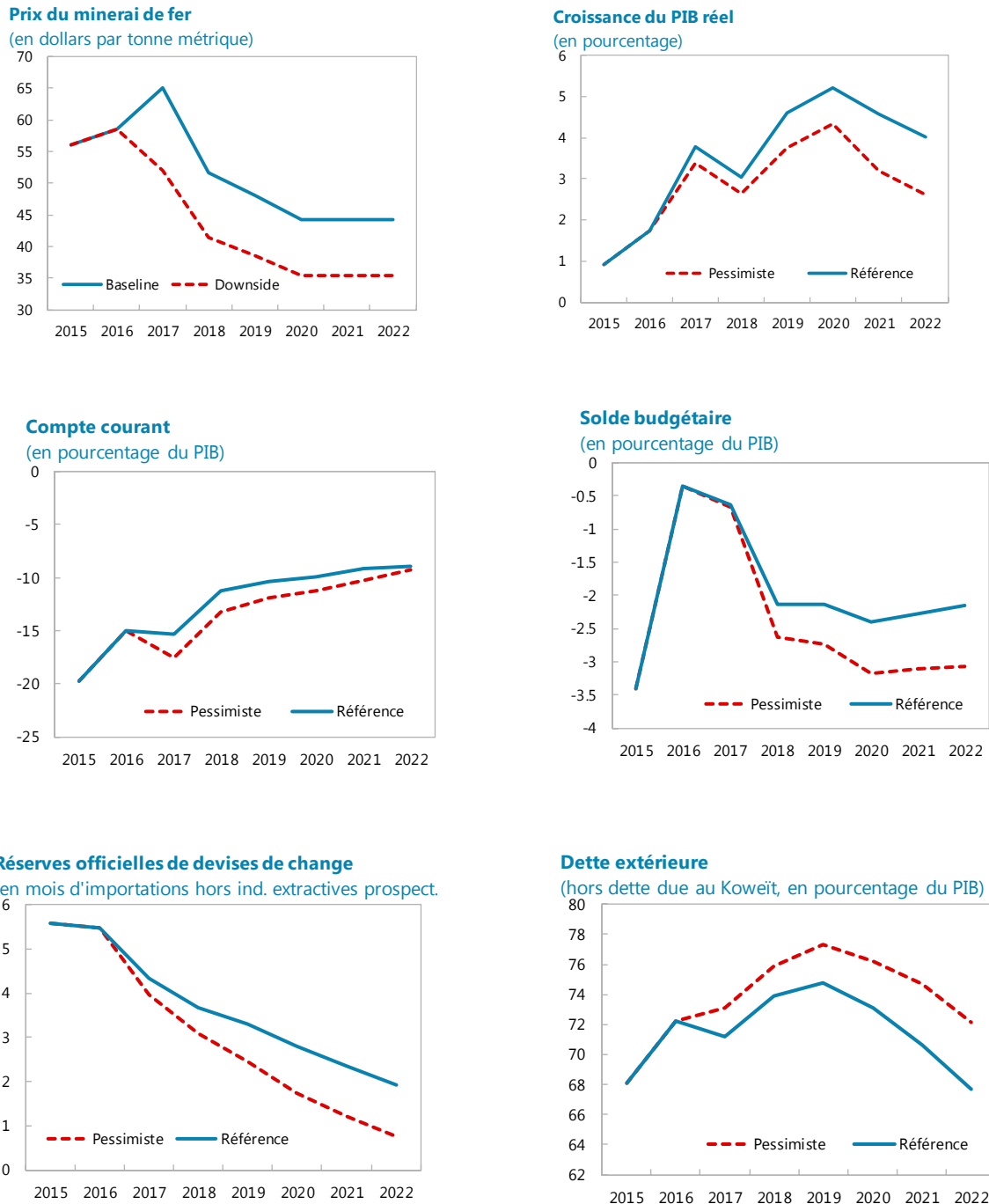
**18. S'agissant des points positifs, la perspective du développement d'un gisement de gaz récemment découvert pourrait changer la donne à compter de 2021.** C'est un consortium emmené par British Petroleum qui est en train de développer ce gisement de gaz en mer partagé avec le Sénégal. Les services n'en ont pas tenu compte dans leurs projections car la décision finale relative à l'investissement n'a pas encore été prise.

**19. Toutefois, d'importants risques baissiers demeurent, en raison de la persistance de la dépendance aux exportations de matières premières et de l'étroitesse de la base productive intérieure.** L'économie reste fortement vulnérable aux baisses des prix des matières premières et au tassement de la croissance mondiale, qui creuseraient le déficit extérieur et le déficit budgétaire, augmenteraient les ratios d'endettement et mettraient les volants de réserves sous tension, avec les risques afférents pour la stabilité (figure 1). En cas de détérioration de l'environnement international, de dégradation de la sécurité dans la région et de mise en œuvre insuffisante des politiques, le pays

<sup>7</sup> Les chutes passagères de la croissance du PIB extractif en 2018 et 2021–22 s'expliquent respectivement par l'arrêt d'une production de pétrole, et par la fermeture d'une mine d'extraction de cuivre et d'or.

risquerait de perdre le bénéfice récemment acquis des avancées économiques et sociales (matrice d'évaluation des risques, annexe II).

**Figure 1 : Scénario de référence et scénario pessimiste, 2015–22**



Sources: Mauritanian authorities; and IMF estimates and projections.

Hypothèse du scénario pessimiste : baisse de 20% des prix du minerai de fer, baisse du PIB de 0.5-1.5 points de pourcentage.

## ENTRETIENS DE POLITIQUE ÉCONOMIQUE

**20. Les discussions se sont concentrées sur les mesures nécessaires pour consolider l'ajustement budgétaire et extérieur significatif réalisé jusqu'ici, pour soutenir les prémices de reprise, pour répondre aux besoins d'infrastructures et favoriser la diversification économique tout en renforçant la viabilité de la dette.** Les services ont proposé un dosage de mesures comportant plus de flexibilité du taux de change (par le biais de réformes du marché des changes), et la mise en place d'une politique monétaire plus active et plus accommodante, à même de remédier au resserrement des liquidités et de soutenir la croissance. Ils ont également recommandé un rééquilibrage budgétaire progressif et favorable à la croissance qui permettrait de créer un espace budgétaire pour accroître les dépenses sociales et les investissements en infrastructure grâce à une mobilisation des recettes intérieures et à la définition d'un ordre de priorités dans les dépenses. Le renforcement de la réglementation et de la surveillance des banques permettrait de limiter la montée des risques pesant sur la stabilité financière et de soutenir l'allocation de crédits à l'économie. L'expansion des politiques sociales contribuerait à réduire la pauvreté, alors que la reprise des réformes du climat des affaires aiderait à promouvoir le développement du secteur privé, la création d'emplois et la diversification.

### A. Œuvrer pour une plus grande flexibilité du taux de change et une politique monétaire plus active

**21. Le cadre de politique monétaire actuel, qui vise à stabiliser le taux de change, a été de fait restrictif et a entraîné une certaine surévaluation.** Compte tenu des interventions non stérilisées sur le marché des changes visant à contrebalancer la pression sur le taux de change, la passivité de la politique monétaire a contribué au resserrement de la liquidité et à la hausse des taux d'intérêt réels. Si elle est maintenue, cette politique pourrait ralentir la croissance du crédit, mais aussi mettre en péril la reprise et la stabilité financière. Par ailleurs, malgré quelques dépréciations du taux de change en 2015–16, le pays présente encore de considérables déséquilibres extérieurs, la position extérieure reste largement plus faible que ce que suggère les fondamentaux et les politiques recommandées, et il existe des signes de surévaluation des taux de change réels dans une fourchette de 14-11% (annexe III).

**22. Les discussions ont porté sur l'opportunité d'une plus grande flexibilité du taux de change pour remédier à la faiblesse de la position extérieure.** Les services estiment que la politique de change pourrait accompagner les efforts de rééquilibrage budgétaire visant à corriger les déséquilibres extérieurs et préserver les réserves, mais aussi promouvoir la compétitivité et la diversification. Ces mesures ainsi qu'un nouveau point d'ancrage permettraient de mener une politique monétaire anticyclique.

**23. Point de vue des autorités.** Si elles ont accepté le principe selon lequel le taux de change pourrait être utilisé pour absorber les chocs (comme l'a montré la dépréciation des deux dernières années), les autorités sont d'avis que les services ont surestimé le niveau de surévaluation (en l'absence de prime significative sur le marché parallèle), ainsi que la capacité du taux de change à

corriger les déséquilibres extérieurs compte tenu de l'étroitesse de la base de production hors industries extractives et de la faible élasticité des importations essentielles, notamment les produits alimentaires. Elles considèrent que la correction des déséquilibres extérieurs passe prioritairement par les réformes structurelles et la modernisation des infrastructures favorisant la diversification économique et la croissance inclusive.

**24. Un large consensus s'est dégagé autour de la nécessité de moderniser simultanément le marché des changes et le cadre de politique monétaire.** Avec l'assistance technique du Fonds, les autorités comptent réformer le marché des changes en introduisant un système d'adjudication à taux multiples compétitif et transparent, et supprimer progressivement les obstacles réglementaires au développement d'un marché des changes interbancaire. Elles vont tâcher de mettre en œuvre une politique monétaire plus active en ciblant les agrégats monétaires (tel que le point d'ancrage nominal à la place du taux de change) afin d'atteindre leur objectif de stabilité des prix. Les services ont suggéré d'adopter un objectif opérationnel de base monétaire flexible, ce qui réduirait la volatilité quotidienne des taux d'intérêt. Ils ont recommandé la reconstitution de réserves de change qui pourraient être mobilisées pour absorber des chocs négatifs et remédier à la volatilité des taux de change. Les services ont loué les efforts consentis par la BCM pour renforcer ses capacités d'analyse et de prévision. Ils ont également encouragé l'adoption de réformes complémentaires portant sur l'organisation de la banque centrale et les processus décisionnaires visant à s'adapter au nouveau cadre. Ils ont également préconisé la recapitalisation de la BCM afin de renforcer son autonomie et sa capacité à mener des opérations de politique monétaire (ex. : le gouvernement devrait rembourser sa dette à la BCM conformément à l'échéancier convenu en 2013 et la BCM devrait cesser de comptabiliser les revenus des intérêts non payés de cette dette en tant que produits).

**25. Les autorités ont insisté sur la nécessité de mettre en œuvre des réformes de façon progressive** tenant compte des capacités limitées et permettant à l'ensemble des parties prenantes, notamment les banques, de se préparer pour un assouplissement du taux de change. Elles ont bien noté qu'il convient d'appliquer strictement les réglementations existantes sur le rapatriement des devises étrangères des banques avant d'engager des réformes et de disposer d'un matelas de réserves suffisant en vue d'éventuelles interventions afin d'éviter la volatilité et la surréaction au cours de la période de transition.

## Encadré 2. Limites du cadre actuel de la politique monétaire et de change

### Cadre actuel

La BCM s'est fixé un objectif de stabilité des prix et elle utilise le taux de change comme point d'ancrage nominal effectif, mais sa politique monétaire a globalement été passive. Avec un taux directeur fixé à 9% depuis 2009 et déconnecté des taux d'intérêt des banques, le canal de transmission de la politique monétaire ne fonctionne pas. Les interventions non stérilisées sur le marché des changes et l'émission/le retrait de bons du Trésor constituent les principaux instruments utilisés pour gérer la liquidité. Les réserves obligatoires des banques sont restées fixes à 7% depuis 2007 et les interventions de la BCM se sont cantonnées à des opérations de prise en pension ponctuelles à l'initiative des banques pour les aider à respecter leurs niveaux de réserves obligatoires. Jusqu'ici, la modernisation du cadre de la politique monétaire a été entravée par des capacités analytiques et des outils de suivi/prévision limités.

### Marché des changes

Depuis la mise en place du marché en 2007, la non-satisfaction de la demande de devises étrangères – surtout celle des importateurs – constitue un problème chronique. La BCM est le seul fournisseur officiel de devises étrangères. Elle oriente les recettes issues de l'extraction du minerai de fer et de l'industrie de la pêche par deux canaux : le marché officiel et les ventes directes, jusqu'à la mi-2016.

Sur le marché officiel, le taux de change est établi au moyen d'un dispositif de « fixing », à savoir un mécanisme d'adjudication à double sens en vertu duquel la BCM contrôle à la fois le prix et la quantité de devises étrangères. Suite à la détérioration des termes de l'échange, qui a réduit de moitié le volume de devises étrangères fournies, la politique de la BCM a entraîné une perte importante des réserves, malgré la dépréciation progressive du taux de change. Pour un exportateur de matières premières avec un matelas limité de réserves, un dispositif plus flexible permettrait d'absorber les détériorations des termes de l'échange, de limiter la volatilité de la production et des taux d'intérêts, et permettrait une politique monétaire anticyclique.

## 26. Sur le court terme, les discussions ont porté sur l'opportunité de mener une politique monétaire plus accommodante pour remédier au resserrement des liquidités et de soutenir le crédit tout en surveillant les éventuelles répercussions sur le taux de change et l'inflation.

L'écart de production négatif et le niveau relativement faible de l'inflation en 2017 ont ouvert la possibilité d'abaisser le taux directeur de la BCM, ce qui améliorerait, par la même occasion, l'efficacité de cet instrument compte tenu de son écart important avec les bons du Trésor (9% contre 4,8%). Pour assouplir les conditions de liquidité, les autorités envisagent l'établissement d'une moyenne mensuelle des réserves obligatoires afin d'offrir davantage de flexibilité aux banques dans la gestion de leur trésorerie. Si les pressions persistent et si l'inflation reste faible, la BCM devra probablement dynamiser sa gestion de la liquidité. Cela pourra passer par un abaissement des réserves obligatoires, par une réactivation des opérations de prise en pension et par un retour aux adjudications hebdomadaires de liquidité. Ces deux dernières mesures nécessiteront l'établissement d'un cadre définissant les garanties éligibles. Dans ce contexte, la BCM devra faire preuve de prudence en ce qui concerne l'élargissement prévu des collatéraux éligibles à la dette privée et continuer de privilégier les bons du Trésor et les devises étrangères comme collatéral.

## B. Trouver le juste équilibre entre croissance, besoins d'infrastructures et viabilité de la dette

**27. Comme dans de nombreux pays à faible revenu, les politiques de finances publiques sont confrontées à un compromis entre soutien de la croissance et développement des infrastructures d'une part, et garantie de la stabilité macroéconomique et de la viabilité de la dette d'autre part.** Le rééquilibrage budgétaire devrait se poursuivre pour corriger les déséquilibres extérieurs et mettre la dette publique sur une trajectoire descendante à moyen terme. Parallèlement, dans une économie toujours fortement dépendante du secteur public, la politique budgétaire pourrait accompagner le début de reprise, après la forte détérioration des termes de l'échange et la rapide consolidation de 2016, qui avaient entraîné un coup d'arrêt de la croissance. De plus, malgré les importants investissements réalisés au cours des dernières années, le déficit d'infrastructures reste de taille, à tel point qu'il pourrait freiner la continuité de la croissance et de la diversification.

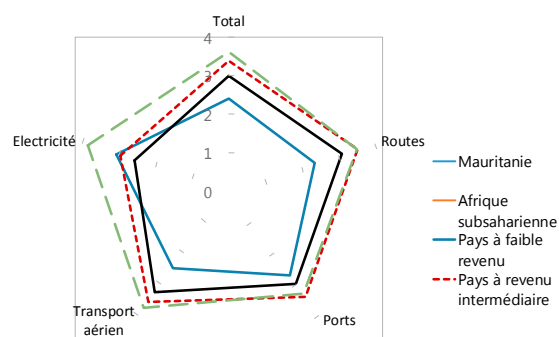
### Des politiques de finances publiques à court et moyen termes visant à dégager de l'espace budgétaire

**28. Les services ont recommandé de poursuivre un rééquilibrage modéré au cours des prochaines années, ce qui aidera à replacer la dette publique sur une trajectoire descendante tout en soutenant la reprise économique grâce à des réformes de qualité.** Les autorités

mettent en œuvre un budget serré pour 2017, mais leurs projets d'accroissement des investissements dans les infrastructures au cours des années à venir devront être soigneusement calibrés de façon à ne pas remettre en cause l'ajustement extérieur, tout en évitant les financements extérieurs non-concessionnels qui pourraient hypothéquer la viabilité de la dette. Dans ce contexte, un nouveau rééquilibrage du solde primaire (hors dons) d'environ 1% du PIB hors industries extractives au cours de la période

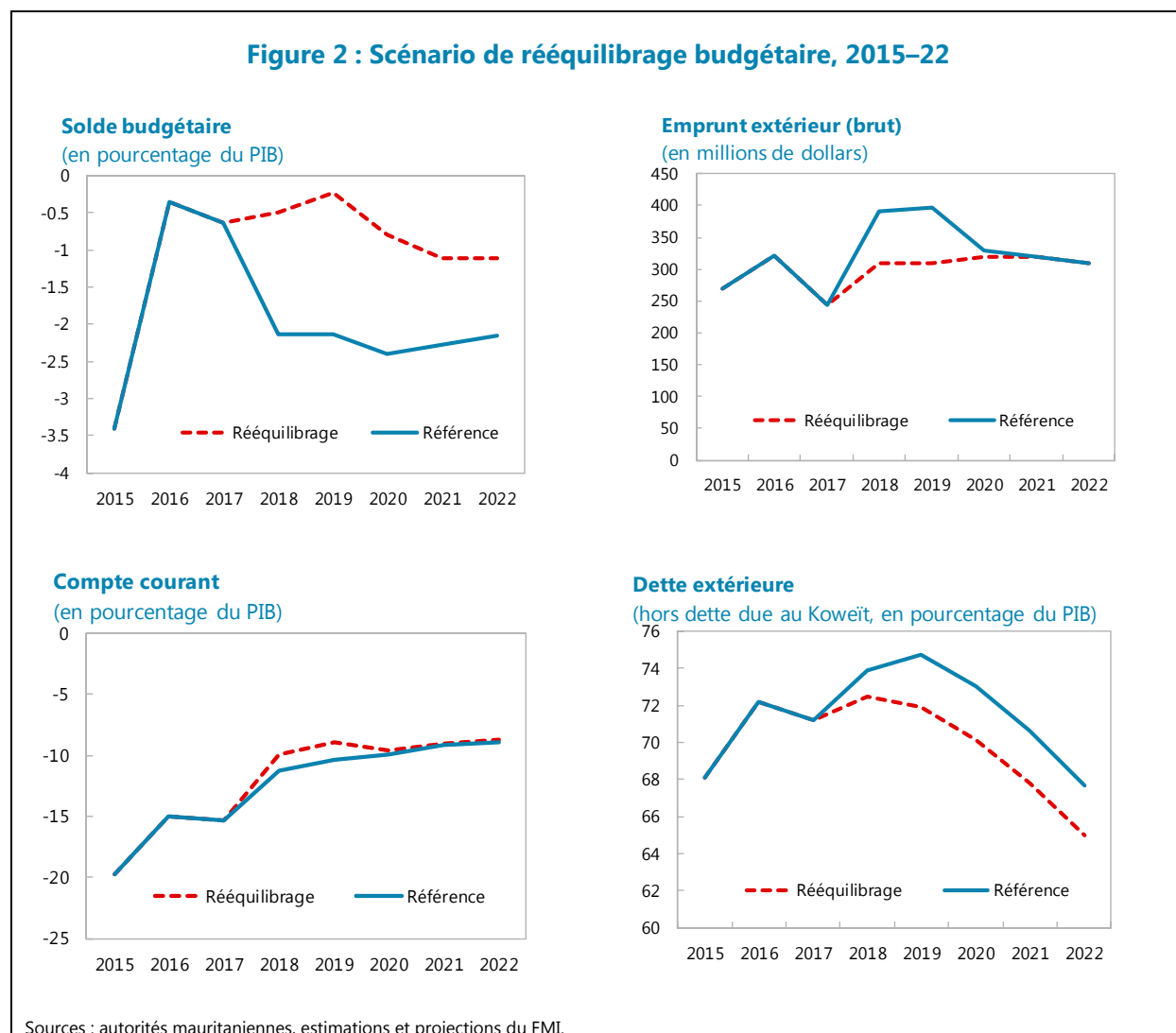
2018–20, associé à la limitation des emprunts extérieurs aux investissements prioritaires dans les infrastructures et le secteur social – en sélectionnant soigneusement les projets sur la base de leurs dividendes de croissance attendus – et à des politiques structurelles favorables à la croissance, enclencherait une diminution du ratio dette publique extérieure/PIB, tout en trouvant le juste milieu entre croissance et viabilité (figure 2). S'il est prématuré d'établir un objectif d'endettement spécifique compte tenu des importantes fluctuations du PIB nominal, l'objectif devrait consister à orienter fermement le ratio d'endettement sur une trajectoire descendante à long terme jusqu'à ce qu'il atteigne des niveaux réduisant les risques de surendettement. Un consensus s'est dégagé sur le fait qu'en l'absence de perspectives d'augmentation des prix des exportations de matières premières dans un avenir prévisible, seules la transformation et la diversification de l'économie remédieront aux vulnérabilités et ancreront la viabilité de la dette de façon durable. Cette mutation exigera une

### Qualité des infrastructures



Sources : Indice de compétitivité mondiale (2015-16).

mise en œuvre déterminée et soutenue de la stratégie de réformes des autorités soutenue par une aide étrangère conséquente apportée selon des conditions concessionnelles. Même s'il aboutit, le développement du gisement de gaz en mer ne devrait pas modifier ce scénario dans les cinq à dix prochaines années.



**29. Les services ont proposé de concentrer les efforts politiques sur une mobilisation des recettes domestiques et une priorisation des dépenses ne portant pas préjudice à la croissance, de manière à créer de l'espace budgétaire, soutenir le rééquilibrage budgétaire au fil du temps et renforcer la résistance aux chocs.** Les discussions ont porté sur la consolidation des progrès récemment réalisés dans la mobilisation des recettes, la rationalisation des dépenses courantes et l'établissement de priorités dans les dépenses d'investissement afin de créer de l'espace budgétaire pour les dépenses sociales et les investissements en infrastructures. Tout en reconnaissant l'importance des projets d'investissement public, les services ont insisté sur la nécessité d'aller encore plus loin dans l'établissement des priorités— compte tenu de la limitation de l'espace budgétaire— afin d'éviter d'empiéter sur les dépenses sociales requises, et de tenir compte



des contraintes liées aux capacités et des lacunes dans la gestion des projets. Les services ont également recommandé de renforcer la gestion de la dette et de contrôler les emprunts intervenant dans le secteur parapublic ; de s'appuyer au maximum sur les financements concessionnels ; et de promouvoir les partenariats public-privé (PPP). La promotion d'une base de revenus hors industries extractives durable, la rationalisation des dépenses courantes et l'amélioration de l'efficacité des investissements publics renforcerait la résistance aux futurs chocs des prix des matières premières. La création de matelas budgétaires en cas d'amélioration des prix des métaux serait également salvatrice.

## **Mobilisation des recettes durables**

**30. Les autorités entreprennent des efforts notables pour réformer les politiques fiscales et renforcer l'administration de l'impôt.** Elles s'attachent, avec l'appui du Fonds, à instaurer un impôt sur les bénéfices des sociétés moderne de façon à améliorer le recouvrement des recettes et formaliser de l'économie. Elles ont commencé, avec l'aide de la Banque mondiale, à établir un registre d'exonérations fiscales et se sont engagées à publier les estimations des dépenses fiscales et à éliminer celles qui sont inefficaces et introduisent des distorsions<sup>8</sup>. Toutefois, malgré une assistance technique conséquente, l'administration de l'impôt doit encore être modernisée, le civisme fiscal reste médiocre et les arriérés fiscaux ont augmenté. Les procédures demeurent laborieuses : les autorités n'ont toujours pas adopté de code de procédures fiscales et de code des douanes, de nombreuses procédures sont encore manuelles et le bureau de la valeur de la douane n'est pas encore opérationnel. Le renforcement des contrôles fiscaux l'an dernier a accentué la pression fiscale ressentie et provoqué une certaine réaction des contribuables.

**31. Un large consensus s'est dégagé quant au fait que la mobilisation des recettes intérieures doit continuer à se concentrer sur l'élargissement des bases d'imposition et le renforcement de l'administration de l'impôt** afin d'en améliorer l'efficacité, l'équité et la prévisibilité, et de maintenir un ratio impôt/PIB déjà élevé. Cela implique (i) d'adopter le nouvel impôt sur les bénéfices des sociétés, et de revoir et de supprimer des exonérations fiscales coûteuses et mal ciblées ; (ii) d'adopter une procédure fiscale et des codes des douanes, et de mettre en service le bureau de la valeur de la douane ; et (iii) de moderniser l'administration de l'impôt et de continuer à renforcer l'enregistrement, la sauvegarde, la numérisation et l'archivage numérique des dossiers des contribuables, les contrôles et les audits, le recouvrement des arriérés, et les services aux contribuables. À terme, l'importante manne fournie par la taxation des industries pétrolières (en raison du différentiel entre les prix de détail et des prix internationaux du pétrole actuellement bas) devra être remplacée par une fiscalité plus efficace, ce qui permettra d'introduire progressivement la formule de fixation des prix du pétrole adoptée en 2012.

<sup>8</sup> Les exonérations fiscales, estimées à 3-5% du PIB, sont octroyées par le biais de régimes préférentiels dans le secteur de l'exploitation minière, du code des investissements, des zones franches et de la TVA.

## Priorisation des dépenses et amélioration de leur efficacité

**32. Dans le sillage des récentes améliorations, la rationalisation et la priorisation des dépenses publiques pourraient être poursuivies, tout en accroissant les dépenses sociales.** Les autorités ont commencé à rationaliser l'emploi dans la fonction publique (notamment en identifiant et en retirant les travailleurs « fantômes » des bases de données, en pilotant des structures salariales optimisées et en intégrant les entités parapubliques dans le système de trésorerie central<sup>9</sup>) et réformer les subventions par le biais d'un nouveau programme de transfert d'espèces ciblé. Ces efforts pourraient libérer des ressources pour des investissements productifs, l'éducation et la santé. Les autorités ont également pris des mesures pour remédier aux lacunes dans la gestion des investissements publics, qui ont doublé entre 2010 et 2015 pour atteindre 15% du PIB hors industries extractives, mais qui manquaient de coordination. Pour améliorer l'établissement des priorités, un décret a été voté en septembre 2016 établissant un cadre de sélection et de suivi des projets. Pour mieux intégrer l'ensemble des phases de la mise en œuvre d'un projet, les autorités ont effectué des avancées dans l'introduction d'un nouveau système d'information, avec le soutien des donateurs. Pour encourager les investissements du secteur privé dans les infrastructures, un cadre juridique régissant les PPP a été adopté en octobre 2016. Par ailleurs, en attendant l'adoption de la loi de finances organique qui harmonisera les investissements financés sur ressources intérieures et à l'étranger et introduira une programmation budgétaire pluriannuelle, le budget 2017 a pour la première fois fixé un plafond pour les investissements financés sur ressources intérieures et à l'étranger. Il s'agit là d'une initiative bienvenue pour renforcer la viabilité de la dette publique.

**33. Un large accord s'est dégagé sur la nécessité de poursuivre la rationalisation et la priorisation des dépenses courantes et de l'investissement public,** notamment avec les réformes en cours sur l'emploi et les salaires, et le nouveau cadre harmonisant la gestion des investissements publics. Il sera fondamental de sélectionner et de prioriser les projets financièrement viables en fonction de leur impact économique et social, de leur pertinence par rapport au développement et aux stratégies sectorielles, et de leurs répercussions sur l'endettement. Il conviendra également de tenir compte des coûts d'entretien futurs et de leur impact sur le budget, en particulier pour les projets d'infrastructure. Conformément à la stratégie de développement des autorités, l'investissement dans le capital humain et les priorités sociales devront être privilégiés parallèlement à la modernisation des infrastructures. Les inefficiences liées aux faiblesses des processus de passation des marchés et de suivi des projets devront être traitées. Pour soutenir les réformes en cours, la nouvelle loi organique du budget devrait être adoptée sans tarder afin d'harmoniser les budgets d'investissement et d'introduire une programmation budgétaire pluriannuelle. Un renforcement de la surveillance et du reporting dans le secteur parapublic s'impose, avec l'appui de la Banque mondiale, pour mieux contrôler les dépenses et les engagements d'emprunts. Le nouveau cadre régissant les PPP devra être mis en œuvre de façon progressive, là aussi avec l'appui de la

<sup>9</sup> Une cinquantaine d'entreprises publiques et plus d'une centaine d'organismes publics autonomes fournissent d'importants services économiques et sociaux, certains en autofinancement mais la plupart au moyen de transferts budgétaires.

Banque mondiale, dans un premier temps par le biais d'une nouvelle unité et pour les projets de petite échelle.

### **Renforcement de la gestion la dette**

**34. Les autorités sont en train de renforcer le cadre de gestion de la dette.** L'amélioration de la coordination entre le ministère de l'Économie et des Finances et la BCM, ainsi que l'intégration en cours des systèmes d'information aideraient à engager, enregistrer et suivre les emprunts de façon plus efficace. Cela contribuerait également à la formulation d'une politique d'endettement compatible avec la viabilité à moyen terme, compte tenu des niveaux d'endettement élevés et de la vulnérabilité aux détériorations des termes de l'échange. Les services ont insisté sur la nécessité d'éviter les prêts non concessionnels, et de leur préférer les dons et les prêts concessionnels pour les projets favorables à la croissance, le tout à un rythme conciliable avec la viabilité de la dette. Les services ont également souligné l'importance pour les autorités de continuer à tout mettre en œuvre pour résoudre ses arriérés de dette envers le Koweït.

**35. Point de vue des autorités.** Les autorités ont reconnu la nécessité de faire preuve de prudence dans les politiques d'endettement et de renforcer la gestion des investissements. Elles ont cependant remis en cause la notation de risque d'endettement élevé établie suite à l'analyse de la viabilité de la dette. Elles ont considéré que la dette publique était viable et pouvait être remboursée, même dans un environnement actuel marqué par la faiblesse des prix des matières premières. Les autorités ont accepté de se mettre en quête de prêts concessionnels et de dons pour financer leurs projets d'infrastructure prioritaires, tout en signalant qu'ils sont rares et que certains prêts aux conditions favorables n'atteignaient pas le seuil de concessionnalité du Fonds. Elles ont donc indiqué qu'elles pourraient également avoir besoin de recourir à des financements semi-concessionnels dans le cadre de leur stratégie de développement. Elles ont mis en exergue les progrès réalisés au cours de l'année écoulée pour renforcer la gestion des investissements publics et de la dette, comme l'illustre la meilleure priorisation établie dans leur dernier programme d'investissement public. Elles ont assuré qu'elles mettaient tout en œuvre pour rembourser les arriérés de dette envers le Koweït en cherchant une solution d'allègement de la dette à des conditions au moins comparables à celles garanties par le point d'achèvement dans le cadre de l'initiative PPTe de 2002.

## **C. Préserver la stabilité financière et développer le système bancaire**

**36. Les discussions ont porté sur la façon de juguler la montée des risques pesant sur la stabilité financière, lesquels pourraient menacer la reprise économique.** Quelques banques se trouvent dans une situation précaire. La défaillance d'une seule banque pourrait déclencher une perte de confiance pour l'ensemble des banques locales, même si le mécanisme d'assurance-dépôts permet de remédier à une telle situation. Compte tenu de ce contexte, l'ensemble des intervenants ont reconnu la nécessité d'accélérer la mise en œuvre des recommandations du PESF 2014, et en particulier de continuer à renforcer la surveillance des banques, d'appliquer les réglementations, et de faire avancer l'adoption de la nouvelle loi bancaire et des nouveaux statuts de la banque centrale

(annexe IV). Pour limiter le nombre de banques dans le contexte actuel, la BCM espérait que le durcissement des exigences conditionnant l'octroi d'agrément dans la prochaine loi bancaire et le relèvement des normes réglementaires de fonds propres encourageraient des fusions.

**37. Les conditions de liquidité restrictives dans le système bancaire exigent la mise en place d'une réponse coordonnée.** Compte tenu de la détérioration des conditions de liquidité, un suivi renforcé des risques dans ce domaine s'impose, sous la forme notamment d'un reporting régulier de la part des banques et de tests de résistance. En particulier, la BCM devrait introduire au plus vite le nouvel instrument d'assistance en cas de crise de liquidité conçu avec le soutien technique du Fonds, et accélérer l'élaboration d'un cadre pour les garanties éligibles. Compte tenu des risques, les autorités devront faire preuve de prudence dans la mise en œuvre de ces dispositifs. Sur le moyen terme, il sera nécessaire de mettre en place des mesures structurelles pour approfondir le marché interbancaire, réduire l'asymétrie des maturités (via, essentiellement, la diversification et le rallongement de la durée des ressources bancaires), limiter l'utilisation d'espèces et développer un cadre de gestion des liquidités pour les banques islamiques. L'élaboration d'un système de règlement en temps réel et d'une chambre de compensation automatisée, qui est actuellement en cours avec l'appui de la Banque mondiale, ainsi que la récente émission de bons du Trésor islamiques constituent des démarches bienvenues à cet égard.

**38. La gestion des prêts improductifs et le renforcement du cadre de résolution revêtent une importance fondamentale pour atténuer la montée des risques de crédit.** La BCM est en train de renforcer les inspections destinées à garantir le provisionnement des prêts non productifs et a enjoint les banques à transférer en hors bilan les prêts improductifs totalement provisionnés. Au niveau réglementaire, elle prévoit de relever sa norme de fonds propres afin de se conformer à l'accord de Bâle III et de hausser progressivement le capital minimum de 6 à 10 milliards d'ouguiyas. Alors que les autorités s'appêtent à soumettre la nouvelle loi bancaire au parlement, laquelle renforcera le cadre de résolution, elles devraient geler l'octroi de nouveaux agréments bancaires. Au niveau des infrastructures, la réforme de la centrale des risques a bien progressé et les banques se sont vues octroyer un accès en temps réel. De plus, la BCM prévoit désormais de développer une centrale pour les prêts improductifs. Malgré ces mesures, il convient de consentir davantage d'efforts pour faire respecter les limites de concentration, y compris vis-à-vis des apparentés. Les problèmes de qualité des données et de leur disponibilité en temps opportun pourraient entraver la transition vers une supervision basée sur les risques. Ils devront être traités. Enfin, l'absence de garantie – liée à l'obsolescence du cadre réglementaire régissant les droits de propriété—et l'inadéquation des dispositions sur l'insolvabilité augmentent la prime de risque et réduisent la volonté des banques de développer le crédit du secteur privé.

## D. Améliorer le climat des affaires et élargir les politiques sociales

**39. Les services se sont félicités de la nouvelle stratégie de développement des autorités pour 2016–30, et de leur volonté de promouvoir une croissance diversifiée et inclusive (encadré 1).** La diversification économique augmentera la résistance aux chocs, génèrera des opportunités d'emploi et servira de socle à la réduction de la pauvreté. Les services ont enjoint les

autorités à finaliser la stratégie par le biais d'un processus inclusif et consultatif, et les ont encouragées à initier rapidement les réformes qui vont mettre du temps à porter leurs fruits telles que celles portant sur l'éducation, la justice et les institutions. Compte tenu de la faiblesse de la demande et de la limitation de l'espace budgétaire disponible, les réformes doivent donner la priorité aux mesures structurelles qui paient à la fois sur le long terme et sur le court terme, et qui ont un impact neutre sur le budget dans la mesure du possible. Elles devront se focaliser sur l'amélioration de la productivité, la réforme des finances publiques, l'amélioration du climat des affaires et l'établissement d'un cadre macro budgétaire permettant de gérer les revenus des industries extractives (annexe V). Il convient de consacrer davantage de ressources aux politiques sociales prioritaires telles que l'éducation et la santé.

**40. Malgré les récents progrès, il reste nécessaire de redoubler d'efforts en matière de réformes sur le climat des affaires pour développer le secteur privé.** Les autorités prévoient de remédier aux principales lacunes identifiées par le rapport *Doing Business* de la Banque mondiale afin de faciliter le paiement des impôts et des contributions sociales, d'améliorer le guichet unique pour la création d'entreprise et les permis de construction, et de renforcer le cadre juridique pour les droits de propriété. Elles cherchent également à renforcer les mesures de lutte contre la corruption, et le cadre de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.

**41. L'élargissement des dispositifs de sécurité sociale va consolider les progrès effectués en matière de réduction de la pauvreté.** Le cadre institutionnel du registre d'assurance sociale doit être finalisé, et des ressources doivent être identifiées pour assurer sa mise à jour et son développement. Le programme pilote de transfert social doit être élargi et des financements permanents doivent être assurés pour remplacer le financement par les donateurs à moyen terme.

## E. Article VIII, sauvegarde et statistiques

**42. Les autorités restent engagées à respecter les obligations de la Mauritanie en vertu de l'article VIII.** Depuis les consultations de 2014 au titre de l'article IV, la Mauritanie a conservé une restriction de change approuvée par le Conseil d'administration en 2014, puis de nouveau en avril 2016 pour une durée d'un an, et qui provient du manque de disponibilité des devises étrangères lors des séances de « fixing » organisées par la BCM pour les transactions tenues d'y être soumises. Les autorités ont de nouveau sollicité l'approbation du Fonds pour maintenir temporairement la restriction de change, car elle reste nécessaire pour des raisons relatives à la balance des paiements et n'opère pas de discriminations parmi les membres du Fonds. Compte tenu des discussions en cours concernant le programme et des réformes prévues pour le marché des changes, les autorités s'engagent à retirer cette restriction d'ici un an suite à l'accord du Conseil d'administration.

**43. Les avancées dans la mise en œuvre des recommandations de sauvegarde de 2010 ont été mitigées.** Si la BCM a publié ses états financiers audités pour la période 2007–16 et amélioré ses pratiques en matière d'audit interne, elle n'a pas encore fourni aux services du Fonds les lettres de recommandations de l'auditeur externe pour la période 2015–16, comme l'exige la politique de

sauvegarde du FMI. Par ailleurs, les réformes juridiques destinées à renforcer l'autonomie et la gouvernance de la BCM, qui avaient été envisagées dans des amendements à la loi relative à la banque centrale, n'ont pas encore été votées, et la BCM devrait améliorer ses pratiques de reporting financier conformément aux normes internationales.

**44. Il reste une marge d'amélioration en matière statistique.** La fourniture de données est globalement adaptée à la surveillance, mais des lacunes demeurent, notamment dans les statistiques relatives à la balance des paiements, aux finances publiques, à la dette et au secteur financier. Les améliorations notables concernent la récente introduction d'un nouvel indice des prix à la consommation assurant une plus grande couverture géographique et un panier de consommation actualisé, ainsi que des démarches visant à migrer vers le SCN 2008. Les autorités comptent poursuivre le développement d'autres indicateurs économiques et sociaux, ainsi que d'enquêtes destinées à évaluer la mise en œuvre de leur stratégie de réformes. Le Fonds a appuyé les efforts des autorités par le biais d'une assistance technique et il continuera à coordonner son action avec celle d'autres organisations internationales afin d'aider à établir des priorités et à remédier aux lacunes restantes.

## ÉVALUATION DES SERVICES

**45. Les autorités mauritaniennes ont pris des mesures concrètes pour adapter les politiques économiques à un environnement extérieur rendu complexe par le faible niveau des cours des métaux, mais la reprise naissante doit être accompagnée.** La chute brutale des cours du minerai de fer en 2014–15 a réduit les exportations de moitié, creusé le déficit budgétaire, exercé la pression sur les réserves et exposé les vulnérabilités des banques. Face à cette situation, les autorités ont procédé à un ajustement budgétaire conséquent en 2016 (de l'ordre de 3% du PIB), ont laissé le taux de change se déprécier, et ont mobilisé les dons et prêts étrangers. Ces efforts ont permis de réduire les déséquilibres extérieurs et de maintenir la stabilité macroéconomique, mais la croissance a fortement ralenti, la dette extérieure a continué d'augmenter (jusqu'à atteindre 72% du PIB, avec un risque élevé de surendettement) et les risques pesant sur la stabilité financière se sont accrues. En parallèle, les autorités sont en train d'élaborer une stratégie nationale pour une croissance plus rapide et plus inclusive sur la période 2016–30. Cette stratégie comprend des réformes structurelles ainsi qu'un programme d'investissement à grande échelle dans les infrastructures financées sur ressources extérieures et visant à soutenir la croissance et la diversification économique.

**46. Les perspectives de croissance se sont améliorées dans le sillage des investissements publics et des réformes structurelles planifiés, ainsi que du rebond, quoique de courte durée des cours des métaux.** Toutefois, la position extérieure reste faible et les perspectives restent tributaires des évolutions exogènes des prix des matières premières et des investissements étrangers dans les industries extractives. Dans le même temps, les remboursements de prêts à venir pourraient mettre la pression sur les réserves. S'il se concrétise, le gisement de gaz en mer récemment découvert pourrait changer la donne à partir de 2021.

**47. Le principal défi politique consiste désormais à soutenir une reprise alimentée par une croissance inclusive, à diversifier l'économie et à répondre aux besoins d'infrastructures, tout en maintenant la stabilité macroéconomique, et en renforçant la position extérieure et la viabilité de la dette.** Par ailleurs, la réduction de la pauvreté et du chômage reste un chantier prioritaire, malgré les progrès effectués au cours des dix dernières années.

**48. Pour être atteints dans un contexte de ressources limitées et d'endettement déjà élevé, ces objectifs nécessitent une réorientation politique et des réformes structurelles complémentaires avec l'investissement public.** Associé à une politique monétaire plus active et à un rééquilibrage budgétaire progressif fondé sur la viabilité de la dette, un dosage macroéconomique offrant une plus grande flexibilité sur le taux de change permettrait de soutenir la croissance, de renforcer la position extérieure et de reconstituer des matelas de réserves. Les réformes portant sur la mobilisation des recettes intérieures, la priorisation des dépenses et la gestion des investissements publics doivent être accélérées afin de libérer l'espace budgétaire pour un accroissement des dépenses sociales et des investissements publics. Les nouveaux emprunts devront se concentrer sur les infrastructures favorables à la croissance à des conditions concessionnelles et être complétés par des réformes structurelles. Le renforcement de la surveillance bancaire constitue une priorité pour garantir la stabilité financière et stimuler le crédit. L'expansion des politiques sociales s'impose de façon urgente afin d'accroître le capital humain et de contribuer à la réduction de la pauvreté. Quant à l'amélioration du climat des affaires, elle est fondamentale pour promouvoir la croissance du secteur privé, la création d'emploi et la diversification économique. Le programme des autorités, qui suit globalement ces orientations, est le bienvenu.

**49. L'assouplissement du taux de change, qui passe par des réformes du marché des changes, constitue une priorité pour contribuer à stimuler la croissance, à réduire les déséquilibres extérieurs et à absorber les chocs.** Malgré les ajustements significatifs effectués l'an dernier, la position extérieure est largement plus faible que ce que suggèrent les fondamentaux et les politiques recommandées, le taux de change réel reste surévalué et les réserves internationales restent en-dessous des niveaux adéquats pour les pays à faible revenu. Si les réformes structurelles et la modernisation des infrastructures seront essentielles pour remédier aux déséquilibres extérieurs en promouvant la diversification économique et la croissance inclusive, le taux de change et le marché des changes ont également un rôle important à jouer. Les services enjoignent aux autorités d'introduire rapidement un système d'adjudication de devises concurrentiel et transparent aligné avec les meilleures pratiques internationales en la matière, de supprimer les obstacles réglementaires au développement d'un marché des changes interbancaire, de renforcer le matelas de réserves et de moderniser le cadre de la politique monétaire.

**50. Il est nécessaire de mettre en place une politique monétaire plus active et anticyclique pour remédier au resserrement de la liquidité bancaire et soutenir la croissance, tout en tenant compte de son impact sur l'inflation.** Il convient d'établir au plus vite une moyenne mensuelle des réserves obligatoires pour les banques, comme cela a été planifié. Si les pressions sur la liquidité persistent, il faudra envisager de diminuer la réserve obligatoire et d'abaisser le taux directeur de la BCM, qui est aujourd'hui inefficace pour contrôler la liquidité, et d'activer d'autres

instruments de gestion de la liquidité existants, tout en assurant un suivi continu de l'impact de ces mesures sur l'inflation. Dans ce contexte, la BCM doit faire preuve de prudence lorsqu'elle procédera à l'élargissement prévu des garanties à la dette privée. La BCM doit être recapitalisée afin de renforcer son autonomie et sa capacité à mener les opérations de politique monétaire.

**51. La politique de finances publiques doit se concentrer sur la consolidation de l'ajustement réalisé jusqu'ici tout en créant de l'espace budgétaire par l'accélération des réformes en cours.** Cela implique de consentir de nouveaux efforts pour moderniser l'administration des impôts et des douanes, introduire un nouvel impôt sur les bénéfices des sociétés, et réétudier et éliminer les exonérations fiscales. Les récentes mesures destinées à renforcer la gestion des investissements publics, à améliorer la maîtrise des salaires de la fonction publique et à renforcer la surveillance du secteur parapublic doivent être mises en application rapidement. La création d'espace budgétaire va permettre d'accroître les dépenses sociales consacrées à l'éducation et à la santé, ainsi que les investissements publics tant nécessaires au niveau des infrastructures, sans pour autant mettre en péril la stabilité macroéconomique à court terme et la viabilité de la dette à long terme. Les nouveaux emprunts destinés aux infrastructures doivent se concentrer sur les projets favorables à la croissance et être échelonnés en fonction des capacités. La gestion des investissements publics doit être renforcée grâce à une meilleure coordination et l'introduction de systèmes d'information intégrés afin de faciliter la priorisation des projets. Les partenariats public-privé doivent être encouragés dans le cadre nouvellement adopté.

**52. La gestion de la dette doit être renforcée.** L'amélioration de la coordination et l'utilisation de systèmes d'information intégrés renforceraient les processus d'engagement, d'enregistrement et de suivi de la dette. Compte tenu du niveau d'endettement déjà élevé, il conviendrait d'éviter de nouveaux emprunts à des conditions non-concessionnelles, et de donner la priorité aux prêts concessionnels et aux dons. Une stratégie d'emprunt progressive permettrait de réévaluer périodiquement les besoins d'investissement, les perspectives de croissance et la viabilité de la dette. L'objectif devrait être de placer le ratio dette/PIB sur une trajectoire descendante à long terme, sachant qu'une stratégie d'emprunt prudente signifie faire des concessions à court terme en termes d'objectifs de la croissance. Seule une transformation et une diversification économiques durables permettraient de remédier durablement aux vulnérabilités et d'installer la viabilité de la dette. Cela nécessitera une mise en œuvre déterminée et soutenue de la stratégie de réformes des autorités, appuyée par une aide étrangère conséquente à des conditions concessionnelles.

**53. Un renforcement de la surveillance bancaire s'impose pour remédier à la montée des risques pesant sur la stabilité financière et stimuler le crédit.** Les autorités doivent accélérer la mise en œuvre des recommandations du PESF 2014, et en particulier continuer de renforcer la surveillance des banques, d'appliquer les réglementations, et de faire avancer l'adoption de la nouvelle loi bancaire et des nouveaux statuts de la banque centrale. Le resserrement de la liquidité bancaire et la montée du risque de contrepartie exigent la mise en place de politiques coordonnées, qui passera notamment par l'introduction du nouveau mécanisme de liquidité d'urgence, le traitement des prêts improductifs et le renforcement du cadre de résolution.



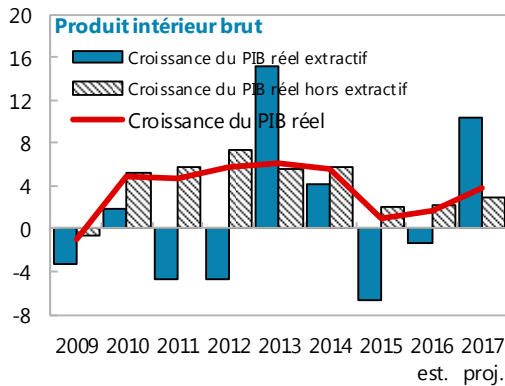
**54. Les politiques sociales doivent être élargies, et des efforts doivent être consentis sur la durée pour améliorer le climat des affaires et la gouvernance afin de soutenir la croissance du secteur privé, la création d'emploi et la diversification.** L'accroissement des dépenses consacrées à l'éducation et à la santé permettrait d'améliorer les résultats dans le domaine social ainsi que la productivité, et contribuerait à réduire la pauvreté, qui demeure problématique, malgré les progrès effectués au cours des dix dernières années. L'élargissement des dispositifs de sécurité sociale constitue une priorité à cet égard.

**55. Les services soutiennent les autorités dans leur demande d'approbation de la restriction de change existante.** Alors que les discussions sont en cours autour d'un accord du Fonds dans le cadre de la FEC, les autorités ont avancé sur les préparatifs pour des réformes de grande ampleur du marché des changes, lesquelles devraient conformer le régime de change de la Mauritanie avec ses obligations en vertu de l'article VIII. Les services considèrent nécessaire de conserver temporairement la restriction de change existante pour des raisons liées à la balance des paiements, et du fait qu'elle n'entraîne pas de discrimination parmi les membres du Fonds. Les services recommandent donc l'approbation temporaire du maintien de la restriction jusqu'au 28 juillet 2018 ou jusqu'à la date d'achèvement des prochaines consultations en vertu de l'article IV, selon la date intervenant le plus tôt.

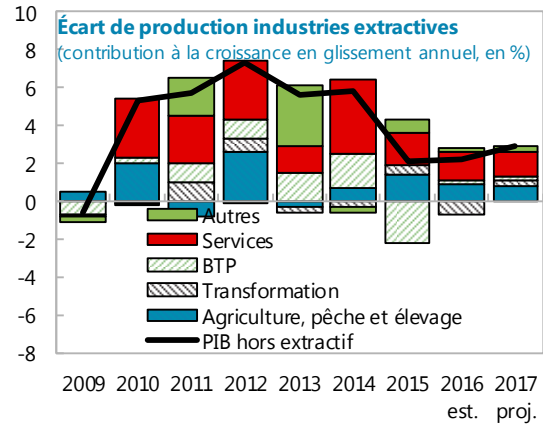
**56. Les services proposent que les prochaines consultations en vertu de l'article IV soient menées sur le cycle de consultation standard de 12 mois.**

**Figure 3. Mauritanie : Évolution du secteur réel, 2009–17**

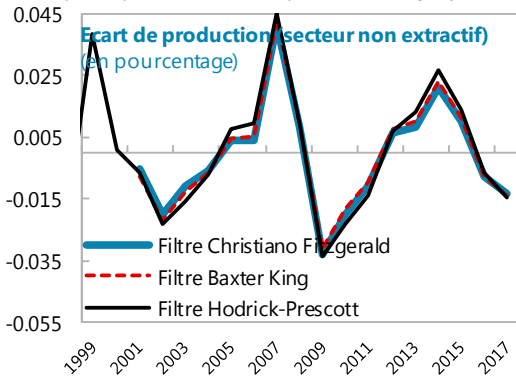
*Le choc subi par le secteur extractif en 2015 a ralenti la croissance dans l'ensemble de l'économie...*



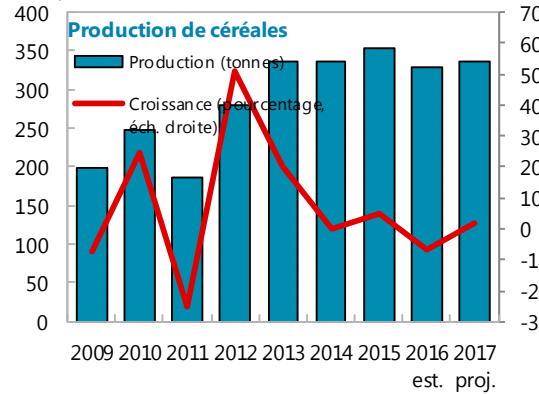
*... avec un ralentissement de la construction, des services et de l'industrie manufacturière...*



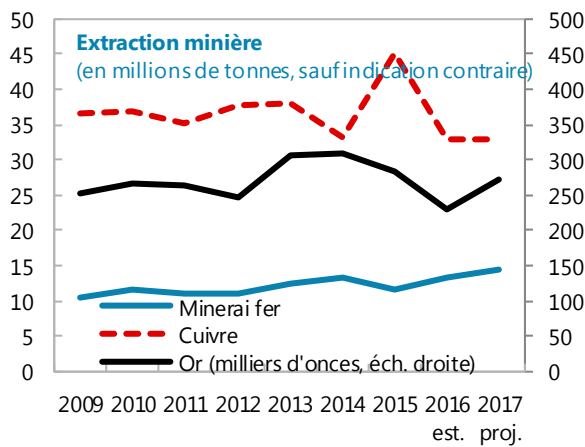
*... provoquant un écart de production négatif en 2016.*



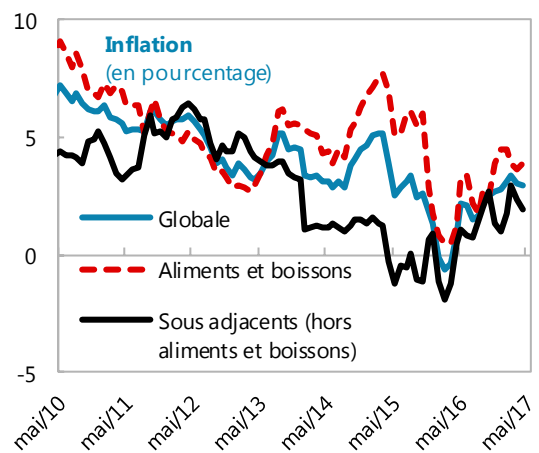
*La production de céréales a baissé...*



*... et celle de minerai de fer s'est améliorée en 2016.*



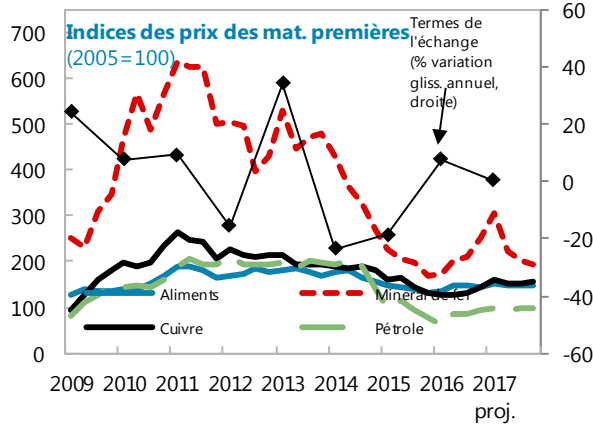
*L'inflation s'est reprise avec la hausse des prix de l'alimentation.*



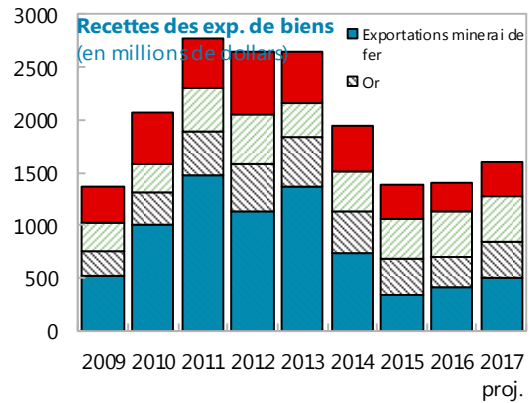
Sources : autorités mauritaniennes et les projections des services du FMI.

**Figure 4. Mauritanie : Évolution du secteur extérieur, 2009–17**

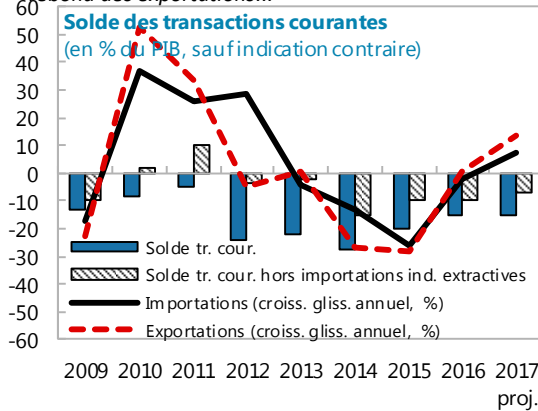
La détérioration des termes de l'échange s'est estompée, parallèlement à un rebond des prix du minerai de fer...



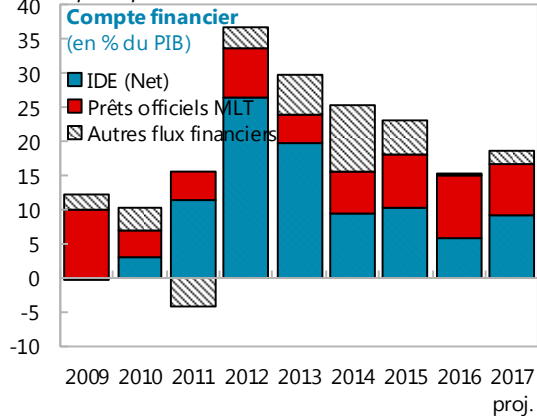
... même si les exportations de l'industrie minière sont restées éloignées de leurs pics précédents.



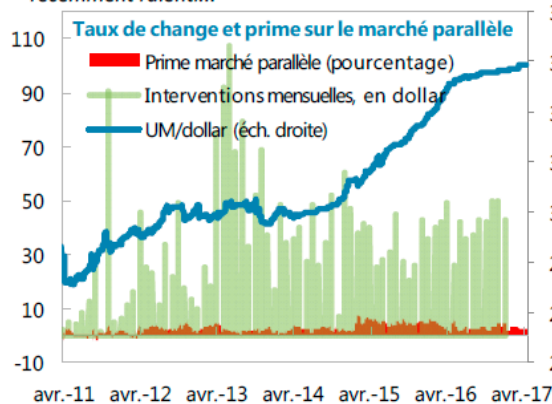
Le déficit courant s'est réduit dans le sillage d'un rebond des exportations...



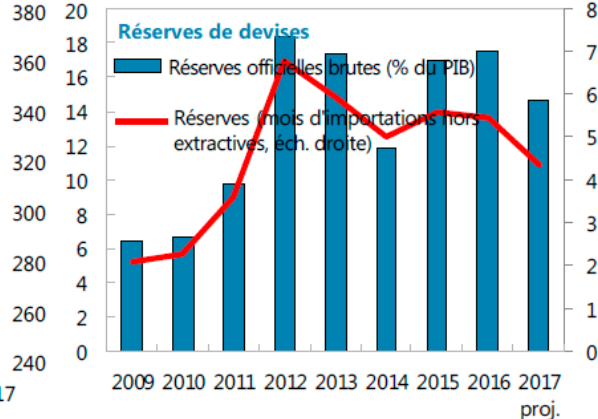
... et il est resté principalement financé par l'emprunt public.



La dépréciation du taux de change par rapport au dollar a récemment ralenti...



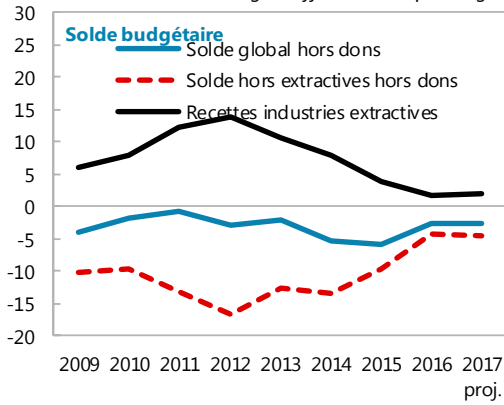
... alors que les réserves ont été soutenues par un dépôt ponctuel en 2015.



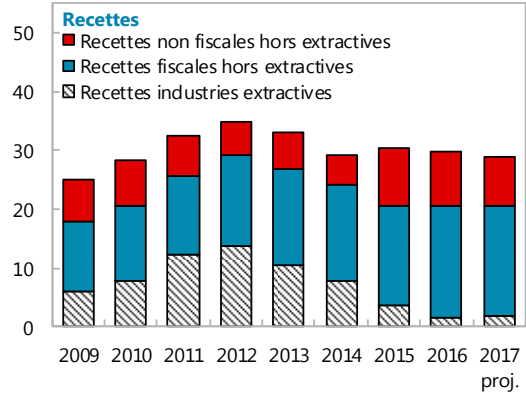
Sources : autorités mauritaniennes et les projections des services du FMI.

**Figure 5. Mauritanie : Évolution du secteur budgétaire, 2009–17**  
(en pourcentage du PIB hors industries extractives, sauf indication contraire)

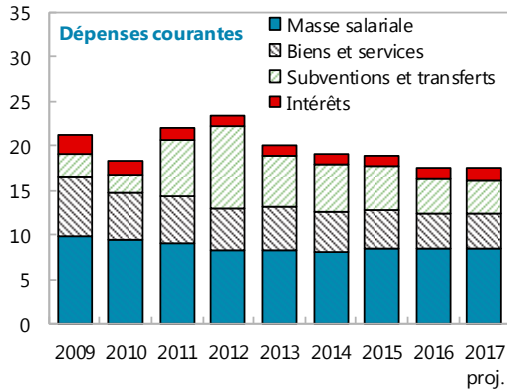
Malgré la chute des revenus extractifs, les autorités réalisent de gros efforts de rééquilibrage



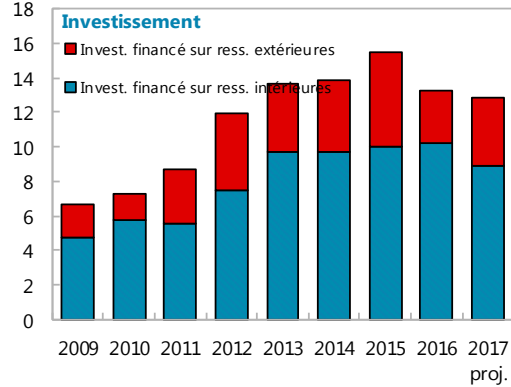
... soutenus par les recettes fiscales hors industries extractives,



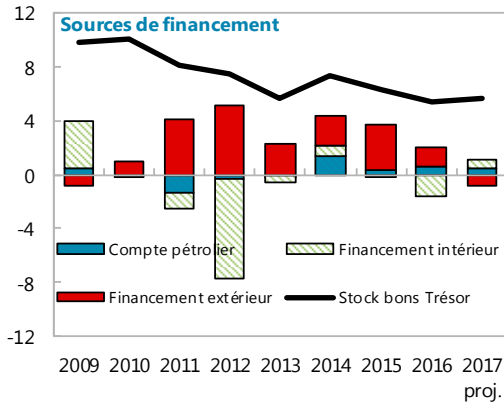
... et une diminution des dépenses courantes....



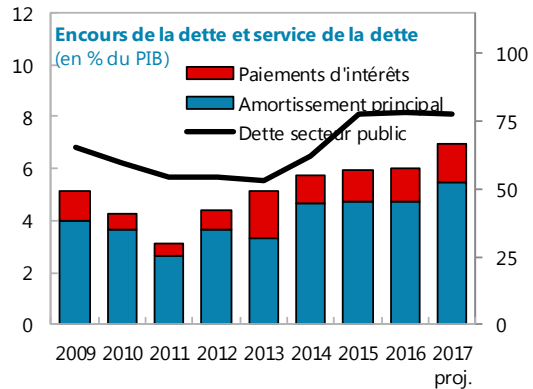
... et de l'investissement public.



Le financement du déficit s'est surtout reposé sur des ressources externes, les banques et non-banques ayant réduit leurs détentions de bons du Trésor.



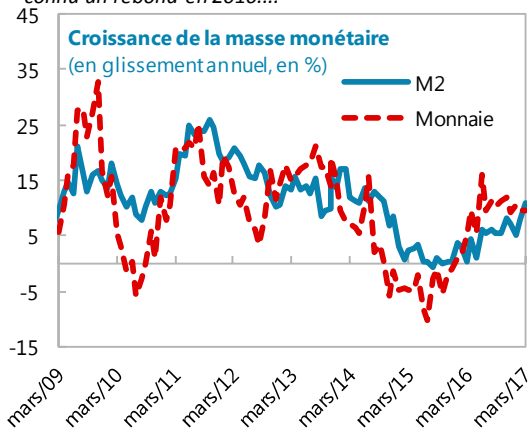
La dette publique a continué d'augmenter en raison des travaux sur les infrastructures publiques.



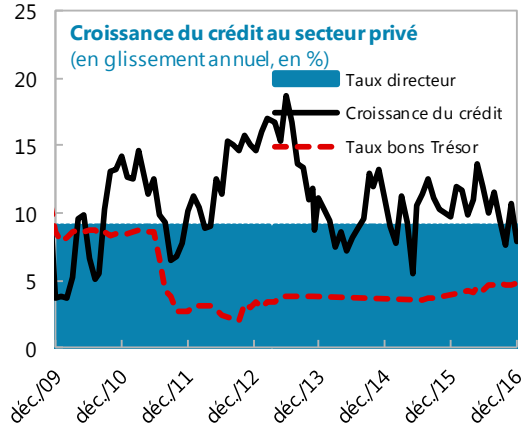
Sources : autorités mauritaniennes et les projections des services du FMI.

**Figure 6. Mauritanie : Indicateurs des secteurs monétaire et financier, 2009–17**

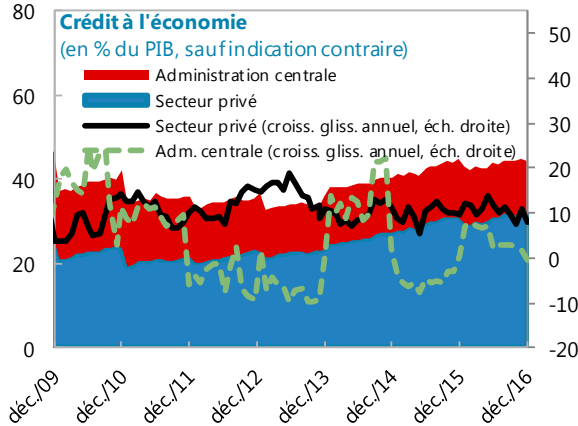
La monnaie au sens large et la monnaie fiduciaire ont connu un rebond en 2016...



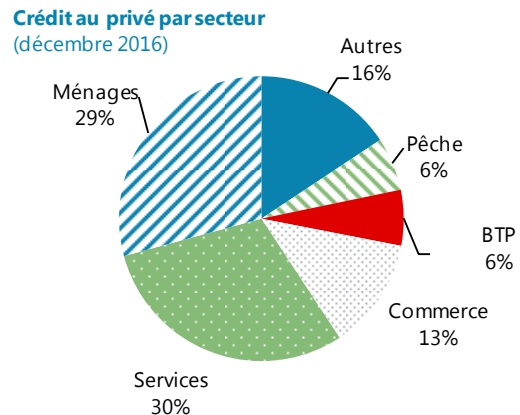
...et la croissance du crédit est restée soutenue...



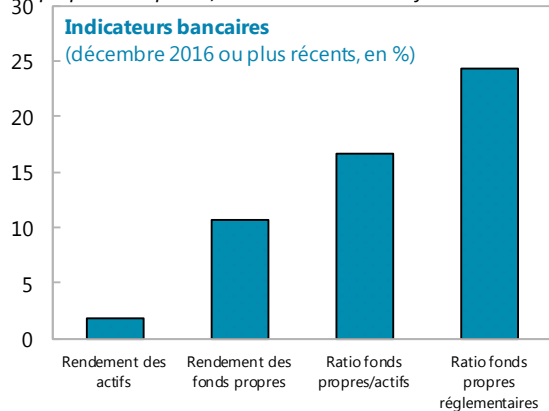
...malgré un ralentissement du crédit à l'administration centrale.



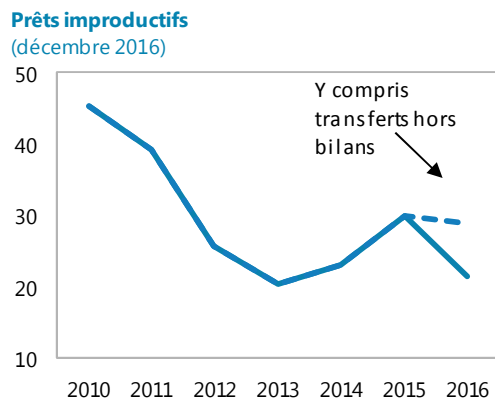
Le crédit aux ménages constitue encore une part prépondérante du crédit au secteur privé.



Si les banques présentent toujours des niveaux de fonds propres adéquants, leur rentabilité reste faible....



... et la qualité des actifs a été affectée par le ralentissement économique.



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

Table 1. Mauritanie : Cadrage macroéconomique, 2013–22

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
	Proj.									
(variation annuelle en pourcentage, sauf indication contraire)										
<b>Comptabilité nationale et prix</b>										
PIB réel	6.1	5.6	0.9	1.7	3.8	3.0	4.6	5.2	4.6	4.0
PIB réel industries extractives incluses	15.1	4.2	-6.7	-1.4	10.3	-3.5	1.6	2.8	-7.0	-14.1
PIB réel hors industries extractives	5.6	5.8	2.1	2.2	2.9	4.0	5.0	5.5	6.0	6.0
Prod. minéral de fer (millions tonnes)	12.5	13.3	11.6	13.3	14.5	16.0	17.0	17.5	18.0	18.0
Déflateur du PIB	3.0	-9.2	-4.4	4.1	4.2	2.6	3.7	3.2	3.0	4.5
Déflateur du PIB nominal	9.3	-4.1	-3.5	6.0	8.2	5.8	8.5	8.6	7.7	8.6
Prix à la conso. (moyenne période)	4.1	3.8	0.5	1.5	2.1	3.7	5.0	4.0	4.0	4.0
Prix à la conso. (fin période)	4.5	5.0	-2.8	2.8	1.6	4.7	5.0	4.0	4.0	4.0
(en pourcentage du PIB)										
<b>Épargne et investissement</b>										
Investissement brut	56.0	52.2	38.7	39.6	43.1	38.2	37.3	35.9	33.7	32.5
Épargne nationale brute	33.3	25.0	18.9	24.7	27.8	26.9	26.9	26.0	24.5	23.5
Solde épargne - investissement	-22.7	-27.2	-19.7	-14.9	-15.3	-11.2	-10.3	-9.9	-9.2	-8.9
(en pourcentage du PIB hors industries extractives; sauf indication contraire)										
<b>Opérations de l'administration centrale</b>										
Recettes et dons	34.1	29.4	32.5	31.8	30.8	30.3	29.9	29.2	28.7	28.8
Hors industries extractives	22.7	21.3	26.7	28.0	26.9	26.5	26.0	25.8	26.0	26.1
Impôts	16.4	16.1	16.8	18.9	18.8	19.0	19.3	19.1	19.2	19.3
Industries extractives	10.5	8.0	3.8	1.7	1.9	1.7	2.0	2.2	1.9	2.0
Dons	0.9	0.2	2.0	2.1	2.0	2.1	2.0	1.2	0.8	0.8
Dépenses et prêts nets	35.2	34.7	36.3	32.2	31.5	32.8	32.4	31.9	31.2	31.2
Courantes	21.5	20.8	20.5	19.0	18.5	18.1	17.7	17.4	17.2	17.2
Investissement	13.7	13.9	15.5	13.3	12.9	14.5	14.5	14.3	13.8	13.9
Solde primaire (hors dons)	-0.8	-4.3	-4.5	-1.3	-1.5	-2.8	-2.6	-2.1	-1.6	-1.5
Solde primaire	0.1	-4.2	-2.5	0.8	0.6	-0.8	-0.6	-0.9	-0.8	-0.7
Solde global (en pourcentage du PIB)	-0.8	-4.5	-3.4	-0.3	-0.6	-2.1	-2.1	-2.4	-2.3	-2.2
Dette secteur public (en UM, en pourcentage du PIB)	70.6	80.4	98.4	99.3	97.8	100.7	101.6	98.3	94.1	90.1
Dette secteur public (en UM, en pourcentage du PIB)	53.1	61.9	77.8	78.3	77.7	80.8	82.3	80.0	76.7	73.7
(variation annuelle en pourcentage, sauf indication contraire)										
<b>Monnaie</b>										
Monnaie au sens large	13.6	8.6	0.4	7.1	7.3	7.5	9.8	9.7	10.2	10.5
Crédit au secteur privé	11.1	11.2	9.7	8.0	6.5	7.4	9.7	9.7	10.1	10.4
<b>Secteur extérieur</b>										
Exportations de biens, fàb	0.4	-27.0	-28.3	0.9	13.7	8.8	2.1	1.4	-1.8	-5.1
Importations de biens, fàb	-4.0	-13.1	-26.4	-2.5	7.1	-2.6	0.7	0.9	0.4	1.1
Termes de l'échange	34.2	-23.4	-18.7	7.6	0.4	-6.9	1.6	1.6	3.0	2.8
Taux de change réel effectif	1.5	3.1	8.2	-5.7	...	...	...	...	...	...
Solde compte courant (% PIB)	-22.0	-27.3	-19.7	-14.9	-15.3	-11.2	-10.3	-9.9	-9.2	-8.9
Hors importations de biens d'équipement pour industri	-6.9	-19.5	-11.9	-11.1	-8.1	-9.3	-8.9	-8.5	-7.9	-7.7
Réserves officielles brutes (en millions de dollars, fin de j	996.4	639.1	822.8	824.5	724.9	622.8	558.8	481.4	410.6	345.9
Mois import. année suiv., ind. extract. excl.	5.9	5.0	5.6	5.5	4.3	3.7	3.3	2.8	2.4	1.9
Dette publique extérieure (en millions de dollars)	3,770.1	3,856.0	4,291.8	4,407.6	4,524.6	4,686.2	4,853.3	4,951.1	5,027.2	5,102.8
En pourcentage du PIB	65.9	71.5	88.6	93.2	91.2	93.7	94.0	91.4	88.0	84.0
Dette publique extérieure (en millions de dollars) 1/	2,769.2	2,858.8	3,297.9	3,414.5	3,531.6	3,693.1	3,860.2	3,958.0	4,034.1	4,109.7
En pourcentage du PIB	48.4	53.0	68.1	72.2	71.2	73.9	74.8	73.1	70.6	67.7
<b>Pour mémoire:</b>										
PIB nominal (milliards UM)	1,695.8	1,626.5	1,569.0	1,662.4	1,798.1	1,902.0	2,062.8	2,240.6	2,412.4	2,620.9
PIB nominal non extractif (milliards UM)	1,240.4	1,381.0	1,416.9	1,457.6	1,535.1	1,650.1	1,812.0	1,988.6	2,191.1	2,420.4
PIB nominal (millions de dollars)	5,724.2	5,391.5	4,844.2	4,729.0	4,960.6	4,999.6	5,164.0	5,417.4	5,710.2	6,073.4
PIB nominal (variation annuelle en %)	9.5	-5.8	-10.2	-2.4	4.9	0.8	3.3	4.9	5.4	6.4
Taux de change (UM/dollar)	296.2	301.7	323.9	351.5	...	...	...	...	...	...
Prix du pétrole (dollars/baril)	104.1	96.2	50.8	42.8	51.9	52.0	51.5	51.7	52.5	53.7
Prix du minéral de fer (dollars/tonne)	135.4	97.4	56.1	58.6	65.1	51.7	48.1	44.2	44.2	44.2
Prix de l'or (dollars/once)	1,411.1	1,266.2	1,160.1	1,248.3	1,256.8	1,289.3	1,311.6	1,338.8	1,363.3	1,389.8
Prix du cuivre (dollars/tonne)	7,331.5	6,863.4	5,510.5	4,867.9	5,705.9	5,710.0	5,732.0	5,737.1	5,732.6	5,732.5

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

1/ Hors dette due passive due au Koweït, en cours de négociation.

2/ Compte pétrole exclu.

**Table 2. Mauritanie : Balance des Paiements, 2013–22**  
(en millions de dollars US, sauf indication contraire)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
							Proj.			
Solde compte courant	-1,262.0	-1,470.7	-956.1	-706.8	-758.9	-561.3	-532.1	-536.1	-524.7	-543.1
Dont: hors importations de biens d'équipement financés par IDE	-396.1	-1,052.6	-577.3	-524.2	-402.7	-463.3	-457.1	-461.1	-449.7	-468.1
Balance commerciale	-392.9	-710.9	-559.4	-499.4	-442.1	-248.1	-226.8	-220.1	-260.4	-372.6
Exportations, fàb	2,651.4	1,935.4	1,388.6	1,400.7	1,592.9	1,733.4	1,769.1	1,793.5	1,761.4	1,670.9
Dont: Minerai de fer	1,358.1	730.7	340.0	418.3	507.8	445.1	440.2	415.7	427.6	427.6
Pétrole brut	216.9	194.8	73.1	87.0	90.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cuivre	216.3	165.8	195.1	138.2	162.0	184.0	155.0	162.8	81.7	0.0
Or	471.7	407.4	333.6	288.5	333.5	571.7	605.2	605.4	603.0	552.5
Poisson	329.7	377.5	388.9	421.3	441.4	464.3	489.5	519.9	549.7	581.3
Importations, fàb	-3,044.4	-2,646.3	-1,948.0	-1,900.1	-2,034.9	-1,981.5	-1,995.9	-2,013.6	-2,021.9	-2,043.4
Dont: Produits alimentaires	-377.0	-370.5	-395.3	-334.4	-351.9	-362.3	-375.0	-380.3	-399.3	-420.6
Produits pétroliers	-633.8	-595.9	-337.9	-355.3	-434.2	-441.1	-437.5	-447.5	-460.3	-468.2
Biens d'équipement	-1,293.8	-954.8	-640.0	-538.1	-654.6	-476.4	-462.0	-443.8	-413.2	-424.9
Services et revenu (net)	-1,009.8	-873.5	-575.0	-452.0	-502.8	-506.9	-500.9	-483.9	-419.9	-332.8
Services (net)	-841.4	-731.0	-394.6	-335.5	-500.5	-475.8	-474.9	-457.2	-416.2	-355.9
Crédit	158.3	168.1	246.2	269.9	201.6	207.9	214.3	220.3	226.3	232.4
Débit	-999.8	-899.1	-640.7	-605.4	-702.1	-683.7	-689.2	-677.5	-642.5	-588.3
Revenu (net)	-168.4	-142.5	-180.5	-116.5	-2.3	-31.1	-26.0	-26.8	-3.7	23.1
Crédit	147.5	128.7	77.0	59.3	161.8	172.1	173.2	173.3	176.6	172.8
Débit	-315.9	-271.1	-257.4	-175.8	-164.1	-203.3	-199.2	-200.1	-180.3	-149.7
Transferts courants (net)	140.8	113.7	178.4	244.6	185.9	193.7	195.6	168.0	155.7	162.2
Transferts privés sans contrepartie (net)	56.9	49.8	77.3	74.8	77.4	80.2	83.1	86.0	89.0	92.1
Transferts officiels	83.9	63.9	101.0	169.8	108.5	113.5	112.5	82.0	66.7	70.1
Compte de capital et compte financier	1,569.6	1,222.6	953.4	491.6	656.4	539.4	551.0	540.1	542.4	549.4
Compte de capital	4.8	16.0	31.2	8.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Compte financier	1,564.8	1,206.6	1,222.2	483.2	656.4	539.4	551.0	540.1	542.4	549.4
Investissement direct (net)	1,126.0	501.9	501.7	271.1	450.0	212.0	211.2	239.0	273.4	307.7
Prêts officiels à moyen et long terme	103.9	175.3	173.6	204.7	106.8	215.5	223.8	152.9	164.6	146.7
Décaissements	176.4	256.8	270.4	321.5	244.0	391.0	397.0	330.0	320.0	309.8
Amortissement	72.5	81.5	96.7	116.8	137.2	175.5	173.2	177.1	155.4	163.1
Prêts à moyen et long terme SNIM	112.1	-51.5	-66.0	-60.5	-31.4	-31.6	-24.9	-23.6	-57.7	-48.6
Autres flux financiers	222.8	581.0	312.9	67.9	131.0	143.5	140.9	171.8	162.1	143.6
Erreurs et omissions	-291.3	-61.3	-137.9	135.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Solde global	16.3	-309.4	-140.6	-79.8	-102.5	-21.9	18.9	4.1	17.8	6.3
Financement	-16.3	309.4	140.6	79.8	102.5	21.9	-18.9	-4.1	-17.8	-6.3
Avoirs extérieurs nets	-27.3	298.8	134.7	79.8	102.5	21.9	-18.9	-4.1	-17.8	-6.3
Banque centrale (net)	-29.2	312.1	102.7	-20.9	83.6	21.9	-18.9	-4.1	-17.8	-6.3
Avoirs (valeurs négatives = accumulation de réserves)	-36.9	326.1	-182.1	-1.8	99.6	102.1	64.0	77.4	70.8	64.8
Passifs	7.7	-14.0	284.8	-19.1	-15.9	-80.2	-82.9	-81.4	-88.5	-71.1
Dont: utilisation des ressources du Fonds (prospective)	17.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Banques commerciales (net)	5.8	-17.6	15.7	76.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flux Compte pétrole	-3.9	4.3	16.3	23.9	18.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Financement exceptionnel	11.0	10.6	5.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Déficit de financement	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pour mémoire:										
Solde courant (en % du PIB)	-22.0	-27.3	-19.7	-14.9	-15.3	-11.2	-10.3	-9.9	-9.2	-8.9
Dont: hors importations de biens d'équipement financés par IDE	-6.9	-19.5	-11.9	-11.1	-8.1	-9.3	-8.9	-8.5	-7.9	-7.7
Balance commerciale (en % du PIB)	-6.9	-13.2	-11.5	-10.6	-8.9	-5.0	-4.4	-4.1	-4.6	-6.1
Total besoins en financement extérieur (en % du PIB)	23.8	30.0	23.1	18.8	19.4	16.1	14.8	14.3	12.9	12.4
Dette publique extérieure (en millions de dollars)	3,770.1	3,856.0	4,291.8	4,407.6	4,524.6	4,686.2	4,853.3	4,951.1	5,027.2	5,102.8
Dette publique extérieure (en % du PIB)	65.9	71.5	88.6	93.2	91.2	93.7	94.0	91.4	88.0	84.0
Service de la dette publique extérieure (en millions de dollars)	166.6	133.8	141.2	161.1	207.4	312.3	315.5	319.9	306.7	298.1
Service de la dette publique extérieure (en % du revenu)	12.0	10.0	10.6	13.1	17.0	25.5	24.9	23.8	21.2	19.0
Contribution SNIM à la balance des paiements (en millions de doll	613.0	430.2	135.4	102.2	204.1	138.2	130.4	132.9	141.6	149.7
Réserves officielles brutes										
En millions de dollars	996.4	639.1	822.8	824.5	724.9	622.8	558.8	481.4	410.6	345.9
En mois d'import. hors industries extractives	5.9	5.0	5.6	5.5	4.3	3.7	3.3	2.8	2.4	1.9
Compte pétrole	97.1	92.8	76.6	52.7	33.8	33.8	33.8	33.8	33.8	33.8
PIB nominal (en millions de dollars)	5,724.2	5,391.5	4,844.2	4,729.0	4,960.6	4,999.6	5,164.0	5,417.4	5,710.2	6,073.4

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

**Table 3. Mauritanie : Opération de l'administration centrale, 2013–22**  
(en milliards d'UM, sauf indication contraire)

	2013	2014	2015	2016	2017		2018	2019	2020	2021	2022
					LF <sup>1/</sup>	Proj.					
Total recettes et dons	422.7	406.0	460.2	464.0	484.3	473.0	500.7	542.6	580.0	628.6	697.7
Recettes et dons hors ind. extractives	293.0	296.1	406.7	439.0	457.5	444.3	471.9	506.3	536.9	587.2	650.2
Recettes hors ind. extractives	281.7	293.9	378.4	407.7	426.5	413.3	437.4	470.5	513.1	569.4	630.6
Recettes fiscales	203.8	222.7	237.9	274.8	303.1	288.3	313.6	349.8	379.9	419.9	466.8
Recettes non fiscales	77.9	71.2	140.5	132.9	123.3	125.0	123.7	120.6	133.2	149.5	163.8
Total dons	11.3	2.2	28.3	31.3	31.0	31.0	34.5	35.8	23.8	17.8	19.7
Dont: projets	1.8	1.6	7.8	6.3	14.0	14.0	14.0	12.0	13.0	7.1	7.7
Recettes extractives	129.7	109.9	53.5	25.0	26.9	28.6	28.9	36.3	43.1	41.4	47.5
Recettes pétrolières nettes	20.7	6.1	13.2	10.9	8.0	8.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Recettes minières	108.9	103.8	40.3	14.1	18.9	20.6	28.9	36.3	43.1	41.4	47.5
Dépenses et prêts nets	436.7	479.1	513.7	469.8	496.2	484.3	541.2	586.8	633.6	683.4	754.3
Dépenses courantes	267.2	287.6	290.9	276.4	283.5	283.9	299.0	320.4	346.1	377.2	415.8
Rémunération des employés	103.7	110.4	119.4	123.1	130.4	130.4	135.9	144.5	156.2	169.7	187.9
Biens et services	60.1	64.7	62.4	58.7	65.8	60.9	62.6	65.6	68.7	75.9	84.0
Subventions et transferts 2/	70.2	72.5	67.8	55.8	57.1	57.1	56.1	59.8	65.6	72.7	79.9
Dont: programme d'urgence	12.3	18.0	21.0	16.0		20.4	24.2	26.7	28.7	30.5	32.4
Subventions énergétiques	14.1	14.0	6.9	1.9		1.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Remboursements des arriérés	13.3	3.6	3.6	3.6		3.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Intérêts	15.7	15.8	17.8	17.4	15.5	20.0	28.0	33.1	35.3	37.4	39.3
Extérieurs	12.0	11.9	12.7	13.4	12.5	12.5	18.7	21.5	23.6	25.5	27.3
Intérieurs	3.6	3.9	5.1	4.0	3.0	7.6	9.3	11.6	11.7	11.9	12.0
Comptes spéciaux	6.5	10.3	3.2	9.3	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5
Réserves communes	10.7	11.3	11.9	11.4	12.2	12.2	12.9	14.0	16.7	18.0	21.1
Autres	0.2	2.6	8.5	0.8	0.0	0.8	0.8	0.9	1.0	1.0	1.1
Dépenses d'investissement	169.6	191.5	219.9	193.7	209.7	197.4	239.3	263.4	284.5	303.2	335.4
Investissements financés par l'étranger	48.7	57.9	78.2	44.6	70.0	60.1	109.6	121.1	128.3	131.5	146.5
Investissements financés sur ressources intérieures	120.9	133.6	141.7	149.1	139.7	137.3	129.6	142.3	156.2	171.7	189.0
Restructuration et prêts nets	0.0	0.0	2.9	-0.4	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
Solde primaire (dons exclus)	-9.7	-59.5	-64.0	-19.6	-27.4	-22.3	-47.0	-46.9	-42.2	-35.2	-36.9
Solde primaire	1.6	-57.3	-35.7	11.6	3.6	8.7	-12.5	-11.1	-18.3	-17.4	-17.3
Solde global (dons exclus)	-25.4	-75.3	-81.8	-37.1	-42.9	-42.4	-75.0	-80.0	-77.4	-72.6	-76.2
Solde global	-14.1	-73.2	-53.5	-5.8	-11.9	-11.4	-40.5	-44.2	-53.6	-54.8	-56.5
Financement	14.1	73.2	53.5	5.8	11.9	11.4	40.5	44.2	53.6	54.8	56.5
Financement intérieur	-5.5	11.0	-1.2	-23.8	-17.0	9.2	13.3	5.9	12.3	2.3	-11.1
Système bancaire	58.1	50.0	12.2	-16.0	-7.6	3.2	7.3	-0.1	6.3	2.3	-11.1
Compte du Trésor	83.7	49.2	36.9	-10.1	-1.9	1.2	2.3	-15.1	-6.7	-5.7	-11.1
Banques commerciales	-25.6	0.9	-24.7	-5.9	-5.7	2.0	5.0	15.0	13.0	8.0	0.0
Non banques	8.3	5.3	8.9	-7.1	-11.4	6.0	6.0	6.0	6.0	0.0	0.0
Arriérés intérieurs	-5.5	-8.8	-1.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Autres comptes de dépôt	-74.8	-31.4	7.5	-0.7	2.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Financement extérieur	25.8	68.2	57.2	38.1	24.1	2.2	27.3	38.3	41.3	52.5	67.7
Compte pétrole (net)	-1.3	18.9	4.8	8.5	4.0	7.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Recettes pétrolières nettes	-20.7	-6.1	-13.2	-10.9	-11.0	-8.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Contribution du compte pétrole au budget	19.4	25.0	18.0	19.4	15.0	15.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Autres (net)	27.1	49.3	52.3	29.6	20.1	-4.8	27.3	38.3	41.3	52.5	67.7
Emprunts nets (net)	23.8	46.1	48.4	27.7	20.1	-4.8	27.3	38.3	41.3	52.5	67.7
Décassements	46.9	69.9	77.0	63.4	61.0	46.1	95.6	109.1	115.3	124.4	138.8
Amortissement	-23.1	-23.9	-28.3	-35.6	-40.9	-50.9	-68.4	-70.9	-74.0	-71.9	-71.1
Financement exceptionnel	3.7	3.1	3.0	2.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Erreurs et omissions/déficit fin.	-6.2	-6.1	-2.5	-8.5	4.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pour mémoire:											
Taux de croissance réel des dépenses public	-2.5	5.7	6.7	-9.9	1.9	1.0	7.8	3.3	3.9	3.8	6.2
Dépenses courantes	-12.4	3.8	0.6	-6.3	-0.6	0.6	1.5	2.1	3.9	4.8	6.0
Dépenses d'investissement	18.9	8.8	14.3	-13.2	2.5	-0.2	16.9	4.9	3.9	2.5	6.4
Solde hors ind. extractives (dons exclus)	-155.1	-185.2	-135.3	-62.1	-69.7	-71.0	-103.9	-116.3	-120.5	-114.0	-123.7
Solde hors. ind. extractives	-143.8	-183.0	-107.0	-30.8	-38.7	-40.0	-69.4	-80.5	-96.7	-96.2	-104.0
Solde budgétaire de base (dons exclus) 3/	23.3	-17.4	-3.6	7.5	27.1	17.7	34.6	41.1	50.9	58.9	70.3

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

1/ Loi de finances rectificative.

2/ Incluent les transferts vers les entités publiques en dehors de l'administration centrale.

3/ Solde global hors dépenses d'investissement financées par l'étranger.



**Table 4. Mauritanie : Opération de l'administration centrale, 2013–22**  
(en pourcentage du PIB hors industries extractives, sauf indication contraire)

	2013	2014	2015	2016	2017		2018	2019	2020	2021	2022
					LFR 1/	Proj.					
Total recettes et dons	34.1	29.4	32.5	31.8	31.6	30.8	30.3	29.9	29.2	28.7	28.8
Recettes et dons hors industries extractives	23.6	21.4	28.7	30.1	29.8	28.9	28.6	27.9	27.0	26.8	26.9
Recettes hors industries extractives	22.7	21.3	26.7	28.0	27.8	26.9	26.5	26.0	25.8	26.0	26.1
Recettes fiscales	16.4	16.1	16.8	18.9	19.7	18.8	19.0	19.3	19.1	19.2	19.3
Recettes non fiscales	6.3	5.2	9.9	9.1	8.0	8.1	7.5	6.7	6.7	6.8	6.8
Total dons	0.9	0.2	2.0	2.1	2.0	2.0	2.1	2.0	1.2	0.8	0.8
Dont: projets	0.1	0.1	0.5	0.4	0.9	0.9	0.8	0.7	0.7	0.3	0.3
Recettes extractives	10.5	8.0	3.8	1.7	1.7	1.9	1.7	2.0	2.2	1.9	2.0
Recettes pétrolières nettes	1.7	0.4	0.9	0.7	0.5	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Recettes minières	8.8	7.5	2.8	1.0	1.2	1.3	1.7	2.0	2.2	1.9	2.0
Dépenses et prêts nets	35.2	34.7	36.3	32.2	32.3	31.5	32.8	32.4	31.9	31.2	31.2
Dépenses courantes	21.5	20.8	20.5	19.0	18.5	18.5	18.1	17.7	17.4	17.2	17.2
Rémunération des employés	8.4	8.0	8.4	8.4	8.5	8.5	8.2	8.0	7.9	7.7	7.8
Biens et services	4.8	4.7	4.4	4.0	4.3	4.0	3.8	3.6	3.5	3.5	3.5
Subventions et transferts 2/	5.7	5.3	4.8	3.8	3.7	3.7	3.4	3.3	3.3	3.3	3.3
Dont: programme d'urgence	1.0	1.3	1.5	1.1		1.3	1.5	1.5	1.4	1.4	1.3
Subventions énergétiques	1.1	1.0	0.5	0.1		0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Remboursements des arriérés	1.1	0.3	0.3	0.2		0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Intérêts	1.3	1.1	1.3	1.2	1.0	1.3	1.7	1.8	1.8	1.7	1.6
Extérieurs	1.0	0.9	0.9	0.9	0.8	0.8	1.1	1.2	1.2	1.2	1.1
Intérieurs	0.3	0.3	0.4	0.3	0.2	0.5	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5
Comptes spéciaux	0.5	0.7	0.2	0.6	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
Réserves communes	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9
Autres	0.0	0.2	0.6	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Dépenses d'investissement	15.4	13.9	15.5	13.3	13.7	12.9	14.5	14.5	14.3	13.8	13.9
Investissements financés par l'étranger	4.7	4.2	5.5	3.1	4.6	3.9	6.6	6.7	6.5	6.0	6.1
Investissements financés sur ressources intérieures	10.8	9.7	10.0	10.2	9.1	8.9	7.9	7.9	7.9	7.8	7.8
Restructuration et prêts nets	0.0	0.0	0.2	0.0	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1
Solde primaire (dons exclus)	-0.8	-4.3	-4.5	-1.3	-1.8	-1.5	-2.8	-2.6	-2.1	-1.6	-1.5
Solde primaire	0.1	-4.2	-2.5	0.8	0.2	0.6	-0.8	-0.6	-0.9	-0.8	-0.7
Solde global (dons exclus)	-2.0	-5.5	-5.8	-2.5	-2.8	-2.8	-4.5	-4.4	-3.9	-3.3	-3.1
Solde global	-1.1	-5.3	-3.8	-0.4	-0.8	-0.7	-2.5	-2.4	-2.7	-2.5	-2.3
Financement	1.1	5.3	3.8	0.4	0.8	0.7	2.5	2.4	2.7	2.5	2.3
Financement intérieur	-0.4	0.8	-0.1	-1.6	-1.1	0.6	0.8	0.3	0.6	0.1	-0.5
Système bancaire	4.7	3.6	0.9	-1.1	-0.5	0.2	0.4	0.0	0.3	0.1	-0.5
Compte du Trésor	6.7	3.6	2.6	-0.7		0.1	0.1	-0.8	-0.3	-0.3	-0.5
Banques commerciales	-2.1	0.1	-1.7	-0.4	-0.4	0.1	0.3	0.8	0.7	0.4	0.0
Non banques	0.7	0.4	0.6	-0.5	-0.7	0.4	0.4	0.3	0.3	0.0	0.0
Arriérés intérieurs	-0.4	-0.6	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Autres comptes de dépôt	-6.0	-2.3	0.5	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Financement extérieur	2.1	4.9	4.0	2.6	1.6	0.1	1.7	2.1	2.1	2.4	2.8
Compte pétrole (net)	-0.1	1.4	0.3	0.6	0.3	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Recettes pétrolières nettes (net)	-1.7	-0.4	-0.9	-0.7	-0.7	-0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Contribution du compte pétrole au budget	1.6	1.8	1.3	1.3	1.0	1.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Autres (net)	2.2	3.6	3.7	2.0	1.3	-0.3	1.7	2.1	2.1	2.4	2.8
Emprunts nets (net)	1.9	3.3	3.4	1.9	1.3	-0.3	1.7	2.1	2.1	2.4	2.8
Décassements	3.8	5.1	5.4	4.3	4.0	3.0	5.8	6.0	5.8	5.7	5.7
Amortissement	-1.9	-1.7	-2.0	-2.4	-2.7	-3.3	-4.1	-3.9	-3.7	-3.3	-2.9
Financement exceptionnel	0.3	0.2	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Erreurs et omissions/déficit de fin.	-0.5	-0.4	-0.2	-0.6	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pour mémoire:											
Solde hors ind. extractives (dons exclus)	-12.5	-13.4	-9.5	-4.3	-4.5	-4.6	-6.3	-6.4	-6.1	-5.2	-5.1
Solde hors ind. extractives	-11.6	-13.3	-7.6	-2.1	-2.5	-2.6	-4.2	-4.4	-4.9	-4.4	-4.3
Solde global (en pourcentage du PIB)	-0.8	-4.5	-3.4	-0.3	-0.7	-0.6	-2.1	-2.1	-2.4	-2.3	-2.2
Solde budgétaire de base (dons exclus) 3/	1.9	-1.3	-0.3	0.5	1.8	1.2	2.1	2.3	2.6	2.7	2.9

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

1/ Loi de finances rectificative.

2/ Incluent les transferts vers les entités publiques en dehors de l'administration centrale.

3/ Solde global hors dépenses d'investissement financées par l'étranger.

**Table 5. Mauritanie : Situation monétaire, 2013–19**  
(en milliard d'ouguiyas au taux de change de fin de la période, sauf indication contraire)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
	Proj.						
<b>Situation monétaire</b>							
Avoirs extérieurs nets	196.7	108.1	78.5	61.4	32.9	26.0	35.0
Avoirs intérieurs nets	273.0	402.1	433.5	487.0	555.8	606.8	659.8
Crédit intérieur net	522.6	618.2	669.5	693.4	730.4	779.1	837.5
Crédit net à l'État	124.2	175.3	183.8	168.9	172.1	179.4	179.3
Crédit à l'économie	398.4	443.0	485.7	524.4	558.2	599.7	658.1
Autres postes nets	-249.6	-216.1	-236.0	-206.4	-174.6	-172.4	-177.7
Monnaie au sens large (M2)	469.7	510.2	512.1	548.4	588.7	632.8	694.8
<b>Autorités monétaires</b>							
Avoirs extérieurs nets	220.0	126.1	102.4	115.2	88.8	84.7	96.7
Avoirs intérieurs nets	10.9	101.0	118.3	127.4	171.6	195.2	210.7
Crédit intérieur net	96.6	142.7	172.5	163.1	164.3	166.6	151.5
Crédit net à l'État	91.8	138.1	167.8	158.9	160.1	162.4	147.3
Autres postes nets	-85.8	-41.8	-54.2	-35.7	7.2	28.6	59.1
Monnaie centrale	230.8	227.0	220.7	242.6	260.4	279.9	307.4
Monnaie fiduciaire	132.7	130.9	129.7	141.4	151.8	163.1	179.1
Réserves des banques	98.1	96.1	91.0	101.2	108.6	116.8	128.2
Dont: dépôts des banques en devises	27.1	28.5	20.8	28.8	30.9	33.2	36.5
<b>Banques commerciales</b>							
Avoirs intérieurs nets	-23.3	-18.0	-23.9	-53.7	-55.9	-58.7	-61.7
Crédit intérieur net	426.3	475.5	497.1	530.2	566.0	612.5	685.9
Crédit net à l'État	32.3	37.1	16.0	10.0	12.0	17.0	32.0
Crédit au secteur privé	394.0	438.4	481.1	520.2	554.0	595.5	653.9
Autres postes nets	-163.8	-174.4	-181.8	-170.7	-181.8	-200.9	-236.8
(variation annuelle en pourcentage)							
<b>Situation monétaire</b>							
Avoirs extérieurs nets	2.3	-45.1	-27.3	-21.8	-46.4	-20.9	34.7
Avoirs intérieurs nets	23.4	47.3	7.8	12.3	14.1	9.2	8.7
Crédit intérieur net	13.9	18.3	8.3	3.6	5.3	6.7	7.5
Crédit net à l'État	23.8	41.1	4.9	-8.1	1.9	4.2	0.0
Crédit à l'économie	11.1	11.2	9.7	8.0	6.5	7.4	9.7
Autres postes nets	5.0	-13.4	9.2	-12.6	-15.4	-1.3	3.1
Monnaie au sens large (M2)	13.6	8.6	0.4	7.1	7.3	7.5	9.8
<b>Autorités monétaires</b>							
Avoirs extérieurs nets	2.7	-42.7	-18.8	12.5	-22.9	-4.6	14.1
Avoirs intérieurs nets	-700.7	829.5	17.1	7.8	34.6	13.7	7.9
Crédit intérieur net	45.4	47.7	20.8	-5.4	0.7	1.4	-9.0
Crédit net à l'État	80.3	50.4	21.5	-5.3	0.7	1.4	-9.3
Monnaie centrale	8.7	-1.6	-2.8	9.9	7.3	7.5	9.8
<b>Banques commerciales</b>							
Avoirs extérieurs nets	6.6	-22.7	32.4	125.0	4.1	5.0	5.0
Crédit intérieur net	8.6	11.5	4.5	6.7	6.8	8.2	12.0
Crédit net à l'État	-34.5	14.8	-56.9	-37.4	20.0	41.6	88.1
Crédit au secteur privé	14.9	11.3	9.7	8.1	6.5	7.5	9.8
<b>Pour mémoire:</b>							
Monnaie au sens large (M2) / PIB (en pourcentage)	27.7	31.4	32.6	33.0	32.7	33.3	33.7
Vitesse circul. monnaie sens large (PIB hors ind. extractives)	2.6	2.7	2.8	2.7	2.6	2.6	2.6
Crédit au secteur privé (% du PIB hors industries extractives)	31.8	31.7	34.0	35.7	36.1	36.1	36.1
Avoirs extérieurs nets des banques (millions de dollars)	-78.0	-57.7	-70.5	-150.7	-150.7	-150.7	-150.7

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

**Table 6. Mauritanie : Indicateurs de solidité bancaire, 2008–16**  
(en pourcentage , sauf indication contraire)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
								Est.	Est.
<b>Bilan</b>									
Actifs/PIB	32.0	35.3	31.1	30.9	32.5	35.2	42.5	43.2	45.6
Crédit net secteur privé/total actifs	56.6	51.1	53.2	48.2	50.8	52.1	55.5	57.0	54.9
Crédit aux entreprises publiques/total actifs	15.0	13.1	13.3	10.2	7.2	3.4	6.9	3.3	5.4
Titres publics/total actifs	17.2	16.0	18.8	11.1	11.2	5.8	5.8	2.0	2.0
Croissance du crédit au secteur privé (glissement annuel)	23.6	4.0	16.0	10.6	15.1	14.9	21.3	8.0	8.3
Prêts non productifs bruts/prêts bruts	...	...	45.3	39.2	25.7	20.4	23.0	30.0	21.5
<i>Dont: intérêts sur les prêts non productifs/prêts bruts</i>	...	...	11.6	11.5	8.3	7.1	...	...	...
<i>Dont: prêts non productifs hérités (avant 2010)/prêts bruts</i>	...	...	16.7	13.7	13.8	12.8	...	...	...
<i>Dont: nouveaux prêts non productifs/prêts bruts</i>	...	...	17.0	14.1	3.6	0.5	...	...	...
Provisions/(prêts non productifs - intérêts accumulés)	...	...	30.0	31.2	53.1	52.9	52.5	78.5	63.0
Provisions /prêts arriérés de 360 jours	84.1	85.2	87.7	90.7	88.0	88.8	87.0	93.0	58.0
Prêts non couverts arriérés de 360 jours/prêts bruts	84.1	85.2	87.7	90.7	88.0	88.8	87.0	93.0	58.0
Dépôts/total actifs	55.5	57.4	59.3	60.9	59.1	57.8	61.0	60.8	59.0
Prêts au secteur privé brut/dépôts secteur privé	127.4	115.3	118.4	105.9	110.7	113.7	137.7	134.1	110.4
<b>Ratios de fonds propres</b>									
Fonds propres/total actifs	16.9	16.7	16.7	18.5	17.5	18.7	14.7	13.7	14.2
Ratio d'adéquation du capital	33.0	38.2	34.0	35.2	29.2	32.4	28.1	23.1	23.7
<b>Exposition au change</b>									
Avoirs en devises/total actifs	9.3	13.9	10.5	10.5	10.5	10.6	10.5	6.7	8.9
Avoirs en devises/passifs en devises (hors bilan)	75.0	123.7	112.1	135.2	100.1	106.6	138.6	108.2	116.0
Positions change ouvertes/fonds propres (y compris hors bilan)	-19.1	5.0	-16.0	-32.7	-45.9	-26.0	-70.4	-72.7	-69.8
<b>Rentabilité et liquidité</b>									
Rendement sur actifs	1.9	1.4	0.4	1.2	1.4	1.2	1.2	0.7	...
Rendement sur fonds propres	10.7	8.5	2.7	6.0	8.4	6.4	6.6	5.1	...
Actifs liquides/total actifs 1/	30.9	29.8	29.5	29.7	29.8	24.0	23.5	21.4	17.0
<b>Pour mémoire:</b>									
Part des actifs détenus par les trois banques les plus importantes	53.4	53.6	53.7	50.7	45.4	42.3	45.7	42.0	41.0
Nombre de banques	10	10	10	12	12	15	15	16	16

Sources: autorités mauritaniennes; et services du FMI.

1/ Actifs liquides: trésorerie, réserves et bons du Trésor.

**Table 7. Mauritanie : Besoins et sources de financement extérieur, 2015–20**  
(en millions de dollars)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
					Proj.	
<b>Total des besoins</b>	<b>-1,220.5</b>	<b>-1,051.4</b>	<b>-1,088.1</b>	<b>-998.3</b>	<b>-961.8</b>	<b>-936.3</b>
Déficit courant, dons exclus	-1,057.1	-876.6	-867.4	-674.8	-644.6	-618.1
Amortissement de la dette publique extérieure 1/	-163.3	-174.8	-220.7	-323.4	-317.1	-318.2
<i>Dont: Arabie Saoudite</i>	-2.6	-3.3	-7.2	-67.2	-68.1	-68.2
Fonds monétaire arabe	-3.8	0.0	-21.1	-44.8	-37.4	-27.6
Fonds arabe pour le développement économique et social	-30.3	-36.9	-38.6	-43.6	-44.3	-51.0
Banque islamique de développement	-18.3	-19.6	-19.8	-25.4	-25.9	-26.8
Chine	-19.3	-18.0	-23.0	-23.0	-23.0	-23.0
FMI	-4.6	-10.1	-13.7	-18.0	-20.7	-19.2
<b>Total des sources</b>	<b>1,220.5</b>	<b>1,051.4</b>	<b>1,088.1</b>	<b>998.3</b>	<b>961.8</b>	<b>936.3</b>
Investissements directs étrangers et entrées de capitaux (net)	533.0	279.6	450.0	212.0	211.2	239.0
Dons officiels	101.0	169.8	108.5	113.5	112.5	82.0
<i>Dont: Union européenne</i>	12.6	11.2	...	...	...	...
Banque Mondiale	0.0	26.0	...	...	...	...
BAfD	...	10.0	...	...	...	...
Émirats arabes unis	...	40.0	...	...	...	...
Arabie Saoudite	50.0	5.3	...	...	...	...
Décaissement de prêts officiels	270.4	321.5	244.0	391.0	397.0	330.0
<i>Dont: Fonds monétaire arabe</i>	20.8	99.6	...	...	...	...
Fonds arabe pour le développement économique et social	127.7	80.7	...	...	...	...
Banque islamique de développement	83.2	50.7	...	...	...	...
Chine	8.9	39.4	...	...	...	...
Dépôt de l'Arabie Saoudite à la banque centrale	300.0	...	...	...	...	...
Autres flux 2/	182.0	258.4	167.2	179.6	177.0	207.9
Prélèvement sur les réserves	-182.1	-1.8	99.6	102.1	64.0	77.4
Prélèvement sur le compte pétrole	16.3	23.9	18.9	0.0	0.0	0.0
<b>Déficit de financement</b>	<b>...</b>	<b>...</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>

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

1/ Y compris administration centrale, banque centrale et SNIM.

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

## Annexe I : Réaction des autorités aux recommandations clés de l'article IV de 2016

### Politiques monétaire, de change et financière

#### ***Soutenir la stabilité extérieure par le biais d'une plus grande flexibilité du taux de change moyennant la réforme du marché des changes***

- *En cours.* Les ventes directes de devises étrangères ont été arrêtées et la banque centrale a imposé le rapatriement des ressources de la pêche. Les réformes du marché des changes destinées à soutenir l'assouplissement du taux de change sont en cours de préparation mais elles n'ont pas été mises en œuvre.

#### ***Renforcer le cadre de politique monétaire et de gestion des liquidités***

- *Limité.* La BCM est en train de développer sa capacité à prévoir les liquidités et l'inflation. Toutefois, la politique monétaire reste passive et la BCM doit encore être recapitalisée.

#### ***Renforcer la surveillance des banques ainsi que les cadres prudentiels et de résolution***

- *Partiel.* La BCM a renforcé la supervision bancaire, finalisé la préparation d'une nouvelle loi bancaire et de nouveaux statuts de la banque centrale, et garanti un accès en temps réel au registre de crédits pour les banques. La BCM a préparé un mécanisme d'injection de liquidités en cas d'urgence et elle adapte ses réglementations en matière de fonds propres à Bâle III. Pourtant, elle a continué d'octroyer des licences à de nouvelles banques, et les données financières restent de mauvaise qualité.

### Politique de finances publiques

#### ***Soutenir la viabilité de la dette au moyen d'un rééquilibrage budgétaire et de réformes budgétaires***

- *En cours.* Un rééquilibrage budgétaire de grande ampleur a été réalisé en 2016 grâce à une meilleure mobilisation des recettes et une restriction des dépenses, et la dette publique extérieure est en cours de stabilisation. Les autorités ont initié des réformes structurelles du budget avec le soutien du Fonds et de la Banque mondiale, et elles consacrent des efforts à l'élargissement de la base d'imposition, au renforcement de l'administration fiscale et à l'amélioration de l'ordre de priorité pour les dépenses. Toutefois, la nouvelle loi de finances organique n'a pas encore été adoptée.

### Réformes structurelles

#### ***Relance des efforts de réformes structurelles destinées à accompagner le développement du secteur privé et la création d'emplois***

- *En cours.* Les autorités ont conçu une stratégie de réforme ambitieuse pour 2016–30, laquelle vise à créer une croissance plus inclusive et plus diversifiée grâce au développement du capital humain, au développement du secteur privé et au renforcement de la gouvernance – même si cette stratégie reste à son stade initial de mise en œuvre. Elles ont mis en œuvre des mesures qui se sont traduites par un meilleur classement dans l'enquête *Doing Business*, mais des réformes complémentaires doivent être menées.

## Annexe II: Matrice d'évaluation des risques 1/

Sources des risques	Probabilité relative	Horizon	Effet attendu	Stratégie
<b>Risques internationaux</b>				
Abandon de l'intégration transfrontalière	<b>Élevée</b>	Court à moyen terme	<b>Moyen.</b> Moins chances d'attirer davantage d'IDE dans de nouveaux secteurs, avec un impact sur la diversification, les exportations et le potentiel de croissance.	Accélérer les réformes structurelles pour diversifier la base d'exportations et les marchés à l'export. Accélérer les réformes sur le climat des affaires et assouplir le taux de change pour stimuler la compétitivité et juguler les chocs extérieurs. Élaborer des plans d'emprunt prudents basés sur des financements concessionnels.
Renforcement significatif du dollar et/ou hausse des taux	<b>Élevée</b>	Court terme	<b>Élevé.</b> L'appréciation du taux de change affecterait la compétitivité. La hausse des taux augmenterait le coût de financement des investissements infrastructurels.	
Intensification du risque de fragmentation/détérioration de la sécurité au Moyen-Orient, en Afrique et en Europe	<b>Élevée</b>	Court à moyen terme	<b>Élevé.</b> Les échanges commerciaux seraient affectés négativement. Les migrants issus des pays voisins pèseraient sur le budget et génèreraient des coûts en matière de sécurité. L'attitude négative des investisseurs mettrait en péril les programmes de diversification économique.	Créer de l'espace budgétaire pour des dispositifs de secours en rééquilibrant le budget et en élargissant la base d'imposition par le biais de réformes et de diversification économique. Développer des dispositifs de secours en collaboration avec les voisins et la communauté internationale.
Ralentissement marqué de l'économie chinoise et contagion ; et ralentissement marqué dans d'autres grands marchés émergents/marchés frontières	<b>Faible/ Moyenne</b>	Court à moyen terme	<b>Élevé.</b> La baisse des cours mondiaux des matières premières (métaux et pétrole) et le tassement des flux commerciaux réduiraient les exportations et les investissements, avec un impact négatif sur la position extérieure et la situation budgétaire.	
Croissance structurellement faible dans des marchés développés et émergents stratégiques	<b>Élevée/ Moyenne</b>	Moyen terme	<b>Moyen.</b> Un tassement de la croissance des pays partenaires impacterait le commerce et la position extérieure.	

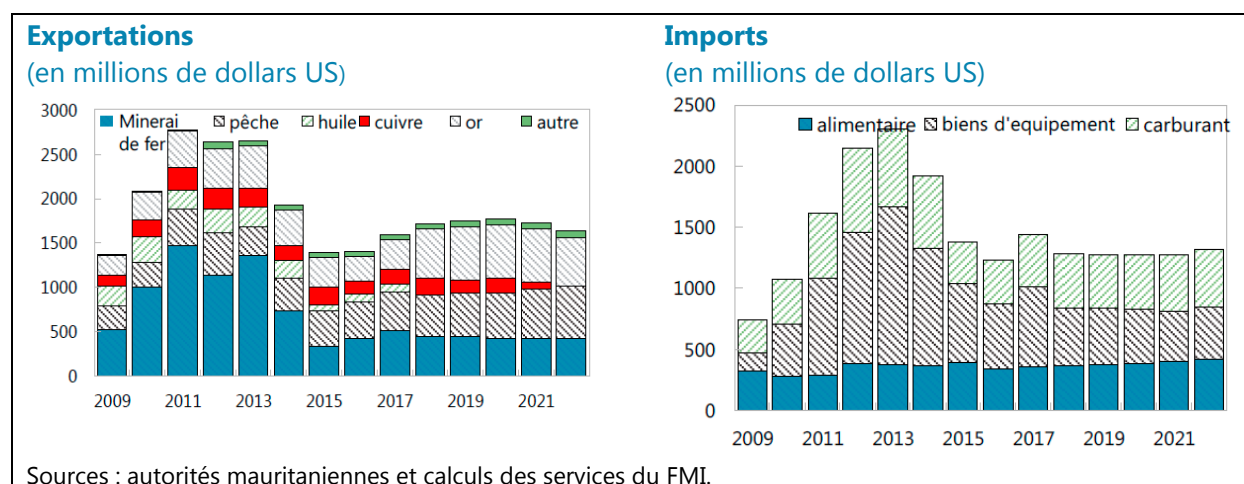
1/ La matrice d'évaluation des risques montre les événements qui pourraient avoir une incidence réelle sur la trajectoire de référence (le scénario le plus probable selon les services du FMI). La probabilité relative est l'évaluation subjective des risques atout du scénario de référence par les services (« faible » indique une probabilité inférieure à 10%, « moyenne » une probabilité située entre 10 et 30%, et « élevée » une probabilité située entre 30 et 50%). La matrice d'évaluation des risques reflète le point de vue des services s'agissant de la source des risques et le niveau global d'inquiétude au moment des discussions avec les autorités. Les risques non exclusifs les uns des autres pourraient interagir et se matérialiser conjointement. Les mentions « court terme » et « moyen terme » indiquent que le risque pourrait se matérialiser dans un an ou trois ans respectivement.

Changement climatique	<b>Moyenne</b>	Moyen terme	<b>Élevé.</b> Des changements climatiques négatifs mettraient en péril le développement de l'agriculture et de la pêche, causant du tort aux efforts de diversification.	Travailler sur la diversification économique à long terme, la sécurité alimentaire et la résistance aux changements climatiques ; et opérer la transition vers des dispositifs sociaux ciblés.
Baisse des prix de l'énergie	<b>Faible</b>	Court à moyen terme	<b>Moyen/positif.</b> Amélioration de la situation budgétaire et de la position extérieure, mais risques pour le développement du gaz.	Reconstituer des matelas budgétaires et extérieurs.
<b>Risques intérieurs</b>				
Instabilité politique et sociale	<b>Moyenne</b>	Court à moyen terme	<b>Élevé.</b> L'absence d'amélioration de la qualité de vie et de réduction des inégalités pourrait entraîner une hausse des dépenses publiques, porter préjudice à la confiance des investisseurs et ralentir les perspectives de croissance.	Promouvoir une bonne gouvernance pour un environnement économique équitable, stable et prévisible, notamment en renforçant les cadres de lutte contre la corruption. Prioriser et séquencer les réformes afin de promouvoir une croissance plus inclusive.
Rythme de réformes moins rapide que prévu	<b>Moyenne</b>	Court à moyen terme	<b>Élevé.</b> Impact négatif sur la confiance des investisseurs nationaux et étrangers, et sur les perspectives de croissance.	Parvenir à un consensus sur les réformes. Investir dans le capital humain et les institutions.

## Annexe III : Évaluation du secteur extérieur

Depuis 2014, la Mauritanie souffre d'une grave détérioration des termes de l'échange. Cependant, les déséquilibres extérieurs ont diminué en 2016 en raison d'une baisse des investissements privés dans les industries extractives, et d'une contraction de la demande intérieure soutenue par le rééquilibrage budgétaire et la dépréciation du taux de change. Sur le moyen terme, les déséquilibres extérieurs devraient persister en raison des perspectives moroses pour les cours des matières premières et du programme d'investissement expansionniste des autorités, qui vient compléter les réformes de diversification de l'économie. Le taux de change par rapport au dollar a été fortement déprécié entre la mi-2014 et la mi-2016 suite à un accord mettant en place un mécanisme de parité mobile dans les faits. Néanmoins, la position extérieure reste largement plus faible que celle garantie par les fondamentaux et les politiques recommandées, et le taux de change réel est surévalué de 14 à 21%, même si les estimations sont sujettes à une incertitude considérable. Les réserves internationales officielles se situent en-dessous des niveaux adéquats pour les pays à faible revenu (PFR). Un renforcement des matelas de réserves s'impose pour mitiger l'impact d'éventuels chocs extérieurs à l'avenir.

**1. La Mauritanie est affectée par des graves détériorations des termes de l'échange depuis 2014.** Ce choc a été provoqué par le déclin marqué des cours du minerais de fer, principale source d'exportations de la Mauritanie, et a vu les exportations chuter de moitié. Suite à cela, le secteur des industries extractives s'est adapté et les importations de biens d'équipement lui étant destinés se sont contractées. La sévérité du choc a été partiellement compensée par la chute concomitante du cours du pétrole (dont la Mauritanie est importatrice net). Les cours du minerais de fer se sont brièvement ressaisis entre novembre 2016 et avril 2017, mais ils devraient rester bien en-dessous de leurs niveaux d'avant 2014.

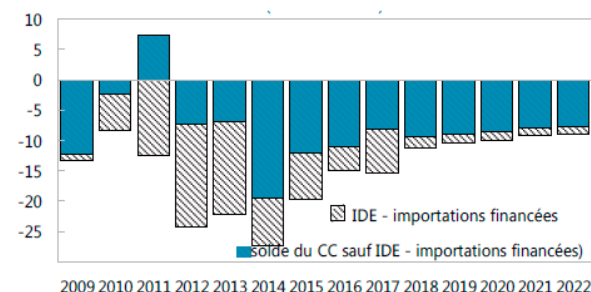




**2. Les déséquilibres extérieurs causés par la détérioration des termes de l'échange se sont réduits en 2016 en raison de la baisse des investissements dans les industries extractives et d'une contraction de la demande intérieure soutenue par le rééquilibrage budgétaire et la dépréciation du taux de change.** Le déficit courant a diminué de 5 points de pourcentage pour atteindre 15% du PIB (contre 20% en 2015). Si l'on exclut les importations de biens d'équipement financées par les IDE, qui ont un impact neutre sur les réserves, le déficit a baissé jusqu'à 11% du PIB (depuis 12%), ce qui a été essentiellement financé par les prêts officiels et les compagnies minières. La forte augmentation des erreurs et omissions correspondant à près de 6% du PIB entre 2015 et 2016 complique l'estimation des évolutions du déficit courant, et laisse imaginer un rééquilibrage plus important.<sup>1</sup>

**3. Sur le moyen terme, les déséquilibres extérieurs devraient persister en raison des perspectives moroses pour les prix des matières premières à l'exportation et du programme d'investissement expansionniste des autorités, qui vient compléter les réformes visant à diversifier l'économie.** Le déficit courant, hors importations financées par des IDE de biens d'équipement pour l'industrie extractive, devrait baisser d'environ 11% du PIB en 2016 à légèrement en-dessous de 8% du PIB au cours de la période de projection. En dehors du minerai de fer, le développement des mines d'or, la poursuite de la prospection de gaz et le développement du secteur de la pêche devraient alimenter la croissance des exportations. Les importations (hors importations financées par les IDE) devraient progresser modestement, bénéficiant de la relative stabilité des prix à l'importation, tandis que la demande intérieure continue de s'adapter à la détérioration des termes de l'échange et à la dépréciation du taux de change effectif réel depuis 2014. Les investissements directs étrangers, les emprunts officiels et les revenus de la compagnie minière nationale devraient continuer de financer l'essentiel des besoins extérieurs.

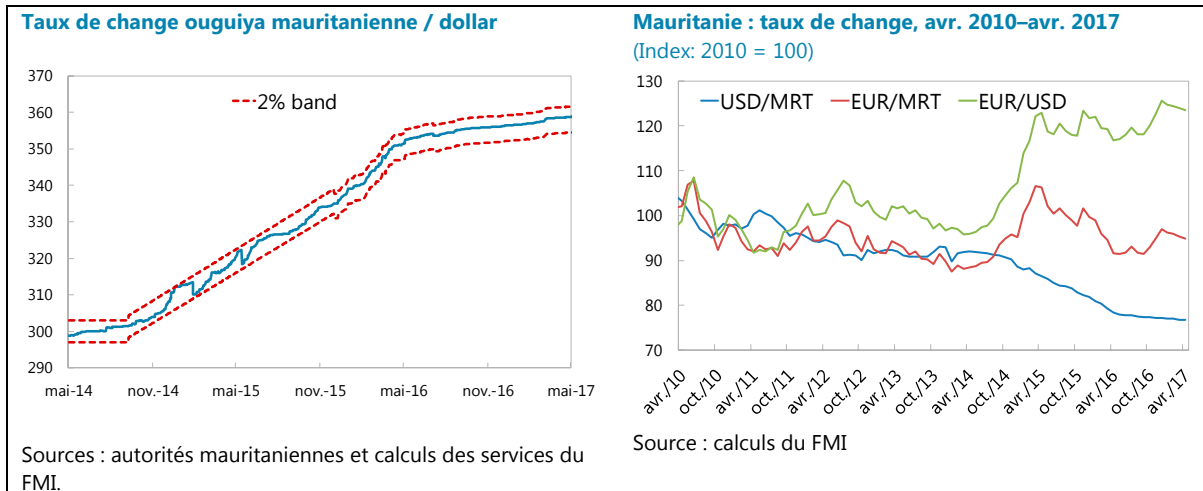
**Solde du compte courant**  
(en pourcentage du PIB)



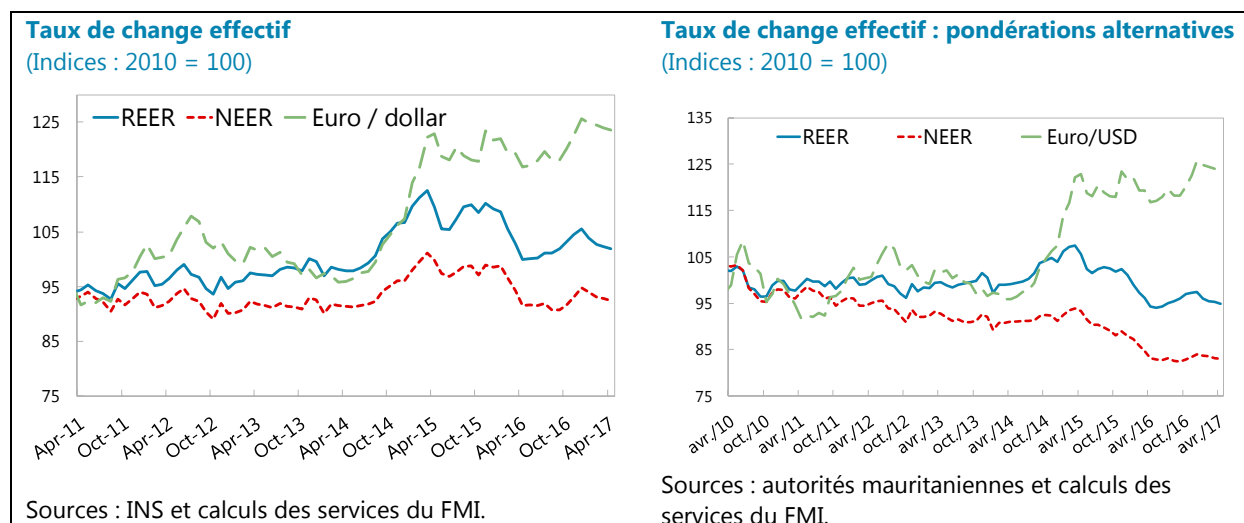
Sources : autorités mauritaniennes et calculs des services du FMI

**4. Le taux de change par rapport au dollar américain s'est déprécié de façon significative depuis la mi-2014, suite à l'adoption de fait d'une parité glissante.** La dépréciation cumulée, gérée par la banque centrale, a dépassé 16,3% entre la mi-2014 et avril 2017, même si le rythme a ralenti au cours du deuxième semestre 2016. Bien qu'il se soit déprécié de 2,6% par rapport à l'euro en 2016, le taux de change global s'est apprécié par rapport à la monnaie unique européenne entre la mi-2014 et avril 2017 en raison de l'appréciation du dollar en 2015.

<sup>1</sup> Ces erreurs et omissions peuvent être attribuables à la sous-estimation des importations, à l'omission de dons et d'éléments de financement, ou à des décalages entre les transactions et les paiements d'exportations.



**5. Le taux de change effectif réel s’est considérablement déprécié en 2016, mais il existe une certaine incertitude s’agissant de la mesure adéquate pour évaluer les évolutions constatées au cours des quelques dernières années,** en raison de la forte appréciation du dollar américain par rapport à l’euro fin 2014. D’un côté, le taux de change effectif réel calculé par le système des avis d’information du Fonds (sur la base des pondérations du commerce de 2010 donnant la prépondérance à l’euro) suggère une *dépréciation* réelle de 6,7% sur l’année 2016 jusqu’en avril 2017. Toutefois, le taux de change effectif réel s’est encore *apprécié* de 3,6% entre la mi-2014 et avril 2017 en raison de la forte appréciation de 2015. De l’autre côté, l’utilisation de pondérations alternatives basées sur les parts des devises dans les transactions commerciales (donnant plus d’importance au dollar américain<sup>2</sup>) aboutit à une *dépréciation* réelle estimée de 6,2% sur l’année 2016 jusqu’en avril 2017, et de 4,9% entre la mi-2014 et avril 2017, malgré une appréciation en 2015.



<sup>2</sup> Les statistiques pour 2015–16 suggèrent qu’environ 65 % des transactions commerciales se font en dollars.

## 6. Le taux de change réel est surévalué selon les méthodologies d'évaluation du solde extérieur (EBA-lite) et du compte courant, et les modèles connexes sur la viabilité extérieure<sup>3,4</sup>.

Les deux estimations de la surévaluation du taux de change réel sont comprises entre 14 et 21%. En revanche, la modèle du taux de change effectif réel d'équilibre suggère une sous-évaluation de 9%. Ces estimations de surévaluation/sous-évaluation du taux de change réel sont soumises à une incertitude considérable. L'application des méthodologies d'évaluation du solde extérieur à des pays riches en ressources mais à faible revenu pose des difficultés, auxquelles s'ajoutent la faible pertinence statistique des régressions<sup>5</sup>. De plus, l'utilisation d'élasticités des échanges commerciaux ne tient pas compte de la concentration du commerce sur un volume limité de ressources naturelles. L'estimation de l'écart de taux de change réel est également soumise à des incertitudes liées à la trajectoire future des prix des matières premières. Par ailleurs, dans le modèle du taux de change réel, si l'introduction d'une constante spécifique à un pays (effet fixe) constitue en principe une amélioration, elle est moins fiable pour les pays présentant une période échantillon courte (1995-2013) ou ayant traversé d'importants changements structurels. De fait, les importantes valeurs résiduelles négatives des régressions au cours des premières années de la période échantillon sont susceptibles d'avoir biaisé la valeur du paramètre à la baisse, réduisant/augmentant par là-même l'estimation de surévaluation/sous-évaluation. Pour cette raison, les services accordent davantage de crédit à l'indication de surévaluation du compte courant plutôt qu'à l'indication de sous-évaluation indiquée par le modèle de taux de change réel. En même temps, en raison des incertitudes évoquées ci-dessus dans les estimations d'écarts de compte courant et de taux d'échange réel, les services reconnaissent que l'ampleur de la surévaluation indiquée du taux de change réel est incertaine. Ils vont également continuer à étudier d'autres indicateurs complémentaires de surévaluation/sous-évaluation du taux de change avec les autorités.

<sup>3</sup> Voir FMI (2016), « Methodological Note on EBA-Lite ». Pour l'évaluation EBA-lite du compte courant, le compte courant de référence exclut les importations de biens d'équipement pour le secteur extractif financées par IDE, car elles représentent des investissements autofinancés qui ne sont pas liés à la compétitivité extérieure du pays. L'évaluation de la viabilité extérieure cible une position extérieure globale (PEG) de -70% du PIB dans dix ans, conformément à un objectif d'endettement à moyen terme plausible. Les élasticités utilisées sont des élasticités des importations et des exportations pondérées par le ratio des importations et des exportations dans le PIB. Pour l'approche du compte courant, l'élasticité est calculée en excluant les importations de biens d'équipement pour le secteur extractif financées par IDE.

<sup>4</sup> L'approche de la viabilité extérieure utilise l'élasticité et la norme du compte courant pour calculer l'écart de taux de change réel pour un objectif de PEG donné sur un horizon spécifique.

<sup>5</sup> Cette inadéquation s'explique en partie par le manque de données. Par exemple, le modèle de compte courant inclut le risque pays comme une variable explicative, mais l'ensemble de données du Guide international des risques-pays n'inclut pas la Mauritanie, si bien qu'une valeur basée sur des pays comparables a été utilisée. De ce fait, il est difficile de déterminer à quel point la variance du compte courant s'explique par le modèle ou par les valeurs résiduelles.

**Evaluation du solde extérieur (EBA-lite)**  
(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Modèle de transaction courantes 1/	Méthode de la viabilité extérieure 2/	Modèle de taux de change effectif réel 1/
Reference du compte courant 3/	-11.1	-7.1	...
Norme du compte courant	-4.8	-2.7	...
Ecart du compte courant	6.3	-4.3	...
Ecart de taux de change réel 4/	21.0	14.5	-8.8

1/ Selon méthodologie EBA-lite (Note Méthodologique sur EBA-Lite, Février 2016)

2/ Position extérieure globale égale à -70 % du PIB.

3/ Pour la méthode CC : résultat 2015 hors importations financées par les IDE. Pour la méthode VE : projection à 2022.

4/ Un chiffre positif indique une surévaluation, en pourcentage. L'élasticité du compte courant au taux de change réel est de 0,19 selon la méthode CC et de 0,18 selon la méthode VE.

**7. Ces estimations sont nettement différentes de celles figurant dans le précédent rapport au titre de l'article IV, qui obtenait une surévaluation avec les trois modèles et une fourchette d'estimations beaucoup plus large<sup>6</sup>.** Outre le glissement de l'année de référence, et le fait que le taux de change effectif réel s'est déprécié entre 2015 et 2016, il existe également des différences techniques/méthodologiques entre les deux estimations. Dans la nouvelle estimation avec le modèle du compte courant, comme prévu avec le modèle « EBA-lite», le compte courant est ajusté pour exclure les larges importations de biens d'équipement pour les industries extractives financées par des investissements directs étrangers, qui ne sont pas probablement pas prises en compte par le modèle. Deuxièmement, les élasticités standards des importations et des exportations utilisées dans le calcul du compte courant (balance commerciale) ont fait l'objet d'une nouvelle estimation basée sur une période échantillon plus récente (1995-2014). C'est ainsi que l'application de l'ancienne élasticité utilisée en 2016 aux estimations actuelles aboutirait à une surévaluation supérieure s'élevant à 31%. Par ailleurs, l'estimation du modèle de taux de change effectif réel de 2016 omettait la constante spécifique à la Mauritanie nécessaire à la prise en compte des effets lui étant propres, comme par exemple son profil de pays riche en ressources mais à revenu faible<sup>7</sup>. Dans l'estimation actuelle, une constante spécifique à un pays a été introduite, mais comme cela a été noté plus haut, le paramètre estimé est soumis à une incertitude considérable<sup>8</sup>.

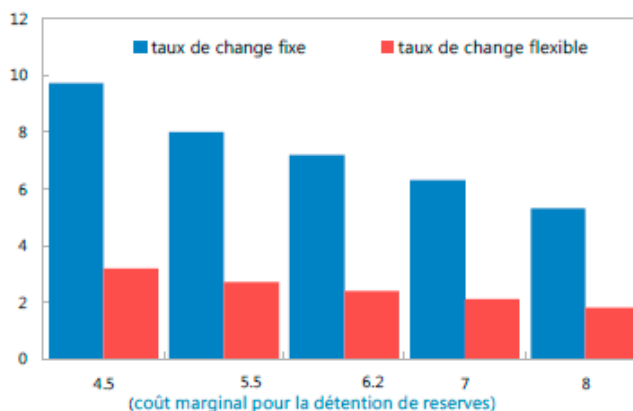
<sup>6</sup> Voir rapport pays du FMI No. 16/115, annexe IV.

<sup>7</sup> Dans l'estimation de la régression en panel utilisée pour estimer les paramètres des modèles, des constantes du pays ont été incluses. La Mauritanie ne faisant pas partie de l'échantillon du panel, le modèle ne fournit pas directement une estimation de cette constante.

<sup>8</sup> Conformément à l'estimation à effet fixe, la constante spécifique au pays est déterminée pour veiller à ce que les valeurs résiduelles des régressions appliquées au pays présentent une moyenne de zéro sur la période échantillon.

**8. Les réserves internationales officielles détenues sont bien en-dessous du niveau adéquat pour les pays à faible revenu.** Appliqué à la Mauritanie, le modèle de réserves du Fonds pour les pays à faible revenu suggère un niveau de réserves adéquat de 7,2 mois d'importations hors industries extractives, sur la base d'un taux de change fixe et d'un coût marginal standard de 6,2% pour la détention des réserves<sup>9</sup>. Fin décembre 2016, les réserves effectives de la Mauritanie s'élevaient à 5,5 mois et fin mars 2017 à 4,8 mois (dont un dépôt de 300 millions de dollars de l'Arabie Saoudite à la banque centrale en 2015 destiné à maintenir les réserves). Si l'évaluation du niveau adéquat de réserves est sensible au coût marginal de la détention de réserves (qui est incertain), les réserves officielles de la Mauritanie seraient jugées inférieures au niveau adéquat en utilisant une fourchette de valeurs raisonnable pour ce coût. La mise en place d'un arrangement du Fonds abaisserait l'évaluation du niveau adéquat de réserves. Le cas échéant, avec un coût de détention des réserves de 6,2%, un niveau de réserves de 5,3 mois d'importations (soit un peu plus que le niveau de réserves actuel de la Mauritanie) serait suffisant. De même, un assouplissement du taux de change réduirait le besoin de volants de réserves.

**Niveau optimal des réserves : aucun programme du FMI**  
(en mois d'importations excluant les industries extractives)



Sources : ARA pour les économies contraintes de crédit modèle et les données des autorités.

**9. Des ajustements de politiques économiques s'imposent pour renforcer les matelas de réserves afin de limiter l'impact d'éventuels chocs extérieurs à venir.** Le scénario de référence prévoit une baisse des réserves sur le moyen terme en raison de la persistance des déséquilibres extérieurs, ce qui creuse l'écart entre le niveau de réserves et le montant adéquat. Une trajectoire descendante accentue la vulnérabilité à une chute des cours du minerai de fer ou à une augmentation des prix des denrées alimentaires et du pétrole à l'échelle mondiale, qui entraînerait une détérioration majeure des balances commerciales. Si l'assouplissement du taux de change abaisserait le niveau de réserves nécessaire, la forte vulnérabilité de la Mauritanie aux chocs des cours et l'inélasticité des prix des importations hors industries extractives nécessitent une augmentation progressive des réserves.

**10. Malgré les progrès récemment effectués, une amélioration du climat des affaires et de la gouvernance serait bénéfique à l'économie.** Bien que les indicateurs de gouvernance, de

<sup>9</sup> La méthodologie utilisée pour évaluer le niveau d'adéquation des réserves compare le coût et les avantages marginaux pour déterminer le niveau optimal de ressources ; voir IMF Policy Paper, avril 2015, *Assessing Reserve Adequacy—Specific Proposals*. Pour la Mauritanie, la méthodologie utilisée s'applique à une économie riche en ressources mais limitée en crédit. Le coût de détention des réserves est représenté par la productivité marginale du capital (le taux de rendement net de l'utilisation des réserves pour investir dans des actifs réels) ; le coût de détention des réserves utilisé (6,2%) est celui proposé pour la Mauritanie dans le document susmentionné.

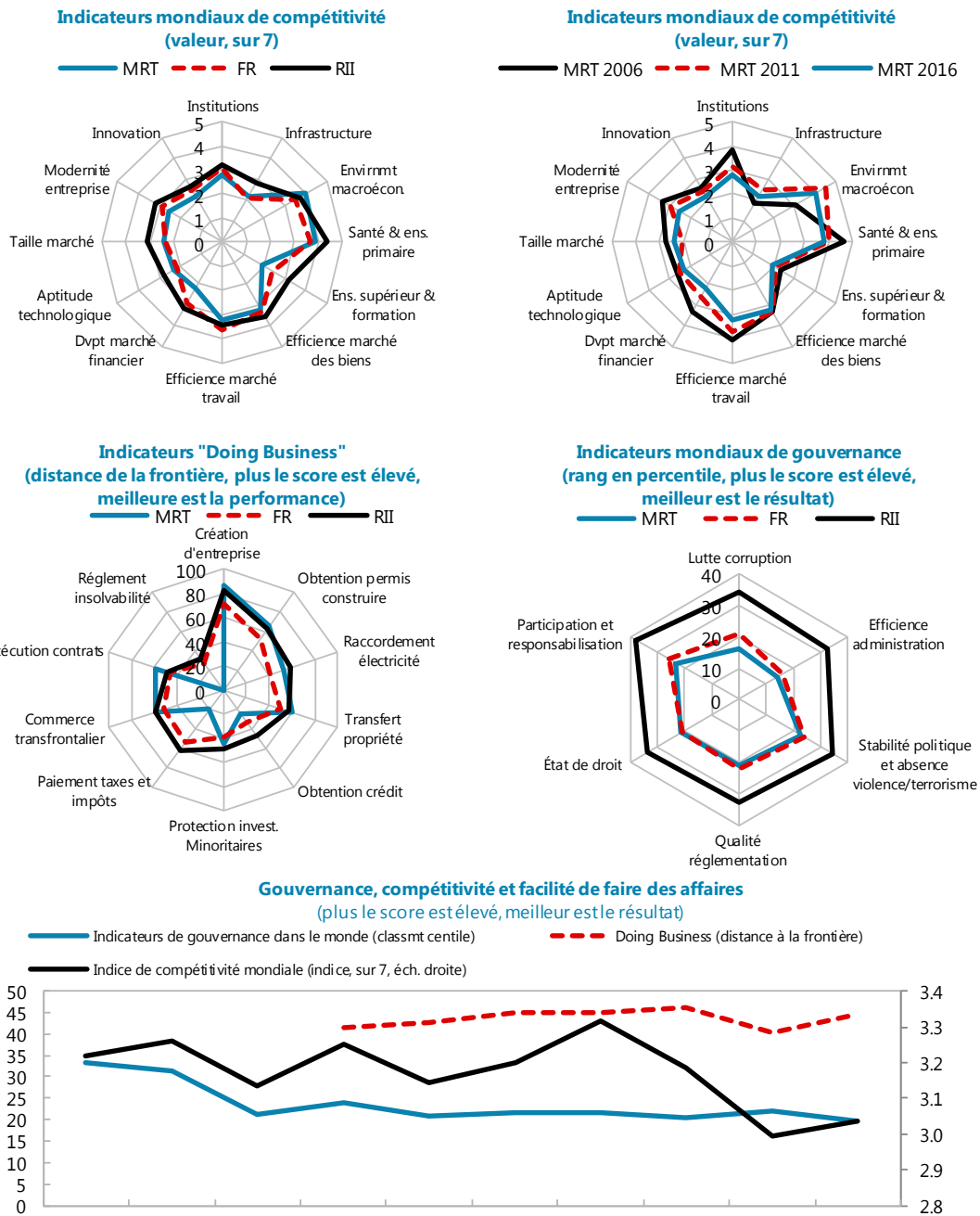
compétitivité et de facilité à faire des affaires se soient améliorés de façon significative depuis 2014, davantage d'efforts sont nécessaires pour se rapprocher et dépasser les pays à profil comparable. La Mauritanie est classée en-dessous de la moyenne pour les pays à faible revenu et les pays à revenu intermédiaire, tranche intermédiaire (PFR et PRITI, respectivement) dans la plupart des catégories des indicateurs de compétitivité, sauf en matière d'infrastructure, de santé et d'éducation, et de maturité technologique par rapport aux PFR, et d'environnement macroéconomique par rapport aux PFR et PRITI. S'agissant des indicateurs de gouvernance dans les domaines de la stabilité politique, de la qualité de la réglementation et de l'État de droit, la performance de la Mauritanie a diminué comparativement à 2015 par rapport à celle des PFR et aux PRITI. Concernant la facilité de faire des affaires, le score global de la Mauritanie pour la distance de la frontière (DTF) a poursuivi son amélioration en 2016 et dépassé la moyenne des PFR, tout en restant en-dessous de celui des PRITI. Par rapport aux PRITI, la performance a été contrastée, le score DTF de la Mauritanie dépassant la moyenne des PRITI dans les catégories création d'entreprise, exécution des contrats, transfert de propriété et obtention des permis de construire. En revanche, le score de la Mauritanie était inférieur à la moyenne des PFR en matière d'obtention de prêt, de paiement des taxes et des impôts, et de résolution de l'insolvabilité.

**11. La marge d'amélioration pour la compétitivité hors prix demeure importante.** Les autorités comptent continuer à remédier aux lacunes identifiées en appliquant des mesures ciblées destinées à améliorer le climat des affaires et en modernisant les infrastructures. Parmi les domaines concernés, citons la facilité à payer les impôts et les contributions sociales, l'amélioration du guichet unique pour la création d'entreprise et l'obtention de permis de construire, et le renforcement du cadre juridique régissant les droits de propriété.

**12. La position extérieure actuelle est faible et les pressions extérieures devraient persister sur le moyen terme.** Les estimations EBA-lite indiquent que la position extérieure reste largement plus faible que ce que suggèrent les fondamentaux et les politiques recommandées, et le taux de change effectif réel est surévalué, bien que l'ampleur de cette surévaluation soit incertaine. Malgré les efforts politiques consentis, le déficit courant actuel (hors importations de biens d'équipement pour les industries extractives financées par les IDE) devrait rester situé autour de 8–9% du PIB sur la période de projection. Selon les estimations, les réserves internationales se situent en-dessous du niveau adéquat pour les PFR, et elles devraient rester sous pression – en raison notamment de remboursements conséquents. Elles pourraient même chuter en-dessous de 3 mois d'importations hors industries extractives d'ici à 2020. L'économie reste fortement exposée à la baisse des prix des matières premières et au tassement de la croissance mondiale, qui creuseraient les déficits extérieurs et budgétaires, augmenteraient les ratios d'endettement et mettraient les réserves sous pression, avec les risques que cela implique en matière de stabilité. Le resserrement de la situation des finances publiques et l'assouplissement du taux de change permettraient d'améliorer la position actuelle du pays et de remédier à ses vulnérabilités. Ces mesures contribueraient en effet à poursuivre l'ajustement du compte courant, à renforcer les amortisseurs, notamment les réserves, et à mieux préparer l'économie à l'absorption des chocs.

**13. Point de vue des autorités.** Si elles se sont accordées sur le principe selon lequel le taux de change pourrait être utilisé pour absorber les chocs, les autorités ont eu l'impression que les services ont surestimé le niveau de surévaluation ainsi que la capacité du taux de change à corriger les déséquilibres extérieurs compte tenu de l'étroitesse de la base de production hors industries extractives et de la faible élasticité des importations essentielles, notamment les produits alimentaires. Elles ont considéré les réformes structurelles et la modernisation des infrastructures comme priorités pour corriger les déséquilibres extérieurs en promouvant la diversification économique et la croissance inclusive.

**Figure 2. Mauritanie : indicateurs des affaires et de gouvernance, 2006–16**



Sources : indicateurs de gouvernance mondiaux de la Banque Mondiale ; Rapport "Doing Business" de la Banque Mondiale ; Rapport du Forum économique mondial sur la compétitivité dans le monde; et estimations des services du FMI.



## Annexe IV : Principales recommandations du PESF 2014 et avancement

Recommandation	Horizon 1/	Avancement
<b>Banque centrale</b>		
Adopter la loi bancaire renforçant la protection juridique des décisions prises dans le cadre de l'exercice des pouvoirs de la BCM.	Court terme	En préparation, mesure envisagée dans le projet de loi bancaire
Adopter la loi relative à la charte de la BCM, qui renforce son indépendance, ses responsabilités et sa transparence.	Court à moyen terme	En préparation, mesure envisagée dans le projet de statuts de la banque centrale
Approbation parlementaire de l'accord de 2013 portant sur les créances de la BCM sur l'État.	Court terme	Statu quo
<b>Stabilité financière</b>		
Publier un calendrier dans lequel les dates d'adjudication des bons du Trésor sont séparées de celles des obligations du Trésor.	Immédiat	Statu quo
Mises à jour trimestrielles des tableaux de programmation monétaire établissant des objectifs monétaires à moyen terme.	Moyen terme	Avancement partiel. La BCM dispose d'un programme monétaire et elle est en train d'élaborer un modèle de prévision
Titriser progressivement l'encours des créances de la BCM sur l'État, en utilisant des titres négociables qui prolongeraient la courbe des rendements	Moyen terme	Statu quo
Améliorer la qualité et la fiabilité des données recueillies par l'autorité de contrôle des banques.	Court à moyen terme	En cours
Assurer une conformité parfaite avec la nouvelle instruction émise en juin 2014 concernant la classification et le provisionnement des prêts.	Immédiat	Effectué
<b>Marchés des changes</b>		
Adopter une instruction concernant les contrôles sur place systématiques pour les banques en appliquant la réglementation des devises étrangers (authentification de la requête, application du plafond de 100 000 dollars).	Immédiat	Partiellement effectué. La BCM a renforcé la conformité avec les obligations en matière d'opérations de change
Adopter une instruction concernant le non-respect de la réglementation en matière de devises et infliger des pénalités en cas d'infractions répétées, y compris l'interdiction de participer aux adjudications de devises sur le marché du <i>fixing</i> (après deux avertissements).	Immédiat	Partiellement effectué
Éliminer l'ensemble des pénalités et des commissions appliquées aux adjudications de devises de change.	Court terme	Partiellement effectué (des commissions sont encore appliquées)
Adopter un système d'adjudication à taux multiples avec un taux de référence.	Court terme	Non effectué
Éliminer les ventes directes de devises en hors du marché officiel	Court terme	Effectué
1/ « Immédiat » équivaut à un délai d'un an ; « court terme » à un délai de 1-3 ans ; « moyen terme » à un délai de 3-5 ans.		

<b>Organismes financiers non bancaires (institutions de micro financement, fonds de pension, compagnies d'assurances)</b>		
Encourager l'établissement de compagnies d'assurances.	Moyen terme	Statu quo
Transférer le contrôle et la surveillance de la Caisse de Dépôts et de Développement et des compagnies d'assurances à la BCM.	Moyen terme	En préparation, mesure envisagée dans le projet de loi bancaire
<b>Supervision et surveillance</b>		
Publier les états financiers des banques contrôlés par la BCM en juin après la fin de l'exercice.	Moyen terme	Statu quo
Mettre en place un système d'approbation de qualification par la BCM des contrôleurs sur la base de critères objectifs et connus.	Moyen terme	En préparation, mesure envisagée dans le projet de loi bancaire
Mettre en place, sans exception, la réglementation des prêts aux parties liées et l'application de sanctions en cas d'infractions.	Immédiat	En cours, mise en œuvre progressive
<b>Gestion de crises et résolution bancaire</b>		
Approuver le cadre juridique et réglementaire pour la résolution bancaire.	Immédiat	En préparation, mesure envisagée dans le projet de loi bancaire
Accroître les contributions des banques au Fonds de garantie des dépôts pour atteindre au moins 6 milliards d'UM dans trois ans.	Court terme	Statu quo

## Annexe V : Priorités des réformes macro-structurelles

*Cette annexe applique le nouveau cadre macrostructurel du Fonds, qui est en cours d'élaboration, pour établir un ordre de priorités dans l'agenda de réformes structurelles de la Mauritanie afin de promouvoir une croissance porteuse d'emplois et d'atteindre les objectifs de développement à long terme<sup>1</sup>. En suivant une approche en trois étapes, cette note identifie dans un premier temps la performance structurelle et les insuffisances politiques, puis elle étudie le contexte macroéconomique de la Mauritanie, avant de proposer un agenda de réformes structurelles. Le principal point saillant est que les réformes structurelles devraient se consacrer à accroître la productivité, à réformer les finances publiques, à améliorer le climat des affaires et à mettre en place un cadre macro-budgétaire permettant de gérer les revenus issus des industries extractives.*

### A. Identification des insuffisances en matière de politiques structurelles

En tant que pays exportateur de matières premières, la Mauritanie a pour principal défi de diversifier son économie en dehors des industries extractives. Les précédentes analyses des services ont montré que les contraintes pesant sur la diversification, la croissance et la création d'emplois étaient liées aux vulnérabilités macroéconomiques, aux risques microéconomiques élevés, à la faible productivité, à la difficulté d'accès aux services financiers et à la faible compétitivité de la Mauritanie<sup>2 3</sup>. Les autorités reconnaissent ces défis et cherchent à transformer l'économie pour booster la croissance et de diversifier ses moteurs.

### B. Prise en compte du contexte macroéconomique

**Pays à faible revenu.** La Mauritanie est un pays en développement à faible revenu qui présente des taux de chômage et de pauvreté élevés. Les études montrent que les domaines censés porter le plus de fruits chez les pays en développement à faible revenu sont les réformes structurelles des finances publiques, les mesures destinées à améliorer le développement et la qualité des infrastructures, les réformes du secteur bancaire visant à améliorer l'accès aux services financiers, ainsi que les mesures conçues pour améliorer les performances du secteur agricole.

**Écart de production négatif.** La Mauritanie a récemment subi une grave détérioration des termes de l'échange qui a ralenti la croissance pendant deux années consécutives et a ouvert un écart de production négatif. Pour les économies occupant une telle position dans le cycle économique, la priorité doit aller aux réformes structurelles qui soutiennent la demande à court terme tout en

<sup>1</sup> Note des services pour le G20—A Guiding Framework for Structural Reforms, avril 2016.

<sup>2</sup> Voir chapitres 2 et 3 dans *Islamic Republic of Mauritania : Selected Issues Paper*, rapport pays du FMI No. 15/36.

<sup>3</sup> Voir encadré 3 dans *République de Mauritanie : rapport des services sur les consultations de 2016 au titre de l'article IV*, rapport pays du FMI No. 16/115.

augmentant le potentiel de croissance à long terme (ex. : investissement dans les infrastructures ou politiques actives sur le marché du travail).

**Espace budgétaire limité.** La Mauritanie a fait face à la récente détérioration des termes de l'échange avec des amortisseurs limités. Elle y a répondu en mêlant financement extérieur et ajustement. Si l'on se tourne vers l'avenir, on réalise que la baisse des revenus issus des industries extractives et la hausse de l'endettement ont limité l'espace budgétaire disponible pour la mise en place de politiques expansionnistes. Ce paramètre va probablement contraindre les autorités à avoir recours à des financements extérieurs pour leurs plans d'accroissement de l'investissement public afin de stimuler la demande à court terme et de réduire l'écart infrastructurel pour augmenter le potentiel de croissance à long terme.

## C. Ordre de priorités des réformes structurelles

En s'appuyant sur l'évaluation des insuffisances structurelles et du contexte macroéconomique de la Mauritanie, qui met en exergue la faiblesse de la demande et la contraction de l'espace budgétaire, les réformes doivent accorder la priorité aux mesures structurelles qui apportent des bienfaits à la fois sur le court et le long terme, et qui ont, dans la mesure du possible, un impact neutre sur le budget. Voici un programme de réformes pouvant être mises en œuvre, avec la possibilité d'obtenir des effets positifs à court terme sur la demande, et des bienfaits à long terme en matière de productivité et d'offre.

### **Accroissement de la productivité**

L'accroissement de la productivité nécessiterait des réformes exhaustives englobant les secteurs bancaire et financier ainsi que des mesures destinées à améliorer les facteurs de production (capital humain et physique). Les réformes destinées à améliorer la stabilité financière, à faciliter l'accès aux services financiers et à diversifier les sources de financement peuvent contribuer à stimuler la productivité en initiant l'affectation des ressources aux utilisations où elles sont les plus productives. Les réformes ciblées sur le développement du capital humain, la réduction des inégalités entre les sexes et l'amélioration du capital physique peuvent augmenter la capacité productive de l'économie.

**a) Accélération des réformes dans les secteurs : bancaire et financier.** La robustesse et la stabilité du secteur bancaire sont deux ingrédients fondamentaux pour soutenir la stabilité macroéconomique globale et stimuler le crédit. Les étapes permettant de renforcer le cadre de surveillance et de réglementation du secteur bancaire sont les suivants : (i) renforcement des fonds propres des banques et création de provisions pour les prêts improductifs ; (ii) amélioration de la qualité des portefeuilles des banques afin de réduire la part des prêts improductifs ; et (iii) amélioration des capacités de la banque centrale pour une surveillance plus efficace. L'adoption de la nouvelle loi bancaire va améliorer le cadre de résolution des banques, préserver la stabilité financière et garantir le rôle positif du secteur bancaire dans le développement économique.

- b) *Facilitation de l'accès aux services financiers et amélioration de l'inclusion financière*** grâce à un abaissement des taux d'intérêt, une plus grande disponibilité du crédit et un meilleur accès aux services financiers. Cela pourra contribuer à stimuler le crédit au secteur privé, et soutenir la diversification économique et la croissance de la productivité.
- c) *Diversification des sources de financement.*** Dans la mesure où le secteur bancaire finance essentiellement les activités commerciales à court terme ou les crédits à la consommation, et où la Caisse de Dépôts et de Développement (CDD) finance certains crédits plus risqués sur le long terme, les sources de financement pour les opportunités de croissance économique à moyen/long termes sont limitées. La mise en place d'une bourse des valeurs permettrait d'alimenter le réservoir potentiel de fonds pouvant être investis. Pour soutenir le crédit bancaire et d'autres mécanismes de financement, il serait nécessaire de poursuivre l'approfondissement du secteur financier et le renforcement du cadre de la politique monétaire avec un dispositif de gestion de la liquidité.
- d) *Développement du capital humain.*** La croissance a été muselée par la qualité insuffisante de la main-d'œuvre. Il serait essentiel de procéder à des réformes orientées vers l'éducation, en améliorant les compétences de la main-d'œuvre et en optimisant le fonctionnement des marchés du travail. L'accroissement des investissements dans le capital humain par rapport à ceux consentis dans le capital physique aiderait à passer d'une économie fondée sur les facteurs à une économie fondée sur l'efficacité, une transition essentielle pour la transformation structurelle et la diversification économique.
- e) *Amélioration de l'efficacité du capital physique.*** Il sera fondamental de mieux prioriser les projets d'investissement et de renforcer la gestion des investissements publics. Depuis 2011, la Mauritanie accroît ses investissements publics non seulement pour moderniser les infrastructures de base telles que les routes, la distribution d'eau, les ports, les aéroports et l'électricité, mais aussi pour soutenir les secteurs jugés essentiels à la diversification économique comme l'agriculture et la pêche. Toutefois, en plus de remédier aux insuffisances infrastructurelles, il sera tout aussi important de garantir la qualité et l'efficacité des investissements publics afin d'optimiser leurs bienfaits pour la croissance et de soutenir la transition vers une économie fondée sur l'efficacité. Ces bienfaits ne se sont pas encore totalement concrétisés, ce qui donne à penser qu'il reste une marge d'amélioration de l'efficacité des investissements publics. L'établissement de l'ordre de priorités de projets pourrait être amélioré en se concentrant sur les projets financièrement viables en fonction sur leur impact économique et social, de leur pertinence pour le développement et les stratégies sectorielles, et de la faiblesse de leur impact sur l'endettement. Malgré les récentes améliorations, la gestion des investissements publics pourrait être améliorée afin de remédier (i) à la fragmentation du système de gestion pour les projets financés au niveau national et à l'étranger, laquelle empêche une évaluation claire du programme d'investissements publics, et (ii) aux inefficiences constatées dans la mise en œuvre des projets, lesquelles sont liées au processus d'achat et au manque de ressources pour suivre les projets.

**f) Réduction des inégalités entre les sexes.** Les politiques visant à améliorer l'intégration des femmes dans l'économie pourraient aider à accroître les revenus globaux et donner un nouvel élan aux perspectives de croissance par différents moyens. Premièrement, l'augmentation du nombre de femmes dans la population active augmente le réservoir de talents pouvant être recrutés ainsi que le nombre potentiel de créateurs d'entreprises, d'où une meilleure affectation des ressources, un accroissement de la productivité et une accélération de la croissance<sup>4</sup>. Deuxièmement, les femmes sont davantage susceptibles d'investir une part plus importante des revenus du ménage dans l'éducation des enfants, ce qui contribue au développement du capital humain<sup>5</sup>. Troisièmement, l'inégalité entre les sexes est fortement corrélée à l'inégalité de revenus, laquelle peut constituer un frein à la croissance<sup>6</sup>. Pour stimuler encore davantage la productivité et la croissance, la Mauritanie pourrait réformer le cadre juridique pour remédier à l'inégalité entre les sexes, notamment en amendant les lois régissant l'emploi et la création d'entreprise qui opèrent des différences entre hommes et femmes ; élaborer des budgets sensibles à la question du genre afin d'orienter les dépenses publiques vers la promotion de l'égalité entre les sexes, le développement des femmes et la participation des femmes au marché du travail ; mettre un terme aux pratiques discriminantes à l'égard des femmes ; et promouvoir l'égalité d'accès à l'éducation et à l'emploi.

### **Réformes budgétaires structurelles**

L'ajout de nouvelles réformes budgétaires structurelles visant à améliorer la distribution et la qualité de l'imposition et des dépenses publiques pourraient générer des impacts significatifs sur la productivité, la croissance et le marché du travail. Les priorités sont les suivantes :

- Élargir la base d'imposition et diminuer l'importance de l'économie informelle,
- Renforcer l'administration de l'impôt et des douanes,
- Simplifier l'imposition en introduisant un impôt sur les bénéficiaires des sociétés,
- Éliminer les exonérations fiscales à l'origine d'inefficiences et de distorsions,
- Cibler les subventions et améliorer les dispositifs de sécurité sociale,
- Renforcer la gestion des finances publiques et adopter la nouvelle loi budgétaire organique.

### **Amélioration du climat des affaires et développement du secteur privé**

Un climat des affaires favorable aux opérations du secteur privé soutiendrait la croissance et la diversification. La Mauritanie a beaucoup avancé dans l'amélioration de son climat d'affaires et elle pourrait aller encore plus loin dans les domaines de la résolution des situations d'insolvabilité, dans la promotion d'un système d'imposition équitable et prévisible, et dans l'ouverture de l'accès au

<sup>4</sup> Cuberes D. et M. Teigner, 2015, *Aggregate Effects of Gender Gaps in the Labor Market: A Quantitative Estimate*. University of Barcelona Economics Working Paper 2015/308.

<sup>5</sup> Elborgh-Woytek K. et al. 2013, *Women, Work, and the Economy: Macroeconomic Gains from Gender Equity*, note de réflexion des services du FMI, SDN/13/10.

<sup>6</sup> Ostry, J.D. A. Berg et C.G. Tsangarides, 2014, *Redistribution, Inequality, and Growth*, note de réflexion des services du FMI, SDN/14/02.

crédit. L'adoption des codes régissant les procédures des impôts et des douanes serait bénéfique en la matière.

### ***Élaboration d'un cadre macro-budgétaire pour la gestion des revenus issus des industries extractives***

En tant que pays exportateur de matières premières, la Mauritanie devrait mettre à profit la stabilité économique actuelle, la faiblesse des cours du minerai de fer et la phase d'exploration d'un gisement de gaz en mer pour renforcer sa gouvernance et établir un cadre macro-budgétaire permettant de gérer les richesses issues des industries extractives<sup>7</sup>. Ces mesures contribueraient à remédier aux problématiques de finances publiques à court terme posées par la volatilité des revenus provenant des ressources, à éviter les politiques budgétaires pro cycliques et à guider l'adoption de règles permettant d'ancrer la viabilité budgétaire à moyen terme. L'expérience du fonds pétrolier, qui a été géré de façon transparente et responsable, pourrait servir de base à la conception d'un fonds plus global pour les revenus des industries extractives, qui stabiliserait le budget sur l'ensemble du cycle et servirait de fonds d'épargne pour les générations futures. Cela sera d'autant plus important si l'on assiste à une augmentation des revenus issus de l'exploitation minière et du gaz au cours de la prochaine décennie, laquelle offrirait une opportunité unique d'améliorer la qualité de vie de la population.

---

<sup>7</sup> Voir le chapitre 1 dans *Islamic Republic of Mauritania: Selected Issues Paper*, Rapport pays du FMI No. 15/36.



FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL

# RÉPUBLIQUE ISLAMIQUE DE MAURITANIE

RAPPORT DES SERVICES DU FMI POUR LES  
CONSULTATIONS DE 2017 AU TITRE DE L'ARTICLE IV —  
ANNEXE D'INFORMATION

13 juillet 2017

Rédigé par

Département Moyen-Orient et Asie centrale  
(en consultation avec d'autres départements)

## TABLE DES MATIÈRES

RELATIONS AVEC LE FMI	2
COLLABORATION ENTRE LA BANQUE MONDIALE ET LE FMI	7
QUESTIONS D'ORDRE STATISTIQUE	8



## RELATIONS AVEC LE FMI

(Au 30 juin 2017)

Statut : Date d'adhésion au FMI : 10 septembre 1963 ; régime : article VIII.

<b>Compte des ressources générales :</b>	<b>Millions de DTS</b>	<b>% de la quote-part</b>
Quote-part	128,80	100,00
Avoirs du FMI en monnaie nationale	112,65	87,46
Position dans la tranche de réserve	16,16	12,54

<b>Département des DTS :</b>	<b>Millions de DTS</b>	<b>% de l'allocation</b>
Allocation cumulative nette	61,67	100,00
Avoirs	0,90	1,46

<b>Encours des achats et des prêts :</b>	<b>Millions de DTS</b>	<b>% de la quote-part</b>
Accords au titre de la FEC	66,82	51,88

### Accords financiers les plus récents :

Type	Date de l'accord	Date d'expiration	Montant approuvé (Millions de DTS)	Montant tiré (Millions de DTS)
FEC	15 mars 2010	25 juin 2013	77,28	77,28
FEC <sup>1</sup>	18 déc. 2006	1 <sup>er</sup> nov. 2009	16,10	10,31
FEC <sup>1</sup>	18 juil. 2003	7 nov. 2004	6,44	0,92

### Projections des obligations financières envers le FMI<sup>2</sup>

(Millions de DTS; sur la base de l'utilisation présente des ressources et des avoirs actuels en DTS) :

	À échoir				
	<u>2017</u>	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2021</u>
Principal	4,80	14,55	15,46	14,35	9,94
Commissions/intérêts	0,18	0,36	0,36	0,36	0,36
Total	4,98	14,91	15,82	14,71	10,30

<sup>1</sup> Anciennement FRPC.

<sup>2</sup> Lorsqu'un pays membre a des obligations financières impayées pendant plus de trois mois, le montant de ces arriérés apparaît dans cette section.

**Mise en œuvre de l'initiative PPTE :**

<b>Mise en œuvre de l'initiative PPTE :</b>	
<b>I. Engagement de l'aide au titre de l'initiative PPTE</b>	<b>Cadre renforcé</b>
Date d'arrivée au point de décision <sup>3</sup>	Février 2000
Aide engagée par l'ensemble des créanciers (millions de dollars) <sup>4</sup>	622,00
<i>dont</i> : FMI (millions de dollars)	46,76
(Équivalent en millions de DTS)	34,80
Date du point d'achèvement <sup>5</sup>	Juin 2002
<b>II. Décaissement de l'aide du FMI (en millions de DTS)</b>	
Aide décaissée en faveur du pays membre	34,80
Aide intérimaire <sup>6</sup>	16,88
Solde au point d'achèvement	17,92
Décaissement supplémentaire de revenus d'intérêts <sup>7</sup>	3,63
Total des décaissements	38,43

**Mise en œuvre de l'initiative d'allègement de la dette multilatérale (IADM) :**

<b>I. Dette admissible à l'IADM (millions de DTS)<sup>8</sup></b>	<b>32,91</b>
Financement par le compte de fiducie de l'IADM	30,23
Ressources restantes au titre de la PPTE	2,68

**II. Allègement de dette par mécanisme (millions de DTS)**

<b><u>Date de décaissement</u></b>	<b>Dette admissible</b>		
	<b><u>CRG</u></b>	<b><u>FRPC</u></b>	<b><u>Total</u></b>
Juin 2006	s. o.	32,91	32,91

<sup>3</sup> Point de décision : point auquel le FMI et la Banque mondiale déterminent si un pays est admissible à une aide au titre de l'initiative PPTE et décident du montant de l'aide à engager.

<sup>4</sup> L'aide engagée dans le cadre initial est exprimée en valeur actuelle nette (VAN) au point d'achèvement, tandis que l'aide engagée dans le cadre renforcé est exprimée en VAN au point de décision. Les deux montants ne s'additionnent donc pas.

<sup>5</sup> Point d'achèvement : point auquel un pays reçoit le reliquat de l'aide engagée au point de décision, ainsi qu'un complément au titre des revenus d'intérêts, tel que défini à la note 7 ci-dessous. La date du point d'achèvement dépend de l'application de réformes structurelles clés préalablement convenues (c'est-à-dire point d'achèvement flottant).

<sup>6</sup> Aide intérimaire : montant décaissé en faveur d'un pays entre le point de décision et le point d'achèvement, à concurrence de 20 % par an et de 60 % au total de l'aide engagée au point de décision (ou 25 % et 75 %, respectivement, dans des circonstances exceptionnelles).

<sup>7</sup> Dans le cadre renforcé, un décaissement supplémentaire est effectué au point d'achèvement ; il correspond aux intérêts courus sur le montant engagé au point de décision, mais non décaissé pendant la période intérimaire.

<sup>8</sup> L'IADM fournit aux pays membres admissibles un allègement intégral de leur dette. L'aide sous forme de dons provenant du compte de fiducie de l'IADM et les ressources de l'initiative PPTE assurent un allègement portant sur le stock intégral de la dette envers le FMI à fin 2004 qui reste exigible à la date où le membre est admis à en bénéficier.

**Mise en œuvre du fonds fiduciaire d'assistance et de riposte aux catastrophes (ARC) : s. o.**

Le 4 février 2015, le fonds fiduciaire d'assistance et de riposte aux catastrophes (ARC) a remplacé le fonds fiduciaire d'allègement de la dette après une catastrophe (ADAC).

**Évaluation des sauvegardes**

L'évaluation des sauvegardes de la Banque centrale de Mauritanie (BCM) menée en 2010 a révélé l'existence de risques significatifs dans les sauvegardes prévues par la Banque. L'évaluation relève que des mesures sont nécessaires pour améliorer les pratiques de la BCM en matière de communication d'informations financières, qui est à la traîne par rapport aux normes internationales et aux pratiques des autres banques centrales de la région. Des réformes réglementaires sont également recommandées en vue de renforcer l'autonomie et la gouvernance de la banque centrale. L'évaluation souligne également que la banque doit accroître ses capacités dans les domaines des systèmes informatiques et de l'audit interne. La mise en œuvre des recommandations relatives aux sauvegardes donne depuis lors des résultats mitigés. Des mesures ont été prises pour renforcer l'activité d'audit interne, et les états financiers vérifiés ont été publiés dans leur intégralité pour 2007–16. D'autres recommandations importantes restent en suspens, dont celles relatives à la mise en œuvre des normes internationales d'information financière et aux réformes visant à renforcer l'autonomie de la BCM et à établir des mécanismes de surveillance appropriés.

**Lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme (LBC/FT)**

Le Groupe d'action financière du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord (GAFIMOAN) a adopté le rapport d'évaluation mutuelle pour la Mauritanie en novembre 2006. Celui-ci recommandait des mesures pour corriger les carences dans le dispositif national de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme. La Mauritanie a depuis lors modifié la loi sur le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme, ainsi que celle sur le contre-terrorisme. À l'époque du 12<sup>e</sup> rapport de suivi, l'absence de réaction des autorités mauritaniennes avait amené le GAFIMOAN à effectuer une visite officielle de haut niveau en mars 2016, au cours de laquelle les autorités avaient indiqué que le Parlement avait modifié la définition du financement du terrorisme dans la loi sur la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme et avait prévu des procédures pour mettre en œuvre les résolutions 1267 et 1373 du Conseil de sécurité des Nations unies relatives à l'identification et au gel des avoirs des terroristes. Le GAFIMOAN a toutefois estimé que ces modifications ne réglaient pas suffisamment les problèmes relevés. La cellule de renseignement financier a demandé à adhérer au Groupe Egmont des cellules de renseignement financier, conformément aux recommandations émises en 2012 par le GAFI. Le respect par la Mauritanie des normes révisées du GAFI fait actuellement l'objet d'une évaluation dont les conclusions devraient être publiées dans le courant du deuxième semestre de 2017.

**Régime de change**

Le régime de change *de jure* de la Mauritanie est un régime flottant. Depuis septembre 2014, l'ouguiya s'est progressivement déprécié par rapport au dollar dans une marge de moins de 2 %. Par conséquent, le régime de change *de facto* est assimilé à un régime de type parité mobile. La Mauritanie maintient une restriction de change, sujette à l'approbation du FMI au titre de l'article VIII des Statuts de l'institution. La restriction de

change s'explique par la disponibilité de change insuffisante lors des séances de *fixing* (adjudications) organisées par la BCM pour les transactions devant être soumises aux adjudications. En 2014 et 2016, le Conseil d'administration du FMI a approuvé le maintien temporaire de cette restriction. En 2017, les autorités ont sollicité l'approbation du Conseil pour maintenir encore cette restriction temporaire, et les services du FMI recommandent ce maintien.

### **Consultations au titre de l'article IV**

Les dernières consultations au titre de l'article IV ont été conclues par le Conseil d'administration le 15 avril 2016 (rapport du FMI n° 16/115).

### **Assistance technique (deux dernières années)**

#### ***Politique monétaire et politique de change***

AFRITAC Ouest – Supervision bancaire	Janvier-février 2015
AFRITAC Ouest – Analyse et prévision macroéconomiques	Mars 2015
AFRITAC Ouest – Supervision bancaire	Novembre 2015
AFRITAC Ouest – Supervision bancaire	Février 2016
MCM – Finance islamique	Avril-mai 2016
MCM – Politique de change et politique monétaire	Mai-juin 2016
AFRITAC Ouest – Supervision bancaire	Septembre 2016
AFRITAC Ouest – Analyse et prévision macroéconomiques	Octobre 2016
AFRITAC Ouest – Supervision bancaire	Janvier 2017
MCM – Dispositif d'apport de liquidité d'urgence	Avril-mai 2017

#### ***Politique budgétaire***

FAD – Administration fiscale	Mars 2015
FAD – Administration fiscale	Avril-mai 2015
FAD – Loi organique relative aux finances publiques	Mai 2015
FAD – Administration fiscale	Juillet-août 2015
FAD – Loi organique relative aux finances publiques	Novembre 2015
AFRITAC Ouest – Administration fiscale	Février 2015
AFRITAC Ouest – Gestion des dépenses publiques	Février-mars 2015
AFRITAC Ouest – Administration fiscale	Septembre 2015
AFRITAC Ouest – Gestion de la dette publique	Janvier 2016
AFRITAC Ouest – Gestion des dépenses publiques	Février 2016
AFRITAC Ouest – Administration fiscale	Février 2016
FAD – Administration fiscale	Février 2016

FAD – Administration fiscale	Mars 2016
FAD – Administration fiscale	Avril–mai 2016
AFRITAC Ouest – Gestion de la dette publique	Mai–juin 2016
FAD – Administration fiscale	Juillet 2016
AFRITAC Ouest – Gestion des dépenses publiques	Août 2016
AFRITAC Ouest – Administration fiscale	Septembre–octobre 2016
AFRITAC Ouest – Administration fiscale et douanière	Octobre–novembre 2016
AFRITAC Ouest – Gestion de la dette publique	Novembre–décembre 2016
AFRITAC Ouest – Comptabilité publique	Janvier 2017
AFRITAC Ouest – Gestion des dépenses publiques	Janvier–février 2017
AFRITAC Ouest – Administration fiscale	Janvier–février 2017
AFRITAC Ouest – Administration fiscale	Février–mars 2017
AFRITAC Ouest – Administration fiscale et douanière	Mars 2017
AFRITAC Ouest – Administration fiscale et douanière	Avril 2017
FAD – Administration fiscale	Avril–mai 2017

### **Statistiques**

Statistiques des finances publiques	Janvier 2015
AFRITAC Ouest – Statistiques du secteur réel	Février–mars 2015
AFRITAC Ouest – Statistiques du secteur réel	Mars 2015
AFRITAC Ouest – Statistiques des finances publiques	Janvier 2016
AFRITAC Ouest – Comptes nationaux	Mai et novembre 2016
AFRITAC Ouest – Statistiques des finances publiques	Novembre–décembre 2016
AFRITAC Ouest – Comptes nationaux	Janvier–février 2017
AFRITAC Ouest – Comptes nationaux	Avril 2017

### **Représentant résident**

M. Nooman Rebei est le représentant résident du FMI en Mauritanie depuis janvier 2015.

# COLLABORATION ENTRE LA BANQUE MONDIALE ET LE FMI

Plan d'action conjoint de la Banque mondiale et du FMI (Au 30 juin 2017)		
Titre	Produits	Date d'achèvement prévue
<b>A. Échange d'informations sur les programmes de travail pertinents</b>		
<b>Programme de travail de la Banque mondiale</b> (12 mois à venir)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Diagnostic systématique du pays</li> <li>- Mise à jour économique sur la Mauritanie</li> <li>- Assistance technique pour pétrole et gaz</li> <li>- Deuxième don de politique de développement</li> <li>- Cadre de partenariat avec le pays</li> <li>- Projet d'assistance technique sur la pauvreté et l'emploi</li> <li>- Politiques foncières (urbaine et rurale)</li> <li>- Protection sociale adaptable (analyse des services consultatifs)</li> <li>- Revue des dépenses publiques du secteur de l'eau</li> <li>- Zone franche de Nouadhibou : financement complémentaire pour le soutien et la compétitivité</li> <li>- Étude sur l'inclusion sociale</li> <li>- Projet pour l'emploi des jeunes</li> <li>- Étude sur la diversification économique de la Mauritanie</li> <li>- Soutien à l'initiative pour la transparence des industries extractives (ITIE)</li> <li>- Projet relatif à la gouvernance du secteur public</li> <li>- Gouvernance du secteur public : financement complémentaire consacré aux activités bancaires essentielles et aux systèmes de paiement de la banque centrale, au soutien au Trésor, et aux réformes foncières</li> <li>- Projet Banda de production d'électricité à partir du gaz</li> <li>- Assistance technique sur l'évaluation des politiques et institutions nationales</li> <li>- Projet relatif aux dispositifs de protection sociale</li> </ul>	Juin 2017 Juillet 2017 Août 2017 Novembre 2017 Décembre 2017 Décembre 2017 Décembre 2017 Décembre 2017 Décembre 2017 Avril 2018  Juin 2018 Juin 2018 Juin 2018 En cours En cours Février 2018  En cours En cours  En cours
<b>Programme de travail du FMI</b> (12 mois à venir)	<b>Analyses et conseils de politique macroéconomique</b> Consultations au titre de l'article IV  <b>Assistance technique</b> Administration fiscale et douanière Gestion des finances publiques Statistiques des comptes nationaux Statistiques des finances publiques Statistiques monétaires et financières Système général de diffusion des données amélioré (SGDD-a) Lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme (LBC/FT)	1 <sup>er</sup> semestre 2018  2017-18

<b>B. Demandes de contributions au programme de travail</b>		
<b>Demande du FMI à la Banque mondiale</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Points périodiques sur les activités</li> <li>- Rapports, données macroéconomiques et financières à partager à intervalle régulier</li> <li>- Participation des services du FMI à la revue des principaux travaux analytiques</li> </ul>	En cours
<b>Demande de la Banque mondiale au FMI</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Points périodiques sur les activités d'assistance technique, surtout en ce qui concerne le secteur bancaire et les comptes nationaux.</li> <li>- Données macroéconomiques et financières à partager à intervalle régulier.</li> </ul>	En cours
<b>C. Accord sur des missions et produits conjoints</b>		
<b>Produits conjoints</b> (12 mois à venir)	Analyse de viabilité de la dette	1 <sup>er</sup> semestre 2018

## QUESTIONS D'ORDRE STATISTIQUE

**Généralités :** Les données communiquées comportent des lacunes mais peuvent dans l'ensemble être utilisées à des fins de surveillance. La plupart des lacunes ont trait aux domaines des comptes nationaux, de la balance des paiements, de la dette extérieure et des statistiques sur le secteur financier. Depuis 2005, le Département des statistiques (STA) et l'AFRITAC Ouest aident les autorités à améliorer les statistiques macroéconomiques.

La Mauritanie participe au Système général de diffusion des données amélioré (SGDD-a). Les métadonnées sont publiées sur le tableau d'affichage des normes de diffusion des données (TAND), mais, à l'exception des statistiques relatives à la population, elles n'ont pas été actualisées depuis 2004. Les données RONC pour les normes et codes les plus reconnus à l'échelle internationale ne sont pas disponibles, hormis pour la transparence des finances publiques.

**Comptes nationaux :** Les estimations des comptes nationaux annuels de la Mauritanie pour 2015 ont été publiées en novembre 2016, dans un délai proche de la norme du SGDD-a (trois trimestres). Avec l'aide de l'AFRITAC Ouest, les autorités prévoient de respecter cette norme en publiant les estimations pour 2016 en septembre 2017. Ces estimations se fondent sur le *Système de comptabilité nationale 1993*, sur la base d'une année de référence dépassée (2005). Les autorités souhaitent passer au *Système de comptabilité nationale 2008* et adopter 2014 comme année de référence avant la publication, en 2018, des estimations pour 2017. Actuellement, la Mauritanie ne produit pas d'estimations trimestrielles du PIB, contrairement aux recommandations du SGDD-a.

**Statistiques des prix :** L'Office National de la Statistique (ONS) publie un indice mensuel des prix à la consommation avec 2014 comme année de référence. Depuis janvier 2016, l'indice est établi sur la base d'un panier plus vaste (624 produits) et d'une plus grande couverture géographique : auparavant limité à Nouakchott, il couvre désormais quatre zones supplémentaires (Nouadhibou,

Atar, Aioun et Rosso). La proportion de produits d'importation est plus faible à l'échelle nationale qu'à Nouakchott, étant donné que la population qui vit en dehors de la capitale consomme davantage de produits locaux dont les prix dépendent plus des conditions météorologiques. La pondération a été adaptée sur la base de l'enquête de consommation menée en 2014. Le plus grand changement réside dans la part accrue des services (biens non échangeables) tels que l'éducation, la santé et la communication.

<b>Évolution de la pondération de l'IPC</b> (échelle nationale et Nouakchott)			
	<b>Ancien IPC (Nouakchott)</b>	<b>Nouvel IPC (national)</b>	<b>Nouvel IPC (Nouakchott)</b>
Alimentation et boissons	5.305	5.100	4.329
Tabac	133	21	18
Articles d'habillement et chaussures	588	668	573
Logement, eau, gaz, électricité et autres combustibles	1.368	1.032	1.333
Meubles, articles de ménage et entretien	628	333	300
Santé	148	534	540
Transports	1.030	755	1.076
Communication	184	707	833
Loisirs et culture	186	105	178
Enseignement	33	390	433
Restaurants et hôtels	176	31	131
Autres biens et services	221	323	256
Total	10.000	10.000	10.000
Source : autorités mauritaniennes			

## Statistiques des finances publiques

Les données mensuelles sur les finances publiques de l'administration centrale sont publiées avec un certain retard — trois mois ces derniers temps — et sont globalement adéquates. L'adoption de techniques d'établissement systématique a amélioré l'exhaustivité des données, mais il convient de rendre opérationnel un processus de validation des données qui servira de mesure de contrôle de la qualité. Au vu des améliorations apportées sur le plan méthodologique, les autorités devraient publier des états mensuels des comptes de trésorerie. L'administration s'emploie à passer à la norme SFP 2014 et à étendre la couverture statistique au-delà de l'administration centrale, afin de fournir une évaluation complète des statistiques sur le secteur public. Il est prévu d'étendre la couverture aux collectivités locales dans un premier temps, puis aux entités paraétatiques. Les données relatives aux investissements publics financés par des sources étrangères et aux décaissements de la dette extérieure ne sont pas toujours exactes, en raison de lacunes dans les capacités de gestion de la dette (comptabilisation et suivi de la dette extérieure).



## **Statistiques monétaires et financières**

La Banque centrale de Mauritanie (BCM) communique des statistiques monétaires et financières au Département des statistiques du FMI (STA) en ce qui concerne la banque centrale (10R) et les institutions de dépôt (20R) au moyen d'anciens formulaires de déclaration. Les données sont fournies au STA avec un retard d'un an. La BCM a complété la version préliminaire des formulaires standard de déclaration pour la banque centrale (1SR) et les autres institutions de dépôts (2SR) ; le dernier envoi au STA remonte à 2016. À la suite de l'assistance technique à distance apportée pour compléter la version préliminaire des formulaires, il a été décidé d'effectuer une mission d'assistance technique pendant l'exercice 2018, afin d'achever la migration des statistiques monétaires et financières vers les formulaires de déclaration standard. La BCM ne communique pas d'indicateurs de solidité financière au STA.

**Statistiques du secteur extérieur** : La BCM est chargée de l'établissement des statistiques trimestrielles de la balance des paiements, conformément à la méthodologie exposée dans le *Manuel de la balance des paiements* (cinquième édition). Elle communique ces données au STA de façon régulière, mais avec un certain retard. Les données relatives à la PEG n'ont pas encore été établies. Il est nécessaire d'améliorer les systèmes de collecte de données afin d'assurer une information plus complète et plus correcte. L'emploi inadéquat du système de déclarations bancaires et des lacunes dans la collecte d'informations sur les investissements directs étrangers constituent des imperfections importantes. En outre, les procédures douanières actuelles sous-estiment la valeur des exportations et des importations. La BCM s'efforce d'améliorer ses sources et ses méthodes à la suite d'une mission d'assistance technique menée par le STA.

## **Normes et qualité des données**

La Mauritanie participe depuis septembre 2004 au SGDD-a du FMI.

**Mauritanie : Tableau des indicateurs courants nécessaires à l'exercice de la surveillance**  
(au 30 juin 2017)

	Date de la dernière observation	Date de réception	Périodicité des données <sup>6</sup>	Périodicité de communication <sup>6</sup>	Périodicité de publication <sup>6</sup>
Taux de change	Avril 2017	Avril 2017	Q	Q	Q
Actifs et passifs de réserves de change des autorités monétaires <sup>1</sup>	Mars 2017	Mai 2017	M	M	ND
Monnaie centrale/base monétaire Monnaie centrale/base monétaire	Mars 2017	Mai 2017	M	M	ND
Monnaie au sens large	Mars 2017	Mai 2017	M	M	ND
Bilan de la Banque centrale	Mars 2017	Mai 2017	M	M	ND
Bilan consolidé du système bancaire	Mars 2017	Mai 2017	M	M	ND
Taux d'intérêt <sup>2</sup>	Février 2017	Mars 2017	I	I	I
Indice des prix à la consommation	Mai 2017	Juin 2017	M	M	M
Recettes, dépenses, solde et composition du financement <sup>3</sup> – Administrations publiques	ND	ND	ND	ND	ND
Recettes, dépenses, solde et composition du financement <sup>3</sup> – Administration centrale	Mars 2017	Mai 2017	M	M	I
Encours de la dette contractée ou garantie par l'administration centrale <sup>5</sup>	Décembre 2016	Février 2017	M	M	I
Solde extérieur courant	Mars 2017	Juin 2017	T	T	I
Exportations et importations de biens et de services	Mars 2017	Juin 2017	T	T	I
PIB/PNB	2015	Février 2017	A	A	I
Dette extérieure brute	Décembre 2016	Février 2017	M	M	I

<sup>1</sup>Inclut les avoirs de réserves engagés ou grevés, de même que les positions dérivées nettes.

<sup>2</sup>Déterminés par le marché et officiels, y compris taux d'escompte, taux du marché monétaire, taux des bons du trésor à court et long terme.

<sup>3</sup>Financement extérieur et financement intérieur bancaire et non bancaire.

<sup>4</sup>Les administrations publiques se composent de l'administration centrale (fonds budgétaires et extrabudgétaires et caisses de sécurité sociale), des États fédérés et des administrations locales.

<sup>5</sup>Y compris la composition par monnaie et par échéance.

<sup>6</sup>Quotidienne (Q) ; hebdomadaire (H) ; mensuelle (M) ; trimestrielle (T) ; annuelle (A) ; irrégulière (I) ; non disponible (ND).



# RÉPUBLIQUE ISLAMIQUE DE MAURITANIE

13 juillet 2017

## RAPPORT DES SERVICES DU FMI SUR LES CONSULTATIONS DE 2017 AU TITRE DE L'ARTICLE IV—ANALYSE DE VIABILITÉ DE LA DETTE

Approuvé par  
**Daniela Gressani et  
Vitaliy Kramarenko (FMI)  
et Paloma Anos Casero  
(IDA)**

Rédigé par les services du Fonds Monétaire International et  
de l'Association Internationale de Développement (IDA).

*La Mauritanie continue de présenter un risque élevé de surendettement. Même si une amélioration de sa note EPIP s'est traduite par un relèvement des seuils d'endettement, la notation du risque est inchangée du fait que la dette extérieure a fortement augmenté ces trois dernières années afin de financer le manque d'infrastructure et le déficit extérieur et que le PIB nominal a diminué sous l'effet du choc sur les termes de l'échange en 2014–15. Les perspectives d'évolution se sont néanmoins améliorées grâce à une hausse du niveau projeté de croissance et une baisse des décaissements à moyen terme par rapport à l'AVD de 2016. Cela dit, les projections de référence des vingt dernières années dépassent largement les seuils pour la valeur actualisée du ratio dette extérieure publique/PIB et du ratio service de la dette/recettes. Ce dernier s'explique, en grande partie, par l'amortissement des prêts à court terme accordés à la banque centrale et à l'État pour surmonter le choc sur les termes de l'échange. La valeur actualisée du ratio dette extérieure publique/PIB reste supérieure à son seuil du fait des décaissements liés aux projets d'infrastructure des autorités<sup>1</sup>.*

*L'AVD indique qu'il y a lieu de suivre des politiques économiques saines, y compris une stratégie d'emprunt prudente qui évite les emprunts non concessionnels et privilégie les dons et les financements concessionnels selon un rythme modéré. Pour limiter les risques*

<sup>1</sup> Établi conformément au cadre de viabilité de la dette pour les pays à faible revenu, initiative conjointe de la Banque mondiale et du FMI. L'AVD de 2016 a été publiée dans le rapport du FMI n° 16/115. Les politiques de la Mauritanie mesurées par l'indice d'évaluation de la politique et des institutions nationales (CPIA) sont passées d'une performance « médiocre » à « moyenne » cette année, la moyenne mobile triennale étant restée supérieure à 3,25 deux années de suite (3,30 en 2015 et 3,33 en 2016).

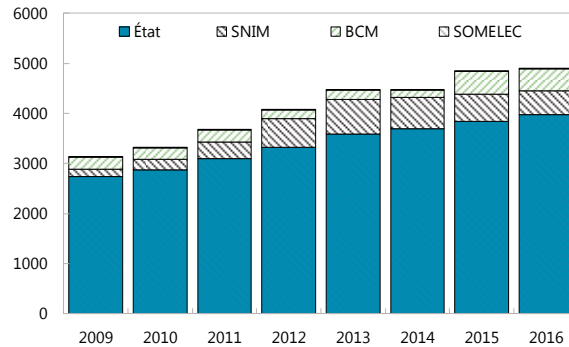
*existants de liquidité à court terme, il convient d'éviter les nouveaux emprunts extérieurs qui alourdiraient significativement le service de la dette à court terme. Les autorités devraient en outre continuer à faire tout leur possible pour remédier aux arriérés de dette extérieure avec le Koweït, conformément à l'initiative PPTE.*

## CONTEXTE

**1. La dette extérieure a augmenté ces deux dernières années en raison d'emprunts importants, même si cet impact a été amplifié par la forte contraction du PIB nominal.** Entre 2014 et 2016, la dette extérieure du secteur public a augmenté de 552 millions de dollars (10 % du PIB de 2014), mais le ratio d'endettement s'est accru de 22 points de pourcentage du PIB, pour atteindre 93,2 % sous l'effet d'une contraction de 12 % du PIB nominal attribuable au choc sur les termes de l'échange et à la dépréciation du change. L'encours de la dette extérieure de la Mauritanie inclut des arriérés de dette passive dus au Koweït<sup>2</sup>. Sans compter cet encours, fin 2016, la dette extérieure du secteur public a atteint 72,2 %. La hausse nominale tenait en grande partie à un dépôt non concessionnel de 300 millions de dollars de l'Arabie saoudite en 2015, destiné à renflouer les réserves de la banque centrale. Le reste a, pour l'essentiel, été contracté par l'État pour financer le budget et les projets d'investissement public.

**Dette extérieure par débiteur, 2009-16**

(en millions d'USD)



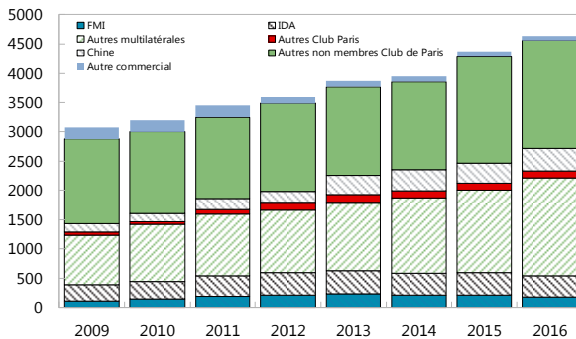
Sources: autorités mauritaniennes.

**2. La dette extérieure se compose en grande partie de la dette publique contractée à des conditions concessionnelles ou semi-concessionnelles auprès de créanciers publics.**

Fin 2016, la dette extérieure contractée ou garantie par l'État (CGE) représentait environ 85 % de la dette extérieure totale. La dette extérieure CGE inclut la dette contractée par l'État, la banque centrale et les entreprises publiques (essentiellement la compagnie d'électricité SOMELEC). Elle exclut les emprunts de la

**Dette extérieure CGE par créance, 2009-16**

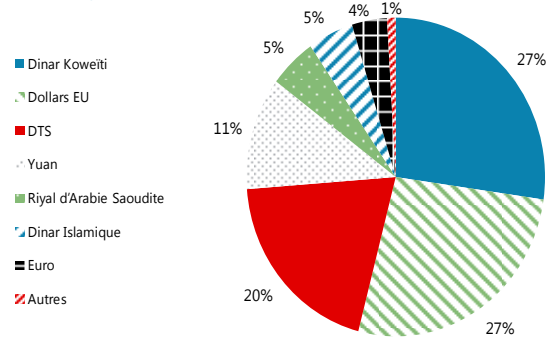
(en millions d'USD)



Sources: autorités mauritaniennes.

**Dette extérieure de l'État : composition par monnaie, 2015**

(en pourcentage du total)



Sources: autorités mauritaniennes.

<sup>2</sup> Une dette passive, désormais estimée à 21 % du PIB, est due à l'Autorité d'investissement du Koweït (KIA) depuis les années 1970. Les autorités cherchent à obtenir un allègement de la dette auprès du Koweït, mais rien n'est fait pour l'instant. Cette AVD suppose, comme la précédente, que l'allègement de la dette se concrétisera pendant la première année de la période de projection (2017).

SNIM, entreprise minière publique dont les opérations sont de nature commerciale et qui a emprunté sans les garanties de l'État jusqu'à fin 2016<sup>3</sup>. La dette extérieure est en majeure partie libellée en dollars et dans des monnaies rattachées au dollar ou qui le suivent de près.

**Tableau 1. Mauritanie : dette extérieure contractée ou garantie par l'État, 2013–16**

	2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015	2016
	(en millions d'USD)				(en pourcentage du PIB)			
<b>Dette extérieure contractée ou garantie par l'État</b>	<b>3,770.1</b>	<b>3,856.0</b>	<b>4,291.8</b>	<b>4,407.6</b>	<b>65.9</b>	<b>71.5</b>	<b>88.6</b>	<b>93.2</b>
Créanciers bilatéraux	1,985.7	1,994.7	2,289.3	2,294.3	34.7	37.0	47.3	48.5
Club de Paris	136.3	123.1	119.4	115.9	2.4	2.3	2.5	2.5
<i>dont</i> : France	95.5	87.0	81.4	81.5	1.7	1.6	1.7	1.7
Espagne	35.8	31.7	34.3	31.1	0.6	0.6	0.7	0.7
Non membres du Club de Paris	1,849.4	1,871.6	2,169.9	2,178.4	32.3	34.7	44.8	46.1
<i>dont</i> : Chine	333.4	367.3	340.4	339.3	5.8	6.8	7.0	7.2
Koweït <sup>1/</sup>	1,140.9	1,140.1	1,141.8	1,146.5	19.9	21.1	23.6	24.2
Arabie Saoudite <sup>2/</sup>	214.6	212.0	509.4	522.8	3.7	3.9	10.5	11.1
Créanciers multilatéraux	1,784.4	1,861.4	2,002.5	2,113.2	31.2	34.5	41.3	44.7
<i>dont</i> : Banque Islamique de Développement (BID)	218.1	273.8	340.5	374.9	3.8	5.1	7.0	7.9
Association Internationale de Développement (AID)	396.6	379.5	385.6	364.8	6.9	7.0	8.0	7.7
Fonds Monétaire International (FMI)	211.3	195.5	190.9	166.1	3.7	3.6	3.9	3.5
Fonds Monétaire Arabe (FMA)	18.7	47.4	62.4	159.8	0.3	0.9	1.3	3.4
Fonds Arabe pour le Développement Économique et Social (FADES)	702.5	749.0	819.2	856.4	12.3	13.9	16.9	18.1
Postes pour mémoire :								
Dette passive à l'Autorité d'investissement du Koweït (KIA)	1,001.0	997.2	993.9	993.1	17.5	18.5	20.5	21.0
Dépôt de l'Arabie saoudite à la BCM	-	-	300.0	300.0	-	-	6.2	6.3
Dette extérieure CGE hors dette passive à KIA	2,769.2	2,858.8	3,297.9	3,414.5	48.4	53.0	68.1	72.2
PIB nominal	5,724.2	5,391.5	4,844.2	4,729.0	-	-	-	-

Source : autorités mauritaniennes.

<sup>1/</sup> Y compris la dette passive à KIA en cours de négociation.

<sup>2/</sup> Y compris le dépôt Arabie saoudite à la BCM.

**3. La capacité des autorités à suivre et enregistrer la dette reste faible.** Les chiffres relatifs à l'encours de la dette déclarés aux services du FMI pour 2013-15 ont été révisés à la hausse, pour atteindre 300 millions de dollars en raison de reporting incomplet ou établi avec retard par les services de l'État. L'amélioration de la capacité à suivre et enregistrer la dette sera essentielle à une gestion efficace de la dette. À cet égard, plusieurs initiatives sont en cours pour renforcer la gestion de la dette : les autorités sont en train de mettre en place des systèmes qui devraient améliorer l'échange d'informations entre le ministère des Finances, la banque centrale et les entités chargés de projets/d'investissements ; elles prévoient en outre de relancer le Comité national de la dette publique de façon à le faire participer au choix des investissements et au processus de contraction de prêts et à en surveiller l'incidence sur la dette et la viabilité de la dette.

**4. Les autorités cherchent toujours activement à obtenir un allègement de la dette auprès du Koweït.** L'Autorité d'investissement du Koweït (KIA) et la Mauritanie ne sont toujours pas parvenues à un accord sur cette question de longue date. Les deux parties cherchent à se mettre d'accord sur la

<sup>3</sup> La dette de la SNIM représente néanmoins un passif conditionnel pour l'État.

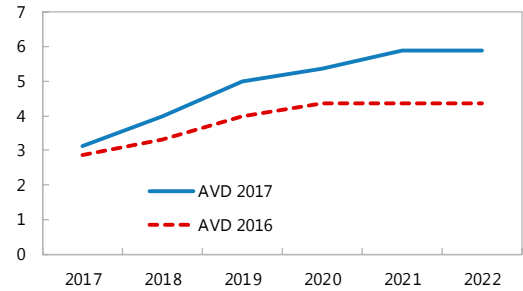
valorisation de la dette, notamment des arriérés d'intérêts. Selon l'accord du Club de Paris de 2002, suite au point d'achèvement établi pour la Mauritanie, le pays était censé rechercher un allègement de la dette à des conditions comparables auprès de créanciers non membres du Club de Paris.

## ÉVALUATION DE LA VIABILITÉ DE LA DETTE

### A. Hypothèses macroéconomiques et perspectives

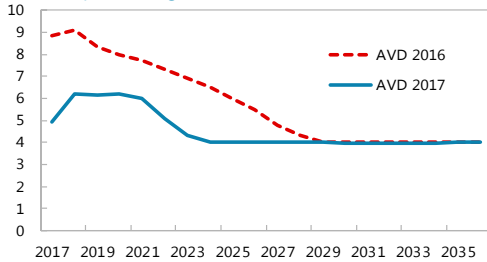
**5. Les perspectives d'évolution se sont améliorées par rapport à l'AVD précédente, surtout en raison d'une augmentation de la croissance et d'une baisse des décaissements projetés à moyen terme.** La croissance du PIB réel devrait être de 1 à 2 % plus élevée à moyen terme sous l'effet du rebond attendu des activités minières et non extractives dans le cadre de la stratégie de développement des autorités pour une croissance plus inclusive et diversifiée. La croissance serait soutenue par un ambitieux programme d'investissement public, des investissements étrangers dans le secteur des industries extractives et les réformes structurelles qu'il est prévu d'engager pour améliorer le climat des affaires, diversifier l'économie et réaliser une croissance plus

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



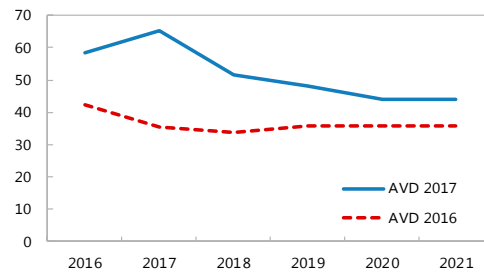
Source: projections des services du FMI.

**Montant projeté des décaissements**  
(en pourcentage du PIB)



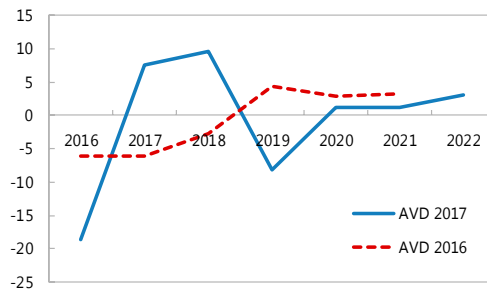
Source: projections des services du FMI.

**Prix du minerai de fer**  
(en USD par tonne)



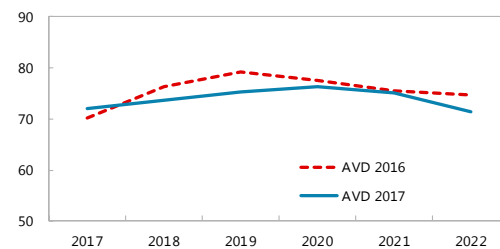
Source: PEM

**Terme de l'échange**  
(variation en pourcentage)



Source: projections des services du FMI.

**Dettes extérieures 1/**  
(en pourcentage du PIB)



1/ On suppose un allègement de la dette dans le cadre de l'initiative PPTE-IADM  
Sources: projections des services du FMI

inclusive. La croissance des industries non extractives devrait monter progressivement jusqu'à 2,9 % en 2017 et atteindre 6 % d'ici 2021, grâce aux gains réalisés dans les secteurs de l'agriculture, de la pêche, du bâtiment et des services, parallèlement au renforcement des infrastructures publiques et la mise en œuvre des réformes par les autorités. Le déficit du compte des transactions courantes sera moins élevé grâce à la hausse des exportations favorisée par le renchérissement du minerai de fer, le développement de la pêche et la poursuite de l'ajustement macroéconomique au choc des termes de l'échange. En outre, la présente AVD prévoit des décaissements moins élevés que la précédente, avec une moyenne de quelque 6½ % du PIB à moyen terme convergeant peu à peu en deçà de 4 % à long terme, traduisant la priorisation des investissements publics et les contraintes de financement et de capacité administrative. L'élément moyen de don dans les nouveaux décaissements devrait diminuer au fur et à mesure que l'accès à l'emprunt aux conditions du marché grandit. Comme dans l'AVD de 2016, l'allègement de la dette fournie par l'Autorité d'investissement du Koweït (KIA) devrait avoir lieu la première année de projection, de sorte que la dette publique et extérieure enregistrera une forte baisse en 2017. Enfin, grâce à une amélioration de sa note EPIP, la Mauritanie est entrée dans la catégorie de performance économique moyenne, ce qui se traduit par des seuils d'endettement plus accommodants par rapport à la dernière AVD.

**Tableau 2. Mauritanie : hypothèses macroéconomiques, 2016–37**

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023-29	2030-37
<b>Croissance du PIB réel</b>									
Présente AVD	1.7	3.8	3.0	4.6	5.2	4.6	4.0	5.3	4.8
AVD 2016	4.1	3.9	1.7	3.8	3.9	3.2	4.1	4.1	4.2
<b>PIB nominal (en millions de dollars EU)</b>									
Présente AVD	4,729.0	4,960.6	4,999.6	5,164.0	5,417.4	5,710.2	6,073.4	8,132.8	13,503.5
AVD 2016	4,541.3	4,520.1	4,598.6	4,856.1	5,169.2	5,455.1	5,890.6	8,087.7	13,749.2
<b>Exportations de biens (croissance)</b>									
Présente AVD	0.9	13.7	8.8	2.1	1.4	-1.8	-5.1	4.0	0.0
AVD 2016	-4.8	2.8	-3.7	0.9	-1.1	-7.3	4.6	5.3	4.6
<b>Importations de biens (croissance)</b>									
Présente AVD	-2.5	7.1	-2.6	0.7	0.9	0.4	1.1	4.0	4.2
AVD 2016	-19.2	5.7	-0.4	0.7	3.8	1.1	0.0	0.0	0.0
<b>Solde courant (en pourcentage du PIB)</b>									
Présente AVD	-14.9	-15.3	-11.2	-10.3	-9.9	-9.2	-8.9	-7.6	-6.2
AVD 2016	-13.6	-15.8	-13.2	-11.1	-11.3	-10.5	-9.4	-3.0	3.1
<b>Recettes et dons (en pourcentage du PIB)</b>									
Présente AVD	27.9	26.3	26.3	26.3	25.9	26.1	26.6	26.6	20.1
AVD 2016	30.6	30.7	29.7	29.0	28.1	28.2	27.6	27.3	26.8
<b>Solde primaire (en pourcentage du PIB)</b>									
Présente AVD	0.7	0.5	-0.7	-0.5	-0.8	-0.7	-0.7	-0.9	-1.0
AVD 2016	-0.8	-1.4	-1.8	-1.7	-1.5	-1.4	-2.0	-2.6	-3.5
<b>Prix du minerai de fer (en dollars EU/tonne)</b>									
Présente AVD	58.6	65.1	51.7	48.1	44.2	44.2	44.2	44.2	44.2
AVD 2016	42.4	35.5	33.8	35.9	35.9	35.9	35.9	35.9	35.9

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



## B. Viabilité de la dette extérieure

**6. Les projections de référence pour trois indicateurs de dette sur cinq dépassent leurs seuils respectifs, dont un seulement légèrement<sup>4</sup>.** L'ampleur des dépassements n'est pas aussi grande que dans l'AVD de 2016. La valeur actualisée du ratio dette/PIB devrait amorcer une nette baisse après 2019 et tomber en deçà du seuil à compter de 2030. Celle du ratio dette/exportations dépasse son seuil en 2022 et reste au-dessus avec une marge relativement faible, culminant à 7 % en 2031 pour diminuer progressivement ensuite. Le ratio service de la dette/recettes dépasse le seuil sur la période 2018–21 sous l'effet de l'amortissement du dépôt de 300 millions de dollars reçu de l'Arabie Saoudite en 2015 pour renflouer les réserves et des prêts contractés auprès du Fonds monétaire arabe (FMA). La dette extérieure privée, constituée pour l'essentiel des dettes de l'entreprise de minerai de fer SNIM et des passifs du secteur bancaire, est relativement peu élevée et devrait diminuer sur la période de projection selon une hypothèse prudente sur les nouveaux emprunts, les plans d'emprunt du secteur privé n'étant pas connus.

**7. Les tests de résistance standardisés font état d'un dépassement des seuils respectifs de l'ensemble des cinq indicateurs.** Les tests de résistance mettent en évidence les vulnérabilités aux chocs sur les exportations et à la dépréciation du taux de change. Toutefois, le scénario historique standard qui prévoit une hausse de la dette et des ratios du service de la dette n'est pas réaliste étant donné qu'il suppose que les déficits du compte des transactions courantes attribuables au développement des capacités minières financé par l'IDE seraient à l'avenir financés par la dette.

**8. Les perspectives de viabilité de la dette extérieure se sont améliorées par rapport à l'AVD de 2016 bien que le risque de surendettement de la Mauritanie soit toujours jugé élevé.** Le profil de la dette s'est amélioré grâce aux projections d'une augmentation de la croissance et d'un renchérissement du minerai de fer, à une amélioration du compte des transactions courantes et à une diminution du montant projeté des décaissements. Cette AVD suggère que si elles mènent des politiques prudentes, les autorités peuvent améliorer les perspectives de la dette vers plus de viabilité. Toutefois, à court terme, les autorités devraient surveiller étroitement la hausse considérable du service de la dette exigible (due au profil de remboursement du montant de 300 millions de dollars déposé à la banque centrale et aux prêts du Fonds monétaire arabe à l'État) et veiller à ce que des ressources suffisantes soient disponibles pour effectuer ces paiements sans perturber les autres dépenses budgétaires ou causer une réduction importante des réserves internationales.

## C. Viabilité de la dette

**9. Si la dynamique de la dette publique totale reflète la grande part de dette extérieure, l'évaluation de la viabilité de la dette publique est un peu plus favorable que celle de la dette**

<sup>4</sup> Le cadre de viabilité de la dette extérieure (tableau 2) fait état de résidus négatifs persistants, qui sont importants à moyen terme mais qui vont en diminuant sur l'horizon de projection. Ces derniers tiennent i) à la réduction des arriérés de dette dus à l'Autorité d'investissement du Koweït en 2017 ; ii) à une ponction sur les réserves à moyen terme ; et iii) aux entrées nettes de capitaux privés dans le secteur minier.

**extérieure**<sup>5</sup>. L'encours de dette publique est constitué en grande partie de dette extérieure, la dette intérieure ne représentant que quelque 5 % du PIB fin 2016. La dette intérieure comprend essentiellement des bons du trésor à court terme (jusqu'à 6 mois). Dans le scénario de référence, la valeur actualisée du ratio dette publique/PIB devrait culminer à 61 % en 2019 et s'inscrire en baisse ensuite, franchissant la barre des 56 % en 2022. Le dépassement est moins prononcé et prolongé que dans l'AVD extérieure. Le test de résistance qui suppose un solde primaire fixe (un léger excédent par opposition à des déficits persistants dans le scénario de référence) montre l'importance d'une restriction budgétaire pour réduire le niveau élevé existant du ratio dette publique/PIB. Le scénario historique illustre bien le risque d'un ralentissement durable de la croissance comparé au scénario de référence qui excluait un recul marqué du ratio dette/PIB. Cela est confirmé dans le test paramétré qui prévoit un choc temporaire sur la croissance, dans lequel, en 2018–19, la croissance réelle est de 0,8 % contre 3,8 % en moyenne dans le scénario de référence. À moyen terme, l'impact du choc sur la croissance augmente régulièrement avec le temps : la valeur actualisée du ratio dette publique/PIB est initialement plus élevée que dans le scénario de référence, à hauteur de quelque 5 points de pourcentage de PIB, et l'écart s'accroît régulièrement sur l'horizon de projection, atteignant 20 points de pourcentage points d'ici 2037, et l'indicateur de la charge de la dette reste supérieur au niveau de référence jusqu'en 2037. Un schéma similaire s'observe pour l'impact négatif qu'aurait un choc sur la croissance sur la valeur actualisée du ratio dette publique/recettes et du ratio service de la dette/recettes. De fait, ce test paramétré a la plus forte incidence (après le test le plus extrême) sur les indicateurs de la charge de la dette sur les 10 premières années de projections. Le choc le plus extrême est associé à une dépréciation ponctuelle et illustre la grande vulnérabilité liée à la prépondérance de la dette libellée en devises.

## CONCLUSIONS

**10. Le risque de surendettement de la Mauritanie reste élevé malgré une amélioration de sa note EPIP, suite à la hausse de la dette extérieure ces trois dernières années pour financer le manque d'infrastructure et le déficit extérieur et à une contraction du PIB nominal attribuable au choc sur les termes de l'échange et à la dépréciation du taux de change.** Les perspectives d'évolution se sont améliorées depuis la dernière AVD, grâce à une hausse du niveau projeté de croissance et une baisse des décaissements projetés à moyen terme. Cela dit, les projections de référence des vingt prochaines années dépassent largement les seuils pour la valeur actualisée des ratios dette extérieure publique/PIB et le service de la dette/recettes. Ce dernier est surtout attribuable à l'amortissement des prêts à court terme accordés à la banque centrale et à l'État pour surmonter le choc sur les termes de l'échange.

**11. L'AVD indique qu'il y a lieu de suivre des politiques économiques saines, y compris une stratégie d'emprunt prudente prévoyant un endettement à un rythme modéré et évitant les emprunts non concessionnels pour privilégier les dons et les financements concessionnels.** Pour ne

<sup>5</sup> Le cadre de viabilité de la dette (tableau 4) montre un résidu important en 2017 qui, comme dans le cadre de viabilité de la dette extérieure, reflète l'allègement de la dette sur les arriérés de dette à l'Autorité d'investissement du Koweït. Les résidus restants sont dus aux flux de dette des entreprises parapubliques qui n'apparaissent pas dans le budget de l'État.

pas accentuer les risques existants de liquidité à court terme, il convient d'éviter les nouveaux emprunts extérieurs qui viennent alourdir nettement le service de la dette à court terme. Les autorités devraient en outre continuer de faire leur possible pour remédier aux arriérés de dette extérieure avec le Koweït. Plus généralement, l'amélioration des perspectives de viabilité de la dette passe par la poursuite des réformes structurelles visant à promouvoir une croissance inclusive et la diversification économique grâce au développement du secteur privé ; l'amélioration du suivi et de la gouvernance pour accroître l'efficacité et les dividendes de croissance du programme d'investissement public ; et le renforcement des capacités de gestion de la dette. Dans la mesure où les autorités optent, comme prévu, pour les partenariats public-privé (PPP) pour financer et gérer les futurs projets, elles devraient aussi renforcer leurs capacités à évaluer et surveiller les passifs conditionnels liés aux PPP pour le budget. Elles devraient en outre réduire au minimum la participation financière directe dans les PPP et éviter de fournir des garanties explicites ou de contracter des passifs conditionnels implicites liés à la performance financière des projets de PPP.

**12. Les autorités reconnaissent que la prudence est de mise dans la stratégie d'endettement et la rigueur dans la gestion des investissements mais elles s'interrogent sur l'évaluation du risque de surendettement extérieur.** Elles estiment que la dette publique est viable et que le service peut en être assuré même au cas où les prix des produits de base sont bas. Elles reconnaissent la nécessité de renforcer l'investissement public et la gestion des finances publiques par la mise en œuvre du cadre récemment adopté pour prioriser les projets relevant du programme d'investissement public, et elles soulignent les progrès accomplis dans ce domaine au cours de l'année écoulée. Elles estiment par ailleurs que leur stratégie d'investissement public à long terme est essentielle au développement de la Mauritanie et que pour être viable, elle devra créer une croissance économique soutenue et mobiliser des IDE suffisants pour financer le développement futur. Elles notent en outre que la plupart des opérations d'emprunt bénéficient de conditions favorables, même si celles-ci sont légèrement en deçà du seuil de concessionnalité du Fonds. Elles signalent qu'une priorité élevée est donnée au renforcement de la gouvernance et de l'efficacité des entreprises publiques ainsi qu'à l'amélioration du climat des affaires. Elles entendent en outre privilégier davantage les projets de financement de type PPP ne prévoyant qu'une participation financière faible ou inexistante de l'État. Toutefois, en l'absence d'autres options de financement, elles estiment qu'il sera nécessaire de recourir à l'emprunt extérieur pour financer les projets jugés essentiels au développement du pays et dont le rapport coût-efficacité est démontré.

**Tableau 3. Mauritanie : cadre de viabilité de la dette extérieure, scénario de référence, 2014–37 1/**

	Chiffres effectifs			Moyenne <sup>6/</sup> historique	Ecart- type <sup>6/</sup>	Projections							2017-2022		2023-2037	
	2014	2015	2016			2017	2018	2019	2020	2021	2022	Moyenne	2027	2037	Moyenne	
<b>Dette extérieure (nominale) 1/</b>	<b>88.9</b>	<b>108.1</b>	<b>110.5</b>			<b>87.0</b>	<b>88.3</b>	<b>87.5</b>	<b>83.1</b>	<b>79.6</b>	<b>75.2</b>			<b>62.0</b>	<b>42.2</b>	
<i>dont : dette contractée ou garantie par l'État (DCGE)</i>	74.1	92.7	94.5			72.9	75.7	76.6	73.8	71.4	68.4			57.6	40.0	
Variation de la dette extérieure	7.0	19.2	2.4			-23.5	1.3	-0.8	-4.4	-3.5	-4.5			-2.2	-2.1	
Flux créateurs de dette nette recensés	23.0	19.5	11.9			2.3	4.4	2.3	1.2	0.8	0.9			0.4	-1.0	
<b>Déficit courant hors intérêts</b>	<b>25.6</b>	<b>17.9</b>	<b>12.9</b>	<b>15.1</b>	<b>7.0</b>	<b>13.3</b>	<b>9.2</b>	<b>8.4</b>	<b>8.1</b>	<b>7.5</b>	<b>7.3</b>			<b>6.5</b>	<b>4.3</b>	
Déficit du compte des biens et services	26.7	19.7	17.7			19.0	14.5	13.6	12.5	11.8	12.0			9.8	6.4	
Exportations	39.0	33.7	35.3			36.2	38.8	38.4	37.2	34.8	31.3			26.4	20.9	
Importations	65.8	53.4	53.0			55.2	53.3	52.0	49.7	46.7	43.3			36.2	27.2	
Transferts courants nets (négatifs = entrées)	-2.1	-3.7	-5.2	-3.7	1.2	-3.7	-3.9	-3.8	-3.1	-2.7	-2.7			-2.2	-1.4	
<i>dont : officiels</i>	-1.2	-2.1	-3.6			-2.2	-2.3	-2.2	-1.5	-1.2	-1.2			-0.9	-0.5	
Autres flux du compte des transactions courantes (négatifs = entrées nettes)	1.0	1.9	0.4			-2.0	-1.4	-1.4	-1.3	-1.7	-2.0			-1.1	-0.7	
<b>IDE nets (négatifs = entrées)</b>	<b>-9.3</b>	<b>-10.4</b>	<b>-5.7</b>	<b>-9.3</b>	<b>8.3</b>	<b>-9.1</b>	<b>-4.2</b>	<b>-4.1</b>	<b>-4.4</b>	<b>-4.8</b>	<b>-5.1</b>			<b>-4.0</b>	<b>-4.2</b>	
<b>Dynamique endogène de la dette 2/</b>	<b>6.7</b>	<b>11.9</b>	<b>4.8</b>			<b>-1.9</b>	<b>-0.6</b>	<b>-1.9</b>	<b>-2.5</b>	<b>-1.9</b>	<b>-1.4</b>			<b>-2.1</b>	<b>-1.1</b>	
Contribution du taux d'intérêt nominal	1.7	1.9	2.2			2.1	2.0	2.0	1.9	1.7	1.6			0.9	0.9	
Contribution de la croissance du PIB réel	-4.9	-0.9	-1.9			-4.0	-2.6	-3.9	-4.3	-3.6	-3.0			-3.1	-2.0	
Contribution des variations de prix et du taux de change	9.9	11.0	4.6			...	...	...	...	...	...			...	...	
<b>Résidu (3-4) 3/</b>	<b>-16.1</b>	<b>-0.3</b>	<b>-9.5</b>			<b>-25.8</b>	<b>-3.1</b>	<b>-3.1</b>	<b>-5.6</b>	<b>-4.3</b>	<b>-5.3</b>			<b>-2.6</b>	<b>-1.2</b>	
<i>dont : financements exceptionnels</i>	-0.2	-0.1	0.0			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0	
VA de la dette extérieure 4/	...	...	91.0			67.8	67.9	66.4	62.5	59.6	56.0			46.8	33.0	
En pourcentage des exportations	...	...	257.7			187.5	174.8	172.8	168.1	171.2	178.7			176.8	158.4	
<b>VA de la dette extérieure CGE</b>	<b>...</b>	<b>...</b>	<b>75.0</b>			<b>53.7</b>	<b>55.2</b>	<b>55.5</b>	<b>53.2</b>	<b>51.4</b>	<b>49.2</b>			<b>42.4</b>	<b>30.8</b>	
En pourcentage des exportations	...	...	212.4			148.5	142.3	144.4	143.1	147.5	157.0			160.3	147.7	
En pourcentage des recettes de l'État	...	...	288.2			218.6	225.4	225.7	214.3	202.8	190.2			161.7	117.5	
<b>Ratio service/exportations (en pourcentage)</b>	<b>11.9</b>	<b>15.5</b>	<b>16.6</b>			<b>17.9</b>	<b>21.8</b>	<b>21.0</b>	<b>20.8</b>	<b>20.1</b>	<b>20.0</b>			<b>14.3</b>	<b>18.1</b>	
<b>Ratio service de la dette CGE/exportations (en pourcentage)</b>	<b>6.4</b>	<b>8.6</b>	<b>9.6</b>			<b>11.6</b>	<b>16.1</b>	<b>15.9</b>	<b>15.9</b>	<b>15.4</b>	<b>15.7</b>			<b>14.3</b>	<b>18.1</b>	
<b>Ratio service de la dette CGE/recettes (en pourcentage)</b>	<b>10.0</b>	<b>10.6</b>	<b>13.1</b>			<b>17.0</b>	<b>25.5</b>	<b>24.9</b>	<b>23.8</b>	<b>21.2</b>	<b>19.0</b>			<b>14.4</b>	<b>13.6</b>	
Total des besoins bruts de financement (en milliards de dollars EU)	1.3	0.8	0.8			0.8	0.9	0.9	0.9	0.8	0.8			0.8	0.9	
Déficit courant hors intérêts qui stabilise le ratio d'endettement	18.7	-1.3	10.5			36.8	7.9	9.2	12.4	11.0	11.8			8.7	6.5	
<b>Principales hypothèses macroéconomiques</b>																
Croissance du PIB réel (en pourcentage)	5.6	0.9	1.7	3.2	2.5	3.8	3.0	4.6	5.2	4.6	4.0	4.2	5.1	4.8	5.0	
Déflateur du PIB en dollars EU (variation en pourcentage)	-10.8	-11.0	-4.0	1.5	10.6	1.1	-2.2	-1.3	-0.3	0.8	2.3	0.1	1.9	2.0	1.9	
Taux d'intérêt effectif (en pourcentage) 5/	1.9	1.9	2.0	1.5	0.9	2.0	2.4	2.3	2.3	2.2	2.2	2.2	1.5	2.2	1.8	
Croissance des exportations de b&s (en termes de dollars EU, en pourcentage)	-25.1	-22.3	2.2	4.2	24.5	7.4	8.2	2.2	1.5	-1.3	-4.2	2.3	3.9	4.8	4.2	
Croissance des importations de b&s (en termes de dollars EU, en pourcentage)	-12.3	-27.0	-3.2	9.0	25.1	9.2	-2.6	0.7	0.2	-1.0	-1.2	0.9	4.1	3.9	3.8	
Éléments de don des nouveaux emprunts du secteur public (en pourcentage)	...	...	...	...	...	34.2	33.9	33.8	33.9	32.9	32.8	33.6	30.3	18.1	26.1	
Recettes de l'État (hors dons, en pourcentage du PIB)	24.8	27.5	26.0			24.6	24.5	24.6	24.8	25.3	25.9			26.2	26.2	
Flux d'aide (en milliards de dollars EU) 7/	0.0	0.1	0.1			0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2			0.2	0.2	
<i>dont : dons</i>	0.0	0.1	0.1			0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0			0.0	0.1	
<i>dont : prêts concessionnels</i>	0.0	0.0	0.0			0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1			0.2	0.1	
Financement équivalent don (en pourcentage du PIB) 8/	0.0	0.0	0.0			3.6	4.6	4.5	3.3	2.6	2.4			1.9	1.1	
Financement équivalent don (en pourcentage du financement extérieur) 8/	0.0	0.0	0.0			50.1	45.7	45.4	43.1	40.7	41.4			35.6	26.4	
<b>Postes pour mémoire :</b>																
PIB nominal (en milliards de dollars EU)	5.4	4.8	4.7			5.0	5.0	5.2	5.4	5.7	6.1			8.6	16.8	
Croissance nominale du PIB en dollars	-5.8	-10.2	-2.4			4.9	0.8	3.3	4.9	5.4	6.4	4.3	7.1	6.9	7.0	
VA de la dette extérieure CGE (en milliards de dollars EU)	...	...	3.5			2.6	2.7	2.8	2.9	2.9	3.0			3.6	5.1	
(VA-VAt-1)/PIBt-1 (en pourcentage)	...	...	...			-18.9	1.9	2.0	1.1	0.9	1.0	-2.0	1.8	0.7	1.5	
Envois de fonds bruts des travailleurs (en milliards de dollars EU)	0.0	0.1	0.1			0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1			0.1	0.1	
VA de la dette extérieure CGE (en pourcentage du PIB + envois de fonds)	...	...	73.9			52.9	54.4	54.6	52.4	50.6	48.5			41.9	30.5	
VA de la dette extérieure CGE (en pourcentage des exportations + envois de fonds)	...	...	203.3			142.4	136.6	138.6	137.2	141.2	149.8			153.1	141.7	
Service de la dette extérieure CGE (en pourcentage des exportations + envois de fonds)	...	...	9.2			11.1	15.4	15.3	15.2	14.8	14.9			13.7	17.4	

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

1/ Inclut la dette extérieure du secteur public et privé.

2/ Calculé comme  $[r - g - p(1 + G)] / (1 + g + p + gp)$  multiplié par le ratio d'endettement de la période précédente,  $r$  = taux d'intérêt nominal ;  $g$  = taux de croissance du PIB réel et $p$  = taux de croissance du PIB en termes de dollars EU.

3/ Inclut le financement exceptionnel (évolution des arriérés et allègement de la dette) ; variations des actifs étrangers bruts ; et ajustements de valeur. S'agissant des projections, inclut aussi la contribution des variations de prix et de change.

4/ Suppose que la valeur actualisée de la dette du secteur privé est équivalente à sa valeur faciale.

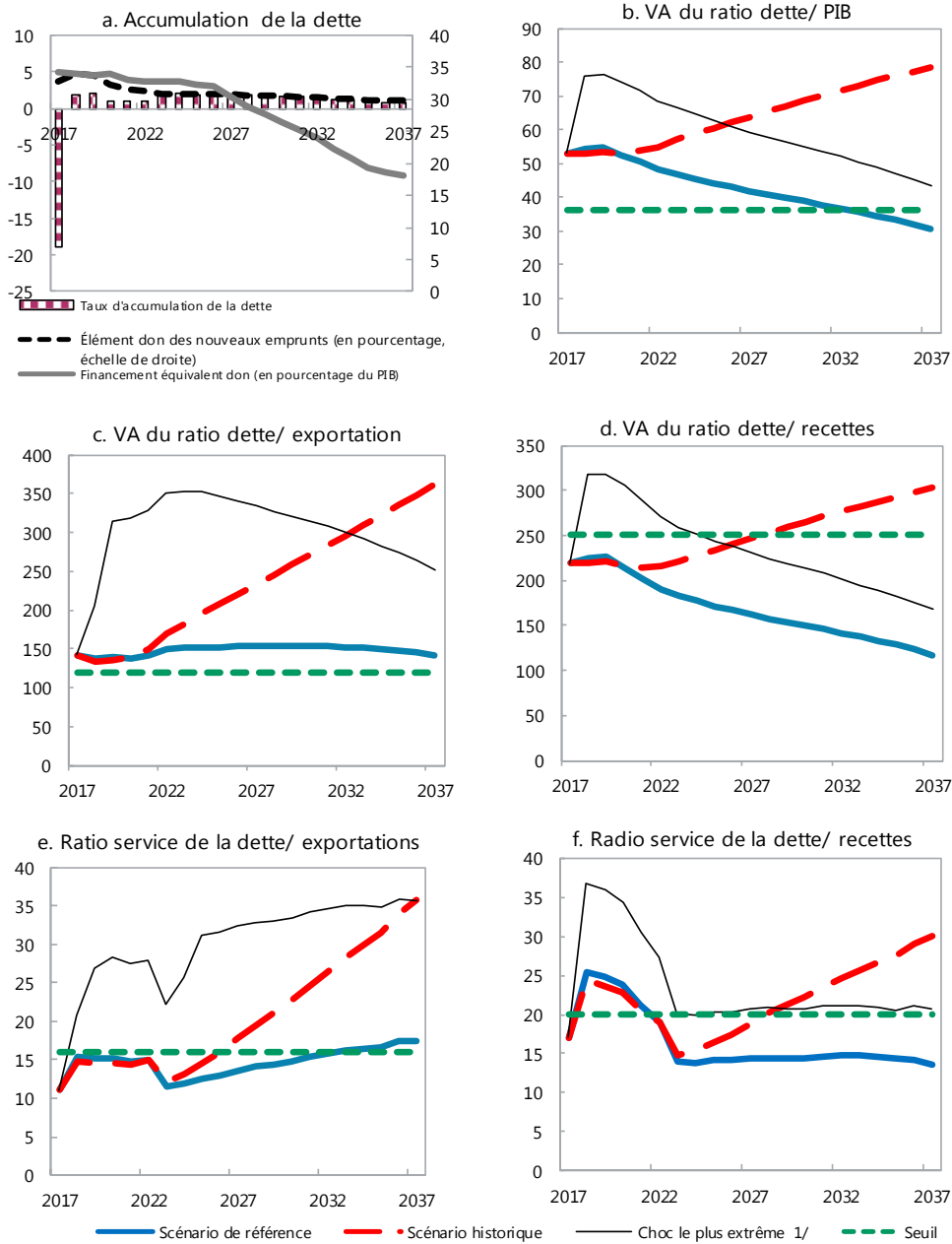
5/ Paiements des intérêts de l'exercice en cours, divisés par l'encours de dette de la période précédente.

6/ Les moyennes historiques et les écarts-type sont généralement calculés sur 10 ans, sous réserve de la disponibilité des données.

7/ Dons, prêts concessionnels et allègements de dette.

8/ Le financement équivalent don inclut les dons fournis directement à l'État et par le biais de nouveaux emprunts (différence entre la valeur faciale et la VA de la nouvelle dette)

**Graphique 1. Mauritanie : Indicateurs de la dette extérieure contractée ou garantie par l'État dans des scénarios de rechange, 2017-37 1/**



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

1/ Le test de résistance le plus extrême est celui qui donne le ratio le plus élevé en 2027 ou avant. Au graphique b) il correspond à un choc de dépréciation ponctuel ; au graphique c) à un choc sur les exportations ; au graphique d) à un choc de dépréciation ponctuel ; au graphique e) à un choc sur les exportations et au graphique f) à un choc de dépréciation ponctuel.

**Tableau 4. Mauritanie : analyse de sensibilité des principaux indicateurs de la dette extérieure contractée ou garantie par l'État, 2017-37**  
(en pourcentage)

	Projections							2037
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2027	
<b>Ratio VA de la dette/PIB</b>								
<b>Scénario de référence</b>	54	55	55	53	51	49	<b>42</b>	31
<b>A. Scénarios de rechange</b>								
A1. Principales variables à leur moyenne historique en 2017-2037 1/	54	54	54	54	54	56	<b>65</b>	79
A2. Nouveaux prêts du secteur public à des conditions moins favorables en 2017-2037 2/	54	56	58	58	57	56	<b>53</b>	49
<b>B. Tests paramétrés</b>								
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2018-2019	54	55	57	56	54	52	<b>44</b>	32
B2. Croissance de la valeur des exportations à sa moyenne historique moins un écart-type en 2018-2019 3/	54	62	74	73	71	68	<b>55</b>	32
B3. Déflateur du PIB en dollars EU à sa moyenne historique moins un écart-type en 2018-2019	54	58	63	61	59	57	<b>49</b>	35
B4. Flux nets non générateurs d'endettement à leur moyenne historique moins un écart-type en 2018-2019 4/	54	57	61	59	57	55	<b>46</b>	31
B5. Combinaison de B1-B4 en utilisant des chocs d'un choc sur un demi-écart type.	54	60	71	69	67	65	<b>53</b>	34
B6. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 % par rapport au scénario de référence en 2018 5/	54	78	78	76	73	70	<b>60</b>	44
<b>Ratio VA de la dette/exportations</b>								
<b>Scénario de référence</b>	149	142	144	143	148	157	<b>160</b>	148
<b>A. Scénarios de rechange</b>								
A1. Principales variables à leur moyenne historique en 2017-2037 1/	149	138	141	144	156	178	<b>244</b>	381
A2. Nouveaux prêts du secteur public à des conditions moins favorables en 2017-2037 2/	149	143	150	155	164	178	<b>201</b>	236
<b>B. Tests paramétrés</b>								
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2018-2019	149	139	141	141	146	155	<b>158</b>	146
B2. Croissance de la valeur des exportations à sa moyenne historique moins un écart-type en 2018-2019 3/	149	216	337	341	354	379	<b>361</b>	269
B3. Déflateur du PIB en dollars EU à sa moyenne historique moins un écart-type en 2018-2019	149	139	141	141	146	155	<b>158</b>	146
B4. Flux nets non générateurs d'endettement à leur moyenne historique moins un écart-type en 2018-2019 4/	149	148	159	160	165	176	<b>174</b>	149
B5. Combinaison de B1-B4 en utilisant des chocs d'un choc sur un demi-écart type.	149	177	224	225	233	249	<b>243</b>	197
B6. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 % par rapport au scénario de référence en 2018 5/	149	139	141	141	146	155	<b>158</b>	146
<b>Ratio VA de la dette/recettes</b>								
<b>Scénario de référence</b>	219	225	226	214	203	190	<b>162</b>	118
<b>A. Scénarios de rechange</b>								
A1. Principales variables à leur moyenne historique en 2017-2037 1/	219	219	221	216	215	215	<b>246</b>	303
A2. Nouveaux prêts du secteur public à des conditions moins favorables en 2017-2037 2/	219	227	235	232	225	216	<b>203</b>	188
<b>B. Tests paramétrés</b>								
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2018-2019	219	225	234	225	213	199	<b>169</b>	123
B2. Croissance de la valeur des exportations à sa moyenne historique moins un écart-type en 2018-2019 3/	219	252	303	293	279	264	<b>209</b>	123
B3. Déflateur du PIB en dollars EU à sa moyenne historique moins un écart-type en 2018-2019	219	236	257	247	234	219	<b>186</b>	135
B4. Flux nets non générateurs d'endettement à leur moyenne historique moins un écart-type en 2018-2019 4/	219	234	248	239	227	213	<b>176</b>	118
B5. Combinaison de B1-B4 en utilisant des chocs d'un choc sur un demi-écart type.	219	245	289	279	265	250	<b>203</b>	130
B6. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 % par rapport au scénario de référence en 2018 5/	219	317	318	305	289	271	<b>230</b>	167

**Tableau 4. Mauritanie : analyse de sensibilité des principaux indicateurs de la dette extérieure contractée ou garantie par l'État, 2017–37 (suite et fin)**  
(en pourcentage)

	Projections							2037
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2027	
<b>Ratio service/exportations</b>								
<b>Scénario de référence</b>	12	16	16	16	15	16	<b>14</b>	18
<b>A. Scénarios de rechange</b>								
A1. Principales variables à leur moyenne historique en 2017-2037 1/	12	15	15	15	15	16	<b>19</b>	38
A2. Nouveaux prêts du secteur public à des conditions moins favorables en 2017-2037 2/	12	16	16	16	16	17	<b>17</b>	25
<b>B. Tests paramétrés</b>								
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2018-2019	12	16	16	16	15	16	<b>14</b>	18
B2. Croissance de la valeur des exportations à sa moyenne historique moins un écart-type en 2018-2019 3/	12	22	29	30	30	30	<b>35</b>	38
B3. Déflateur du PIB en dollars EU à sa moyenne historique moins un écart-type en 2018-2019	12	16	16	16	15	16	<b>14</b>	18
B4. Flux nets non générateurs d'endettement à leur moyenne historique moins un écart-type en 2018-2019 4/	12	16	16	16	16	16	<b>16</b>	19
B5. Combinaison de B1-B4 en utilisant des chocs d'un choc sur un demi-écart type.	12	19	21	22	21	22	<b>23</b>	26
B6. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 % par rapport au scénario de référence en 2018 5/	12	16	16	16	15	16	<b>14</b>	18
<b>Ratio service de la dette/recettes</b>								
<b>Scénario de référence</b>	17	25	25	24	21	19	<b>14</b>	14
<b>A. Scénarios de rechange</b>								
A1. Principales variables à leur moyenne historique en 2017-2037 1/	17	25	24	23	21	19	<b>19</b>	30
A2. Nouveaux prêts du secteur public à des conditions moins favorables en 2017-2037 2/	17	25	25	24	22	21	<b>17</b>	20
<b>B. Tests paramétrés</b>								
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2018-2019	17	26	26	25	23	20	<b>15</b>	15
B2. Croissance de la valeur des exportations à sa moyenne historique moins un écart-type en 2018-2019 3/	17	25	26	26	23	21	<b>20</b>	17
B3. Déflateur du PIB en dollars EU à sa moyenne historique moins un écart-type en 2018-2019	17	27	29	28	25	22	<b>17</b>	17
B4. Flux nets non générateurs d'endettement à leur moyenne historique moins un écart-type en 2018-2019 4/	17	25	25	25	22	20	<b>16</b>	15
B5. Combinaison de B1-B4 en utilisant des chocs d'un choc sur un demi-écart type.	17	26	27	27	24	22	<b>19</b>	17
B6. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 % par rapport au scénario de référence en 2018 5/	17	37	36	34	31	27	<b>21</b>	21
<i>Postes pour mémoire:</i>								
Élément de don supposé sur le financement résiduel (financement requis au-delà du scénario de référence) 6/	24	24	24	24	24	24	<b>24</b>	24

Sources: Country authorities; and staff estimates and projections.

1/ Parmi les variables figurent la croissance du PIB réel, la croissance du déflateur du PIB (en termes de dollars EU), déficit courant hors intérêts en pourcentage du PIB et flux non générateurs d'endettement.

2/ Suppose que le taux d'intérêt sur les nouveaux emprunts est de 2 points de pourcentage plus élevé que dans le scénario de référence, tandis que les différés d'amortissement (périodes de grâce) et échéances sont les mêmes.

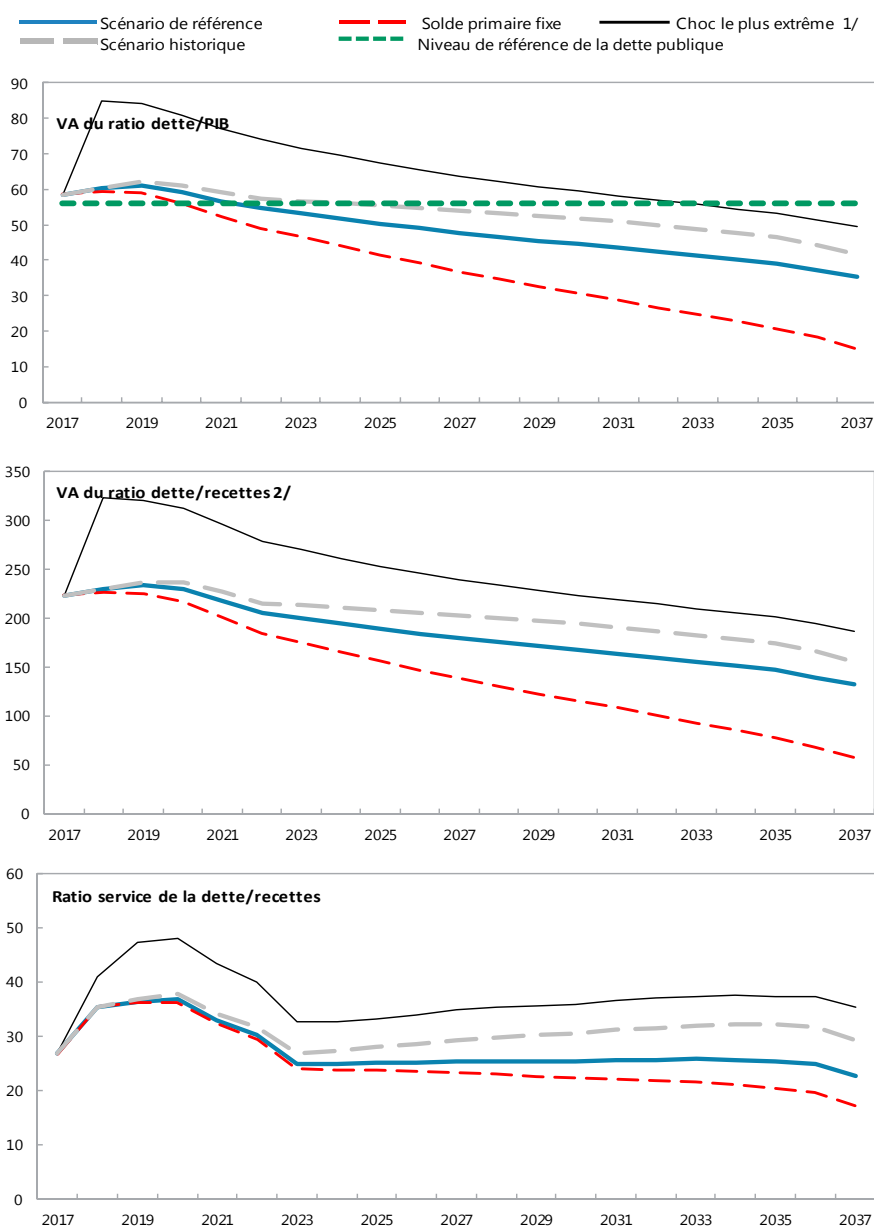
3/ Les valeurs des exportations sont supposées rester constamment au niveau plus bas, mais le compte des transactions courantes en pourcentage du PIB devrait revenir à son niveau de référence après le choc (supposant implicitement un ajustement compensatoire des niveaux d'importation).

4/ Inclut des transferts et IDE officiels et privés.

5/ La dépréciation désigne une baisse en pourcentage du taux dollar/monnaie locale, de façon à ne jamais dépasser 100 %.

6/ S'applique à tous les scénarios de résistance sauf A2 (financement moins favorable) dans lesquels les conditions de tous les nouveaux financements sont tels qu'indiqués à la note de bas de page 2.

**Graphique 2. Mauritanie : Indicateurs de la dette publique dans des scénarios de rechange, 2017–37 1/**



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

1/ Le test de résistance le plus extrême est celui qui donne le ratio le plus élevé en 2027 ou avant.

2/ Les recettes incluent ici les dons.



**Tableau 5. Mauritanie : cadre de viabilité de la dette du secteur public, scénario de référence, 2014–37**  
(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Chiffres effectifs			Average <sup>5/</sup>	Écart-type <sup>5/</sup>	Estimation					Projections			
	2014	2015	2016			2017	2018	2019	2020	2021	2022	2017-22 Moyenne	2027	2037
<b>Dette du secteur public 1/</b>	80.4	98.4	99.3			77.7	80.8	82.3	80.0	76.7	73.7		62.9	44.4
<i>Dont : libellée en monnaie étrangère</i>	74.1	92.7	94.5			72.9	75.7	76.6	73.8	71.4	68.4		57.6	40.0
	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0
Variation de la dette du secteur public :	9.8	18.0	0.9			-21.5	3.1	1.5	-2.3	-3.3	-3.0		-1.9	-2.4
Flux créateurs de dette recensés	10.7	12.8	-0.6			-3.3	1.4	-0.6	-2.6	-1.9	-2.5		-2.2	-0.7
Déficit primaire	3.5	2.2	-0.9	0.6	2.2	-0.9	0.5	0.4	0.7	0.7	0.7	0.4	0.9	1.3
Recettes et dons	25.0	29.3	27.9			26.3	26.3	26.3	25.9	26.1	26.6		26.6	26.6
<i>Dont : dons</i>	0.1	1.8	1.9			1.7	1.8	1.7	1.1	0.7	0.8		0.4	0.4
Dépenses primaires (hors intérêts)	28.4	31.5	27.0			25.4	26.8	26.8	26.6	26.7	27.3		27.6	27.9
Dynamique automatique de la dette	7.2	10.7	0.3			-2.4	0.8	-1.1	-3.4	-2.6	-3.2		-3.2	-1.9
Contribution de l'écart taux d'intérêt/croissance	-3.5	-0.1	-1.8			-4.3	-2.4	-3.6	-4.0	-3.5	-3.1		-3.3	-2.0
<i>Dont : contribution du taux d'intérêt réel moyen</i>	0.2	0.6	-0.1			-0.6	-0.1	0.0	0.0	0.0	-0.1		-0.1	0.2
<i>Dont : contribution de la croissance du PIB réel</i>	-3.7	-0.7	-1.7			-3.6	-2.3	-3.6	-4.1	-3.5	-3.0		-3.2	-2.1
Contribution de la dépréciation du taux de change réel	10.7	10.7	2.1			1.9	3.2	2.5	0.7	0.9	-0.1		...	...
Autres flux créateurs de dette recensés	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 de passifs explicites 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 dette (PTE ou autre)	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0
Autre (à préciser, par exemple recapitalisation bancaire)	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0
Résidu, dont variations des actifs	-0.9	5.2	1.5			-18.3	1.7	2.2	0.3	-1.3	-0.5		0.4	-1.7
<b>Autres indicateurs de viabilité</b>														
<b>VA de la dette du secteur public</b>	...	...	79.8			58.6	60.4	61.2	59.4	56.7	54.5		47.7	35.3
<i>Dont : libellée en monnaie étrangère</i>	...	...	75.0			53.7	55.2	55.5	53.2	51.4	49.2		42.4	30.8
<i>Dont : extérieure</i>	...	...	75.0			53.7	55.2	55.5	53.2	51.4	49.2		42.4	30.8
VA des passifs conditionnels (non compris dans la 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
Besoins de financement bruts 2/	13.6	14.7	10.4			10.5	14.4	14.7	15.6	14.9	13.6		12.6	11.8
Ratio VA de la dette/recettes et dons du secteur public (en pourcentage)	...	...	285.8			222.6	229.4	232.8	229.3	217.6	204.9		179.3	132.5
Ratio VA de la dette/recettes du secteur public (en pourcentage)	...	...	306.5			238.3	246.4	249.2	239.1	223.9	210.8		182.1	134.6
<i>Dont : extérieure 3/</i>	...	...	288.2			218.6	225.4	225.7	214.3	202.8	190.2		161.7	117.5
Ratio service de la dette/recettes et dons (en pourcentage) 4/	23.4	20.7	21.6			26.7	35.3	36.3	36.7	32.7	30.2		25.4	22.6
Ratio service de la dette/recettes (en pourcentage) 4/	23.5	22.0	23.1			28.5	37.9	38.8	38.3	33.7	31.0		25.7	22.9
Déficit primaire qui stabilise le ratio dette/PIB	-6.3	-15.8	-1.9			20.7	-2.6	-1.1	3.1	3.9	3.7		2.8	3.7
<b>Principales hypothèses macroéconomiques et budgétaires</b>														
Croissance du PIB réel (en pourcentage)	5.6	0.9	1.7	3.2	2.5	3.8	3.0	4.6	5.2	4.6	4.0	4.2	5.1	4.8
Taux d'intérêt nominal moyen sur la dette extérieure (en pourcentage)	1.2	1.1	1.2	0.8	0.9	1.2	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.5	1.7	2.3
Taux d'intérêt réel moyen sur la dette intérieure (en pourcentage)	16.0	9.7	0.3	4.9	8.6	4.9	7.6	7.6	6.3	5.4	4.6	6.0	2.0	1.9
Dépréciation du taux de change réel (en pourcentage + indique la dépréciation)	17.2	14.6	2.4	0.8	9.4	2.1	...	...	...	...	...	...	...	...
Taux d'inflation (déflateur du PIB, en pourcentage)	-9.2	-4.4	4.1	4.3	8.5	4.2	2.6	3.7	3.2	3.0	4.5	3.5	4.1	4.2
Croissance des dépenses primaires réelles (corrigées du déflateur du PIB, en pourcentage)	25.3	12.0	-12.9	3.1	11.2	-2.2	8.8	4.2	4.7	5.0	6.1	4.4	5.2	13.3
Élément de don des nouveaux emprunts du secteur public (en pourcentage)	...	...	...	...	...	34.2	33.9	33.8	33.9	32.9	32.8	33.6	30.3	18.1

Source : autorités nationales ; estimations et projections des services du FMI.

1/ Inclut la dette de l'administration centrale, des entreprises publiques et de la banque centrale. La dette brute est utilisée.

2/ On entend par besoins de financement bruts le déficit primaire plus le service de la dette plus l'encours de la dette à court terme à la fin de la dernière période.

3/ Recettes hors dons.

4/ Le service de la dette désigne la somme des intérêts et de l'amortissement de la dette à moyen et long terme.

5/ Les moyennes historiques et les écarts-type sont généralement calculés sur 10 ans, sous réserve de la disponibilité des données.

**Tableau 6. Mauritanie : analyse de sensibilité des principaux indicateurs de la dette publique, 2017–37**

	Projections							
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2027	2037
<b>Ratio VA de la dette/PIB</b>								
<b>Scénario de référence</b>	59	60	61	59	57	55	48	35
<b>A. Scénarios de rechange</b>								
A1. Croissance du PIB réel et solde primaire à leur moyenne historique	59	60	62	61	59	57	54	41
A2. Solde primaire inchangé depuis 2017	59	59	59	56	52	49	37	15
A3. Croissance du PIB en permanence plus faible 1/	59	61	62	61	59	57	56	58
<b>B. Tests paramétrés</b>								
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2018-2019	59	62	67	66	64	63	61	55
B2. Solde primaire à sa moyenne historique moins un écart-type en en 2018-2019	59	62	65	63	60	58	51	37
B3. Combinaison de B1-B2 en utilisant des chocs d'un demi-écart type	59	62	65	64	62	60	56	47
B4. Dépréciation réelle ponctuelle de 30 % en 2018	59	85	84	81	77	74	64	49
B5. Augmentation de 10 % du PIB des autres flux générateurs d'endettement en 2018	59	68	69	67	64	62	54	39
<b>PV of Debt-to-Revenue Ratio 2/</b>								
<b>Scénario de référence</b>	223	229	233	229	218	205	179	132
<b>A. Scénarios de rechange</b>								
A1. Croissance du PIB réel et solde primaire à leur moyenne historique	223	229	236	236	227	215	202	155
A2. Solde primaire inchangé depuis 2017	223	225	225	217	201	184	138	57
A3. Croissance du PIB en permanence plus faible 1/	223	231	236	235	226	216	209	217
<b>B. Tests paramétrés</b>								
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2018-2019	223	236	252	253	245	236	228	206
B2. Solde primaire à sa moyenne historique moins un écart-type en en 2018-2019	223	236	246	243	231	217	190	138
B3. Combinaison de B1-B2 en utilisant des chocs d'un demi-écart type	223	235	248	247	237	226	210	177
B4. Dépréciation réelle ponctuelle de 30 % en 2018	223	322	320	312	296	278	239	186
B5. Augmentation de 10 % du PIB des autres flux générateurs d'endettement en 2018	223	258	262	258	246	232	202	146
<b>Debt Service-to-Revenue Ratio 2/</b>								
<b>Scénario de référence</b>	27	35	36	37	33	30	25	23
<b>A. Scénarios de rechange</b>								
A1. Croissance du PIB réel et solde primaire à leur moyenne historique	27	35	37	38	34	32	29	29
A2. Solde primaire inchangé depuis 2017	27	35	36	36	32	29	23	17
A3. Croissance du PIB en permanence plus faible 1/	27	35	37	37	34	31	27	29
<b>B. Tests paramétrés</b>								
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2018-2019	27	36	38	39	35	33	29	29
B2. Solde primaire à sa moyenne historique moins un écart-type en en 2018-2019	27	35	36	38	34	31	26	23
B3. Combinaison de B1-B2 en utilisant des chocs d'un demi-écart type	27	36	38	38	34	32	28	27
B4. Dépréciation réelle ponctuelle de 30 % en 2018	27	41	47	48	43	40	35	35
B5. Augmentation de 10 % du PIB des autres flux générateurs d'endettement en 2018	27	35	37	39	34	31	28	24

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

1/ Suppose que la croissance du PIB réel est à son niveau de référence moins un écart type, divisé par la racine carrée de la durée de la période de projection.

2/ Les recettes incluent les dons.

**Déclaration de M. Daouda Sembene, Administrateur pour la République Islamique de  
Mauritanie, M. Mohamed-Lemine Raghani, Administrateur suppléant, et  
M. Mohamed Sidi Bouna, Conseiller principal de l'Administrateur  
28 juillet 2017**

Les autorités mauritaniennes se félicitent du rapport instructif des services du FMI ainsi que des discussions fructueuses et franches qui ont eu lieu pendant les récentes consultations au titre de l'article IV.

La baisse prolongée des cours des produits de base continue à peser sur l'économie mauritanienne. Dans ce contexte, les autorités ont privilégié des mesures d'ajustement prudentes et progressives dans leurs tentatives pour faire face au grave choc des termes de l'échange. La banque centrale a autorisé une dépréciation continue du taux de change en réaction à la dégradation de l'environnement extérieur, tandis que le ministère des Finances a procédé à un rééquilibrage de longue durée des finances publiques.

Les autorités notent avec satisfaction que leurs mesures d'ajustement et choix stratégiques continuent à porter leurs fruits. En effet, les chocs ont un impact limité sur l'économie et n'entravent pas leurs initiatives de lutte contre la pauvreté. Le rapport des services du FMI confirme à juste titre que «les déséquilibres macroéconomiques sont devenus moins marqués», le déficit budgétaire a été «considérablement réduit» et la dépréciation du taux de change a facilité l'ajustement extérieur, alors que les dispositifs de protection sociale sont en train d'être renforcés. S'agissant des réformes structurelles, des progrès constants sont accomplis, comme en témoigne la progression de la Mauritanie dans le classement Doing Business de la Banque mondiale.

Malgré ces améliorations, les autorités ont parfaitement conscience que des tâches ardues se profilent alors qu'elles s'efforcent de porter la croissance à des niveaux plus élevés et plus durables, tout en diversifiant l'économie afin qu'elle devienne moins tributaire des exportations de produits de base. Comme l'indique aussi le rapport, la liquidité demeure assez restreinte dans le système financier, sur fond d'accroissement de la dette publique extérieure.

Les autorités sont très attachées à leur collaboration avec le FMI, qu'elles remercient pour l'excellente qualité des conseils prodigués. Au cours de l'élaboration et de la mise en œuvre de politiques économiques saines, elles continueront à entretenir des relations étroites avec le FMI.

### **Politique budgétaire**

Les finances publiques ont été considérablement assainies ces dernières années afin de préserver la stabilité macroéconomique et la viabilité de la dette. Les autorités ont l'intention de continuer dans cette voie. Le montant élevé des recettes budgétaires tirées du secteur non-

extractif, qui ont augmenté pour atteindre 28 % du PIB hors industries extractives en 2016, a fortement contribué au rééquilibrage prononcé des finances publiques au fil des années.

Les autorités estiment que cette performance illustre l'efficacité de leur politique fiscale et de leurs réformes des administrations, appuyées par l'assistance technique du FMI. Cependant, comme le précisent les services du FMI, il est possible d'aller encore plus loin. Sur ce point, des mesures sont en train d'être prises, avec le soutien du FMI et de la Banque mondiale, pour moderniser l'administration fiscale et élargir l'assiette de l'impôt. Elles englobent les efforts permanents visant à remplacer l'impôt sur les bénéfices par un impôt sur les sociétés et à supprimer certaines exonérations fiscales.

Concernant les dépenses, des efforts considérables ont aussi été déployés pour hiérarchiser et rationaliser les dépenses publiques, incluant aussi bien les dépenses courantes que d'équipement. Il s'agit notamment d'intégrer les entités parapubliques dans le système de centralisé de trésorerie et de prendre un décret définissant un cadre pour la sélection et le suivi des projets. Parallèlement, les autorités ont cherché à faire en sorte que l'évolution de la dette publique reste maîtrisée. Ainsi, le budget 2017 a pour la première fois fixé un plafond pour les investissements financés par des capitaux nationaux et étrangers. Compte tenu des très bons résultats en termes de recettes et des initiatives pour limiter les dépenses, le déficit budgétaire global s'est établi à 0,4 % du PIB hors industries extractives en 2016.

### **Politique monétaire**

Les autorités prennent bonne note que les services du FMI préconisent une politique monétaire plus active et accommodante pour faire face à la liquidité relativement restreinte et stimuler la croissance dans le contexte d'une inflation faible. Elles craignent cependant qu'une orientation plus accommodante mette en péril les efforts continus visant à stabiliser la position extérieure toujours fragile du pays. Comme la demande de devises de la Mauritanie est structurellement forte, tout accroissement de la liquidité sera vraisemblablement répercuté sur le marché des changes et exercera des pressions injustifiées sur le taux de change plutôt que de contribuer à soutenir le crédit au secteur privé. Par conséquent, à moins que les tensions sur la liquidité ne perdurent, auquel cas la banque centrale envisagera une gestion plus dynamique de la liquidité, les autorités ont choisi de faire preuve de prudence dans le but de préserver la stabilité macroéconomique.

En étroite concertation avec les services du FMI, les autorités s'emploient énergiquement à finaliser la réforme du marché des changes et le cadre de politique monétaire, avec pour objectif d'introduire progressivement une plus grande flexibilité du taux de change. Elles souhaiteraient réaffirmer leur engagement à satisfaire à toutes leurs obligations au titre de l'article VIII du FMI. Elles constatent que l'actuelle restriction de change s'inscrit dans les discussions plus vastes avec les services du FMI sur la réforme du marché des changes qui tend vers une plus grande flexibilité et sera supprimée une fois que la réforme aura été finalisée et mise en œuvre.

## **Réformes du secteur financier**

Le ralentissement économique a pénalisé le secteur financier, même si des signes d'une meilleure santé du système bancaire sont visibles. Bien que la qualité des actifs ait pâti du ralentissement de l'activité économique, le crédit au secteur privé a commencé à s'accroître et les ratios de fonds propres restent élevés. Ceci étant, la liquidité demeure relativement restreinte et la rentabilité a quelque peu diminué.

La banque centrale continuera à surveiller de près l'évolution du secteur financier, y compris à travers une intensification des contrôles. Elle s'attachera aussi à améliorer encore la réglementation, et, à cet égard, la loi bancaire et les statuts de la banque centrale, qui viennent d'être finalisés, contribueront à renforcer le cadre prudentiel et le cadre de résolution bancaire.

## **Stabilité extérieure**

Si le déficit des transactions courantes de la Mauritanie a reculé sensiblement, il reste néanmoins élevé dans le contexte d'une demande intérieure faible et de contre-performance des exportations. Les réserves internationales demeurent abondantes, à 5,5 mois d'importations hors industries extractives. À moyen terme, les prévisions de faiblesse des cours mondiaux des produits de base pèsent sur le compte des transactions courantes et sur les réserves de change.

L'analyse de viabilité de la dette (AVD) a conclu que le pays présente toujours un risque élevé de surendettement et les autorités souhaitent insister sur plusieurs points. Premièrement, il faut noter que le PIB nominal de la Mauritanie a régulièrement diminué depuis 2013, ce qui a contribué à accroître fortement le ratio d'endettement. En outre, durant la période considérée, une découverte importante de gaz naturel au large des côtes de la Mauritanie pourrait modifier nettement toutes les hypothèses de croissance et d'autres indicateurs clés dans l'AVD. Deuxièmement, le service de la dette représente 1,3 % du PIB hors industries extractives, soit un niveau raisonnable (comme le montre le Tableau 4). Surtout, la Mauritanie a dégagé en 2016 et dégagera en 2017 des excédents budgétaires primaires qui devraient contribuer à faciliter le remboursement du service de la dette du pays. Troisièmement, les moyens dont dispose la Mauritanie pour gérer sa dette se sont améliorés, comme l'illustre la toute dernière évaluation de la politique et des institutions nationales du pays, en progression.

Au total, la méthodologie de l'AVD pourrait laisser entrevoir un endettement plus lourd que la situation ne peut le justifier. Les autorités espèrent que le nouveau cadre de l'AVD permettra de combler certaines des lacunes du cadre actuel, y compris son incapacité à appréhender convenablement le couple croissance-investissement. Sur ce dernier point, il convient de noter que les emprunts extérieurs de la Mauritanie ces dernières années ont été en grande partie sollicités pour financer l'important déficit d'infrastructures du pays.

Les autorités continueront à renforcer leur cadre de gestion de la dette tout en évitant autant que possible de recourir à des emprunts non concessionnels.

### **Réformes structurelles**

Le pays accomplit des progrès dans plusieurs domaines, dont la protection des investisseurs et la création d'entreprises. Toutefois, comme l'indique le rapport, de grandes carences institutionnelles continuent à freiner le développement du secteur privé. Pour régler ces problèmes, une nouvelle stratégie de développement couvrant les quinze prochaines années (2016-30) est en cours de finalisation. Axée sur des politiques et réformes visant à accélérer la diversification de l'économie, elle s'efforcera aussi de mieux partager les bienfaits de la croissance.

### **Conclusion**

Les autorités appliqueront des politiques prudentes et progressives alors qu'elles continuent à accomplir des progrès pour préserver la stabilité macroéconomique et stimuler la croissance. Ce faisant, elles s'attacheront notamment à garantir la stabilité du système financier et la viabilité de la dette.

Les autorités remercient le Conseil et la Direction pour leur soutien au fil des années et espèrent continuer à entretenir des relations étroites avec le FMI et les autres partenaires au développement, qui appuient leurs efforts pour s'attaquer aux défis rencontrés par le pays et mettre en œuvre leur programme de développement.