



UNION ÉCONOMIQUE ET MONÉTAIRE OUEST- AFRICAINES

Avril 2024

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

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

- Un **communiqué de presse** résumant les vues du conseil d'administration tels qu'exprimées le 15 mars 2024 lors de l'examen du rapport des services du FMI.
- Le **rapport des services du FMI** établi par une équipe des services de l'institution en vue de son examen par le conseil d'administration le 15 mars 2024, après des entretiens qui ont pris fin le 31 janvier 2024. La rédaction du rapport des services du FMI, qui repose sur les informations disponibles au moment de ces entretiens, a été achevée le 1^{er} mars 2024.
- Une **déclaration de l'administrateur** pour les pays membres de l'UEMOA.

La politique de transparence du FMI autorise la suppression, dans les rapports des services du FMI et autres documents publiés, d'informations délicates au regard des marchés et d'informations de nature à révéler prématurément les intentions de politique économique des autorités.

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

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

Fonds monétaire international
Washington



Le conseil d'administration du FMI conclut les entretiens de 2024 sur les politiques communes des États membres de l'Union économique et monétaire ouest-africaine.

POUR DIFFUSION IMMÉDIATE

Washington, le 18 mars 2024. Le 15 mars 2024, le conseil d'administration du Fonds monétaire international (FMI) a conclu les entretiens annuels sur les politiques communes des États membres de l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA)¹.

L'UEMOA a fait montre de résilience face à de sérieux chocs et a maintenu un niveau de croissance élevé, estimé à 5,1 % en 2023. Après les pics atteints en 2022, l'inflation est rapidement retombée et se situe à présent dans la fourchette cible de 1 à 3 %. Les réserves extérieures ont encore sensiblement baissé en 2023, d'environ 2,6 milliards de dollars, soit environ 3,3 mois d'importations, malgré un rebond de 1,8 milliard de dollars en janvier. Dans ce contexte, la banque centrale a relevé les taux d'intérêt de 150 points de base au total sur la période 2022–2023 et a limité le volume de refinancement des banques.

La croissance devrait atteindre environ 6,8 % en 2024–2025, du fait du démarrage d'une nouvelle production d'hydrocarbures, et se maintenir à près de 6 % à plus long terme. Le rééquilibrage des finances publiques se poursuivrait en 2024 et devrait ramener le déficit à 3 % du PIB dans la plupart des pays membres en 2025. La réalisation des projets d'exploitation d'hydrocarbures, conjuguée au rééquilibrage des finances publiques, permettrait de réduire rapidement le déficit des transactions courantes et contribuerait à la reconstitution progressive des réserves extérieures. La région reste exposée à des risques de détérioration, notamment en ce qui concerne la situation sécuritaire régionale et l'incertitude politique.

Évaluation par le conseil d'administration²

Les administrateurs souscrivent à l'orientation générale de l'évaluation effectuée par les services du FMI. Ils se félicitent de la capacité de résistance de l'UEMOA à de multiples chocs, de la poursuite d'une croissance forte et du retour de l'inflation dans sa fourchette cible. Les administrateurs relèvent les déséquilibres budgétaires et extérieurs persistants, qui ont contribué à une baisse significative des réserves, et soulignent que la région est également confrontée à des risques élevés, notamment en raison d'une nouvelle détérioration de la sécurité régionale et de la stabilité politique. À cet égard, ils rappellent l'importance d'un

¹ Conformément aux dispositions de l'article IV de ses statuts, le FMI procède, habituellement chaque année, à des consultations bilatérales avec ses pays membres. Les services du FMI organisent des entretiens annuels séparés avec les institutions régionales responsables des politiques communes dans quatre unions monétaires — la zone euro, l'Union monétaire des Caraïbes orientales, l'Union économique et monétaire de l'Afrique centrale et l'Union économique et monétaire ouest-africaine. Pour chacune de ces unions monétaires, les équipes des services du FMI se rendent dans les institutions régionales responsables des politiques communes de l'union monétaire, recueillent des données économiques et financières, et s'entretiennent avec les responsables de l'union monétaire de l'évolution et des politiques économiques de l'union. De retour au siège, les membres de la mission rédigent un rapport qui sert de cadre aux délibérations du conseil d'administration. Les entretiens des services avec les institutions régionales et l'examen du rapport annuel par le conseil d'administration font partie intégrante des consultations au titre de l'article IV avec chaque pays membre.

² À l'issue des délibérations, la directrice générale, en qualité de présidente du conseil d'administration, résume les vues des administrateurs, et ce résumé est communiqué aux autorités du pays. Une explication des qualificatifs utilisés dans le résumé peut être trouvée ici : <http://www.IMF.org/external/np/sec/misc/qualifiers.htm>.

dosage prudent des mesures visant à assurer la stabilité macroéconomique et à reconstituer les réserves extérieures, ainsi que des efforts plus poussés pour promouvoir la stabilité financière et les réformes structurelles en faveur d'une croissance inclusive.

Les administrateurs reconnaissent la détermination des autorités à assainir les finances publiques et notent que la réduction du déficit à 3 % en 2025 est essentielle à la stabilité intérieure et extérieure. Ils soulignent qu'un cadre budgétaire réaliste est indispensable pour remédier aux sources non identifiées de création de dette et garantir la viabilité de la dette. Les administrateurs recommandent de réintroduire le pacte de convergence de l'UEMOA avec les anciens plafonds de déficit budgétaire et d'endettement, en y ajoutant des mécanismes de correction de la dette, des sanctions et des clauses de sauvegarde. L'ajustement budgétaire devrait être axé sur la mobilisation des recettes afin de protéger les dépenses prioritaires.

Les administrateurs saluent l'efficacité des mesures prises par la banque centrale régionale pour lutter contre l'inflation et les pertes de réserves. Ils recommandent de continuer à resserrer la politique monétaire afin de reconstituer les réserves extérieures et de contenir les risques financiers. Une meilleure coordination des politiques monétaires et budgétaires éviterait les pressions sur le financement régional et garantirait la réalisation des objectifs à moyen terme en matière de réserves.

Les administrateurs se réjouissent de la résilience du système financier et recommandent l'adoption d'un plan à moyen terme pour faire face aux risques émanant des liens entre les banques et l'État. Ils invitent à introduire des fonds propres additionnels ciblés au titre du pilier 2 afin de limiter les risques de concentration bancaire liés aux prêts souverains. Par ailleurs, les administrateurs saluent les avancées dans le déploiement du cadre de résolution des défaillances bancaires et soulignent l'importance de donner suite aux recommandations du programme d'évaluation du secteur financier (PESF) restées en suspens. Ils notent que l'application de la nouvelle loi sur la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (LBC/FT) contribuerait à accélérer le retrait de la liste grise du GAFI (groupe d'action financière sur le blanchiment de capitaux) des pays membres de l'UEMOA qui y figurent.

Les administrateurs conviennent que la prospérité des pays de l'UEMOA dépendra des progrès réalisés en matière de cohésion politique, d'intégration économique, de cadres institutionnels et d'infrastructures. Ils rappellent à quel point il est important de continuer à accroître la capacité de production commune dans les domaines de l'énergie, des infrastructures et de la résilience alimentaire. Prenant acte de l'évolution récente de la situation, les administrateurs soulignent la nécessité de renforcer l'intégration régionale. Il s'agirait notamment de réduire les barrières non tarifaires et de promouvoir la connectivité physique et numérique. Il conviendrait également de s'attaquer aux disparités liées au genre, aux risques climatiques et aux problèmes de gouvernance.

Les vues exprimées aujourd'hui par les administrateurs feront partie des consultations au titre de l'article IV avec chacun des pays membres qui se dérouleront jusqu'au prochain examen par le conseil d'administration des politiques communes de l'UEMOA. Les prochains entretiens régionaux avec les autorités de l'UEMOA devraient se dérouler selon le cycle habituel de 12 mois.

Tableau 1. UEMOA : principaux indicateurs économiques et sociaux, 2020–28

Indicateurs sociaux

PIB		Pauvreté (2019 ou dernières données)	
PIB nominal (2022, en millions de dollars)	178 348	Taux de pauvreté au seuil de 1,90 dollar par jour (en PPA de 2011)	24,1
PIB par habitant (2022, en dollars)	1 243	Sous-nutrition (en pourcentage de la population)	10,1
Caractéristiques de la population		Inégalités (2018 ou dernières données)	
Total (2020, en millions)	133,4	Proportion des revenus détenus par les 10 % les plus riches de la population	30,8
Population urbaine (2020, en pourcentage du total)	40,4	Proportion des revenus détenus par les 20 % les plus pauvres de la population	7,0
Espérance de vie à la naissance (2020, en années)	60,9	Coefficient de Gini	38,5

Indicateurs économiques

	2020	2021	2022	2023		2024	2025	2026	2027	2028
			Eff.	SM/23/2/3 ¹	Est.			Projections		
	(Variation annuelle en pourcentage)									
Revenu national et prix										
PIB à prix constants ²	1,5	6,3	6,1	6,2	5,1	6,8	6,8	5,8	5,7	5,7
PIB par habitant à prix constants	-1,3	3,3	3,1	3,3	2,1	3,8	3,8	2,8	2,7	2,8
Prix à la consommation (moyenne)	2,0	3,6	7,5	3,3	3,7	3,2	2,6	2,2	2,0	2,0
Termes de l'échange	29,8	-8,2	-14,4	-0,5	11,3	4,2	-0,4	0,6	0,3	-0,7
Taux de change effectif nominal	3,2	1,2	-2,3	...	...	...	...	...	...	...
Taux de change effectif réel	3,4	1,5	-3,6	...	...	...	...	...	...	...
	(En pourcentage du PIB)									
Comptes nationaux										
Épargne nationale brute	19,9	19,8	18,7	22,0	19,4	22,4	22,9	23,2	23,7	24,0
Investissement intérieur brut	23,8	25,5	28,4	29,0	27,2	27,5	26,7	26,7	27,1	27,3
dont : investissement public	7,7	8,0	8,6	7,7	8,3	8,8	8,0	8,4	8,8	9,1
	(Variation annuelle en pourcentage de la monnaie au sens large en début de période)									
Monnaie et crédit										
Avoirs extérieurs nets	0,7	1,7	-7,9	0,1	-7,1	0,5	1,5	2,7	4,2	4,0
Avoirs intérieurs nets	16,8	15,3	20,7	8,7	10,1	12,6	10,0	8,9	7,5	7,9
Monnaie au sens large	16,5	16,4	11,4	8,8	3,5	12,4	11,5	11,6	11,7	11,9
Crédit à l'économie	4,1	8,0	9,0	1,4	6,7	6,7	6,8	6,8	6,7	6,6
	(En pourcentage du PIB, sauf indication contraire)									
Opérations financières de l'État										
Recettes totales de l'État, hors dons	15,2	16,1	16,0	16,1	16,5	17,3	17,9	18,4	18,7	19,0
Dépenses publiques	22,6	23,2	24,1	22,6	23,0	22,6	22,2	22,6	22,9	23,1
Solde budgétaire global, hors dons	-7,4	-7,1	-8,1	-6,5	-6,5	-5,3	-4,3	-4,2	-4,1	-4,2
Solde budgétaire global, dons compris	-5,5	-5,6	-6,9	-5,0	-5,2	-4,2	-3,2	-3,1	-3,0	-3,0
Secteur extérieur										
Exportations de biens et services ³	19,1	20,1	20,6	18,3	19,4	21,4	22,3	22,2	22,0	21,9
Importations de biens et services ³	23,8	26,0	29,1	25,4	27,9	26,5	25,7	25,6	25,4	25,2
Solde des transactions courantes, hors dons	-5,4	-6,7	-9,2	-7,1	-8,6	-5,4	-4,1	-4,1	-4,0	-3,9
Solde des transactions courantes, dons compris	-4,3	-5,9	-8,3	-6,4	-7,9	-4,8	-3,6	-3,6	-3,5	-3,4
Dette publique extérieure	33,2	36,0	36,0	32,9	35,8	36,1	34,9	34,0	33,4	32,3
Dette publique totale	51,1	56,8	59,4	56,6	61,0	59,6	57,9	57,0	56,3	55,5
Monnaie au sens large	38,1	40,9	41,3	...	39,5	40,6	41,6	43,0	44,5	46,1
Postes pour mémoire :										
PIB nominal (en milliards de francs CFA)	92 746	100 625	111 008	118 459	120 168	131 429	143 143	154 408	166 431	179 744
PIB nominal par habitant (en dollars)	1 194	1 304	1 243	1 298	1 342	1 436	1 518	1 585	1 654	1 731
Franc CFA par dollar, moyenne	574,8	554,2	622,4	...	606,5	...	...	...	...	...
Réserves internationales brutes										
En mois d'importations de biens										
et de services de l'année suivante	5,4	5,2	4,1	4,4	3,3	3,5	3,8	4,0	4,4	4,7
En pourcentage du PIB courant	12,6	13,9	10,3	9,7	7,9	8,2	8,7	9,2	10,0	10,6
En pourcentage des passifs à vue de la BCEAO	77,9	79,7	63,8	66,9	56,9	58,1	60,1	61,9	65,0	67,2
En millions de dollars	21 727	24 172	18 398	17 398	15 764	17 872	20 623	23 500	27 340	31 489

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

Toutes les projections présentées ici ont été établies en février 2024 et ne tiennent compte d'aucun développement ultérieur.

¹ Présente des données tirées du rapport du FMI n° 203/102 publié le 19 janvier 2023 (document destiné au conseil d'administration SM/23/2/3).

² L'accélération de la croissance du PIB en 2024 tient à la mise en service de projets d'exploitation d'hydrocarbures de grande envergure au Niger et au Sénégal.

³ À l'exclusion du commerce intrarégional.



UNION ÉCONOMIQUE ET MONÉTAIRE OUEST- AFRICAIN

1^{er} mars 2024

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

THÈMES PRINCIPAUX

Contexte. L'UEMOA s'est montrée résiliente face à de forts chocs négatifs, parvenant à garder une croissance forte, tandis que l'inflation est récemment revenue dans sa fourchette cible. Toutefois, des pressions budgétaires et extérieures persistantes — dues à des besoins de financement accrus pendant une période d'accès limité aux marchés de capitaux internationaux — ont pesé sur la liquidité et fortement entamé les réserves ces dernières années. Le resserrement de la politique monétaire opéré par la BCEAO et l'augmentation des financements extérieurs enregistrée ces dernières semaines ont contribué à l'amélioration des perspectives des réserves, mais celles-ci demeurent inférieures aux niveaux adéquats.

Principales recommandations

Politique budgétaire. La politique budgétaire devra assurer un engagement à moyen terme envers la viabilité de la dette crédible tout en maintenant des niveaux de déficit compatibles avec les financements disponibles. La détermination des États membres de l'UEMOA à ramener les déficits budgétaires à 3 % du PIB d'ici à 2025 (sauf autre objectif fixé dans un programme appuyé par le FMI) sera extrêmement importante à cet égard, de même que les mesures visant à remédier à l'existence de sources non identifiées de création de dette (ajustements stock-flux) et aux contre-performances budgétaires, car un creusement des écarts budgétaires risquerait de nuire à la viabilité extérieure et à la stabilité financière. Le marché financier régional ayant une capacité limitée d'absorption de nouveaux emprunts souverains, les déficits budgétaires devront être compatibles également avec les financements disponibles, ce qui nécessitera de la coordination de la part des autorités nationales. Il faudrait remettre en place d'urgence le pacte de convergence de l'UEMOA, avec les anciens plafonds de déficit budgétaire et d'endettement (respectivement 3 % et 70 % du PIB), en y ajoutant un mécanisme de correction de la dette et des clauses de sauvegarde. L'ajustement budgétaire devrait être axé sur la mobilisation des recettes, afin de contribuer à protéger les dépenses de développement, les dépenses sociales et les dépenses de sécurité visant à promouvoir

l'inclusion et à corriger les facteurs d'instabilité. Si les pressions pesant sur l'adéquation des réserves persistaient en 2024, il faudrait peut-être procéder à un nouvel ajustement des dépenses ou des recettes.

Politique monétaire. Même si l'inflation a réintégré sa fourchette cible, il est souhaitable que la BCEAO opère un nouveau resserrement de la politique monétaire afin de reconstituer les réserves extérieures et de contenir les risques financiers. La nécessité de limiter les apports de liquidités afin de contenir la déperdition des réserves tant que les taux marginaux sont au plafond du corridor fixé par les autorités impose aussi de relever les taux directeurs — pour assurer la cohérence avec la régulation de la liquidité afin de réaliser les objectifs de politique monétaire. Enfin, une coordination accrue entre la politique monétaire et la politique budgétaire sera indispensable pour atténuer le risque à court terme d'assèchement du marché régional de la dette tout en permettant à la BCEAO d'atteindre ses objectifs de réserves à moyen terme.

Marchés financiers. Le secteur financier s'est montré résilient jusqu'ici, mais les expositions du secteur bancaire sur la dette souveraine nécessitent d'adopter un plan d'action à moyen terme pour remédier à l'interdépendance entre les banques et les emprunteurs souverains en évitant de perturber le marché régional de la dette. À cet égard, la BCEAO devrait envisager d'appliquer des mesures d'endiguement du risque de concentration bancaire lié aux prêts souverains — par exemple en instaurant une exigence de fonds propres additionnels ciblés au titre du pilier 2. Il est souhaitable également que les autorités régionales et nationales engagent des réformes en vue d'élargir les sources non bancaires de financement intérieur. Les autorités devraient s'appuyer sur les progrès significatifs réalisés en 2023 pour mettre en œuvre les autres recommandations du PESF.

Réformes structurelles. La prospérité de l'UEMOA dépendra aussi du maintien de la cohésion politique, de l'approfondissement de l'intégration économique et du renforcement du cadre institutionnel et des infrastructures. Les perspectives de croissance de la région bénéficieraient de la poursuite des efforts de développement des capacités productives communes dans les domaines de l'énergie, des infrastructures et de la résilience alimentaire, conformément à la stratégie régionale de développement de la Commission de l'UEMOA. Comme le FMI l'a déjà conseillé, les institutions de l'UEMOA devraient continuer à réduire les barrières non tarifaires en adoptant une réglementation du commerce et un droit du marché du travail communs à l'échelle régionale. Il sera indispensable de développer la connectivité routière et l'accès à l'électricité, d'adopter des mesures de promotion des chaînes d'approvisionnement, d'améliorer la gouvernance, de renforcer les institutions régionales et de tirer parti de la finance numérique. À cet égard, le projet de système de paiement instantané conduit par la BCEAO promet une meilleure intégration régionale et des coûts réduits grâce à l'interopérabilité des services offerts sur les nombreuses plateformes de paiement de la région. Les autorités devraient également conduire des politiques visant à réduire les disparités de genre et à remédier aux vulnérabilités liées au climat et à la corruption afin de promouvoir une croissance économique inclusive et durable.

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

Les entretiens régionaux se sont tenus sous forme hybride, à la fois en visioconférence et en présentiel, entre le 16 et le 31 janvier 2024. L'équipe des services du FMI était composée de M. Ricci (chef d'équipe), M. Feler, M. Norton, Mme Dordevic et Mme Ibrahim (tous du département Afrique), Mme Ayvazyan (département des marchés monétaires et de capitaux) et M. Roldan (département de la stratégie, des politiques et de l'évaluation). La réunion de clôture a eu lieu le 31 janvier 2024 à Dakar ; à cette occasion, Mme Fedelino et M. Ricci (département Afrique) ainsi que M. Tall (bureau des administrateurs) ont rencontré le gouverneur de la BCEAO, M. Brou. Ils se sont également entretenus à distance avec le président du Conseil des ministres et le président de la Commission de l'UEMOA. Mme Hesse-Triballi et Mme Derrouis ont apporté une aide précieuse respectivement dans le cadre des recherches et de la préparation de ce rapport. L'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA) réunit huit pays : le Bénin, le Burkina Faso, la Côte d'Ivoire, la Guinée-Bissau, le Mali, le Niger, le Sénégal et le Togo.

TABLE DES MATIÈRES

CONTEXTE — UNE CROISSANCE RÉSILIENTE MALGRÉ DES CHOCS NÉGATIFS ET DES VULNÉRABILITÉS	5
ÉVOLUTION RÉCENTE — LA DIMINUTION DES RÉSERVES FRAGILISE LA POSITION EXTÉRIEURE	7
DES PERSPECTIVES PROMETTEUSES — MAIS DES RISQUES DOMINANTS À COURT TERME	10
POLITIQUES ÉCONOMIQUES — SOUTENIR LA CROISSANCE, MAINTENIR LA VIABILITÉ ET RENFORCER L'INCLUSION	12
A. Politique budgétaire — assurer la viabilité de la dette, soutenir la stabilité financière et promouvoir une croissance inclusive	12
B. Politique monétaire — reconstitution des réserves extérieures	17
C. Secteur financier — garantir la stabilité et soutenir la croissance	18
D. Politiques régionales et structurelles — une UEMOA plus forte pour favoriser la croissance	21
ÉVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI	23
GRAPHIQUES	
1 Principaux indicateurs macroéconomiques	26
2. Indicateurs monétaires et financiers, 2019 - janvier 2024	27

3. Taux d'intérêt et opérations de la banque centrale, 2014-24	28
4. Perspectives à moyen terme	29
5. Hétérogénéité macroéconomique régionale	30
6. Critères de convergence expirés, 2013-27	31

TABLEAUX

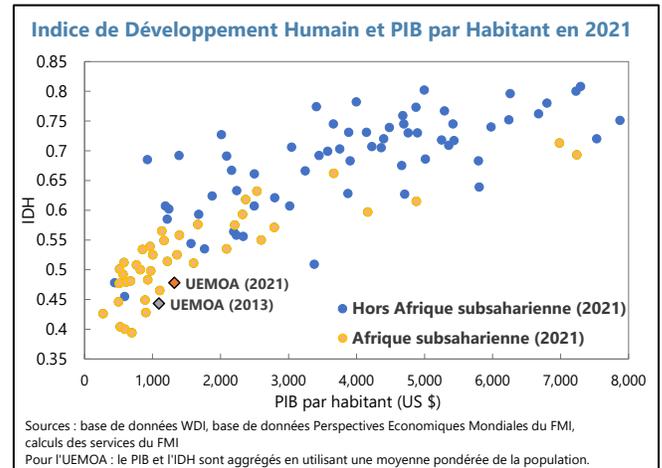
1. Principaux indicateurs économiques et sociaux, 2020-28	32
2. Principaux indicateurs relatifs aux comptes nationaux et à l'inflation, 2020-28	33
3. Comparaison entre groupes, 2020-28	34
4. Comptes résumés du système bancaire, 2020-28	35
5. Principaux indicateurs budgétaires, 2020-28	36
6a. Balance des paiements, 2020-28	37
6b. Balance des paiements, 2020-28	38
7. Dette publique et service de la dette, 2020-28	39
8. Indicateurs de solidité financière, 2016-23	40
9. Autres indicateurs clés en 2022	41

ANNEXES

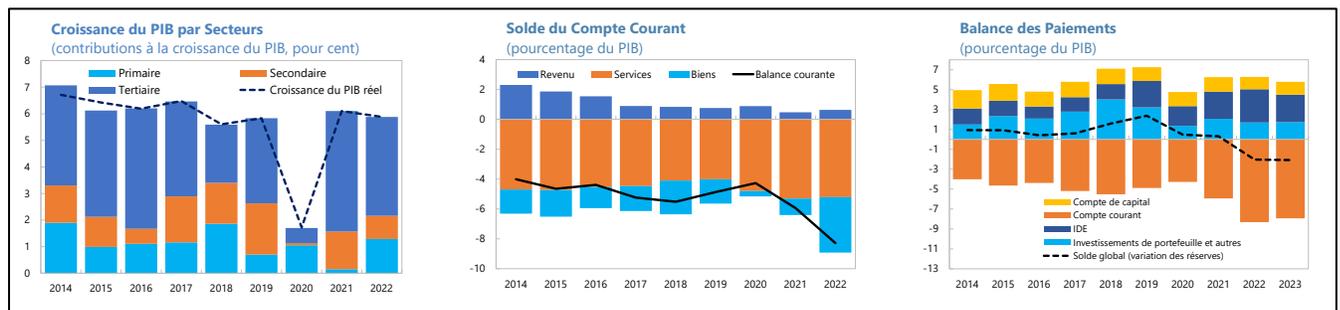
I. Évaluation du secteur extérieur	42
II. Matrice d'évaluation des risques	44
III. Relations avec le FMI	47
IV. Suites données par les autorités aux recommandations de 2022	51
V. État d'avancement de la mise en œuvre des recommandations du PESF mis à jour en 2022	53
VI. Sécurité et changements de gouvernement irréguliers dans l'UEMOA	58
VII. Évolution récente du système de paiement de l'UEMOA	66

CONTEXTE — UNE CROISSANCE RÉSILIENTE MALGRÉ DES CHOCS NÉGATIFS ET DES VULNÉRABILITÉS

1. L'UEMOA a enregistré une croissance vigoureuse et une élévation du niveau de vie ces dix dernières années. La croissance économique moyenne s'est établie à 5,4 % sur la période 2013-2019 et à 5,8 % sur la période 2021-2023. Les mesures prises par les autorités régionales et nationales ont permis d'amortir les conséquences de plusieurs chocs externes et internes, favorisant une solide reprise économique depuis la pandémie de COVID-19, malgré des problèmes de sécurité croissants. Sur la même période, l'indice de développement humain a progressé, passant de 0,44 en 2013 à 0,48 en 2021.

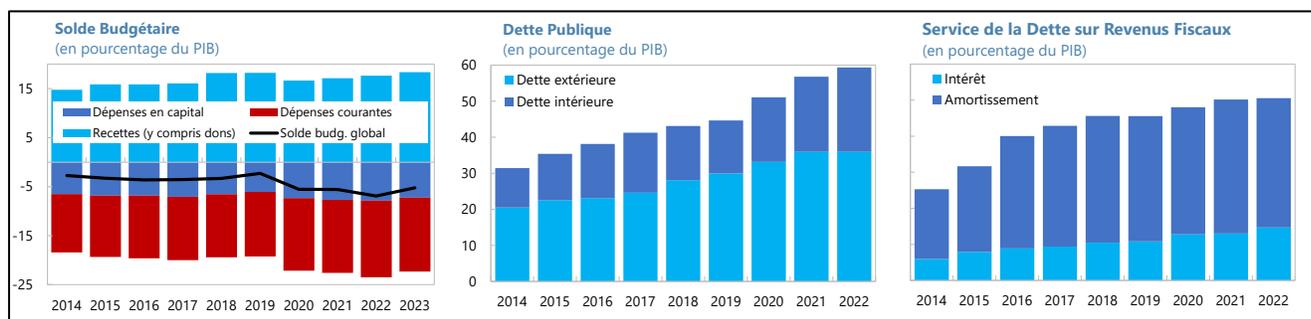


2. Cependant, les déséquilibres extérieurs se sont accentués après la pandémie, dans un contexte de chocs mondiaux et régionaux répétés. Ces chocs (associés à la pandémie, à l'augmentation des prix des produits alimentaires et de l'énergie, ainsi qu'à l'insécurité régionale) et les mesures budgétaires qui ont été prises pour y faire face ont contribué ensemble — face à des financements extérieurs limités — à l'aggravation des déséquilibres macroéconomiques. Ainsi, le déficit moyen du compte des transactions courantes est passé de 4,8 % du PIB sur la période 2013-2019 à 7,4 % environ sur la période 2021-2023, alors que les entrées nettes de capitaux et les entrées sur le compte financier restaient à peu près stables à près de 6 % du PIB — cette double évolution se soldant par une baisse importante des réserves de change (voir plus loin).

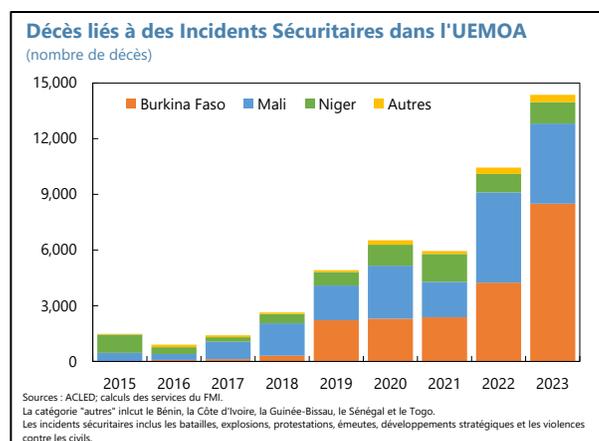


3. La discipline budgétaire a fléchi depuis 2020 sous l'effet des chocs, des ajustements stock-flux et de l'absence de cadre budgétaire, ce qui a eu pour conséquence une élévation de la dette publique. Le déficit budgétaire moyen, qui était tombé à 2,3 % du PIB en 2019, a bondi à 5,5 % du PIB en 2020 lorsque le pacte de convergence de l'UEMOA — qui plafonnait les déficits et la dette à respectivement 3 % et 70 % du PIB — a expiré après avoir été suspendu. En raison notamment des répercussions persistantes de la COVID-19 et des autres chocs, dont ceux liés à

l'augmentation des prix des produits de base et à l'insécurité régionale grandissante, les dépenses courantes (principalement les paiements d'intérêts et les salaires) et les dépenses d'investissement ont augmenté en moyenne de 2 % et 1,5 % du PIB respectivement par rapport à la période 2015-2019, ce qui contribue à expliquer le déficit budgétaire moyen de 5,9 % enregistré sur la période 2021-2023. Il en est résulté une rapide augmentation de la dette publique, qui est passée d'environ 45 % du PIB en 2019 à 61 % en 2023. Les ajustements stock-flux, qui ont représenté près de 1,5 % du PIB en moyenne au cours de la dernière décennie, ont été eux aussi un important moteur de l'endettement.



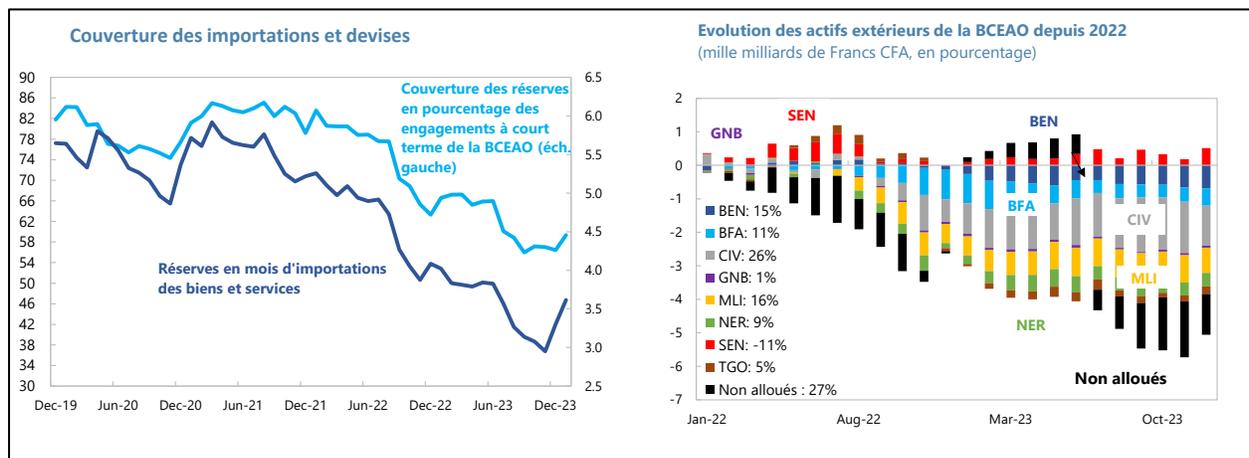
4. La région a connu une escalade des menaces sécuritaires, des changements de gouvernement irréguliers et des tensions politiques. La situation sécuritaire s'est dégradée au Sahel au cours de la dernière décennie et le nombre de victimes a atteint des niveaux records en 2023, particulièrement au Burkina Faso, au Mali et au Niger (voir l'annexe VI). Des changements de gouvernement irréguliers sont intervenus dans ces trois pays, le plus récent ayant eu lieu au Niger en juillet 2023. Les sanctions prononcées contre le Niger (dont la majorité sont désormais levées) ont entraîné une révision de la croissance estimée du PIB du pays, ramenée de 7 % à 1,3 %, une généralisation des arriérés de paiement du secteur public et des difficultés pour le système bancaire. Les conflits et les déplacements internes se sont encore étendus dans ces pays et touchent les régions septentrionales du Bénin, de la Côte d'Ivoire et du Togo.



ÉVOLUTION RÉCENTE — LA DIMINUTION DES RÉSERVES FRAGILISE LA POSITION EXTÉRIEURE

5. La croissance demeure vigoureuse et le déficit courant se réduit tout en restant conséquent. Les services du FMI estiment que la croissance a décéléré de 6,1 % en 2022 à 5,1 % en 2023, alors que l'estimation des autorités ressort à 5,7 %¹. Le secteur des services est resté le moteur de l'expansion économique, à laquelle ont aussi contribué les secteurs primaire et secondaire. Les services du FMI estiment que le déficit courant, qui s'établissait à 8,3 % du PIB en 2022, a été ramené à 7,9 % en 2023, tandis que les autorités l'estiment à 7 % du PIB (en raison de la baisse des importations). Les entrées financières sont restées ternes en 2023, ce qui a contribué aux pressions sur les réserves exercées par le déficit courant élevé.

6. Le niveau des réserves est reparti à la hausse, mais reste insuffisant. Après être passées de 24,2 milliards de dollars à 18,4 milliards de dollars en 2022, les réserves ont à nouveau chuté en 2023 pour s'établir à 15,8 milliards de dollars, soit environ 3,3 mois d'importations projetées, malgré une augmentation de 1,8 milliard de dollars en décembre 2023 due aux décaissements du FMI et à des facteurs saisonniers. Le FMI ayant effectué des décaissements nets d'environ 1,5 milliard de dollars en 2023, les avoirs extérieurs nets de la BCEAO ont diminué plus fortement, passant de 9,4 milliards de dollars à la fin 2022 à 5,2 milliards environ à la fin 2023. Il apparaît que la plupart des États membres de l'UEMOA contribuent à la diminution des réserves, en raison de déficits budgétaires et d'un faible niveau de financements extérieurs. Les réserves se sont redressées en janvier 2024 pour atteindre 17,5 milliards de dollars (3,6 mois d'importations) à la faveur de l'euro-obligation émise par la Côte d'Ivoire. Le succès de l'opération de placement menée à bien par le Bénin début février devrait de même contribuer à soutenir les réserves, tout comme les levées de capitaux réalisées par la banque de développement régionale (BOAD)². Toutefois, les récents



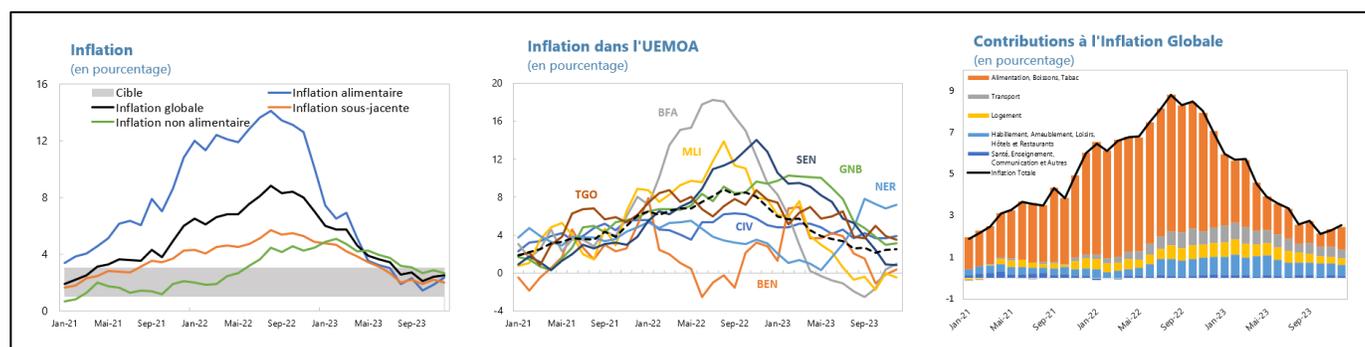
¹ Dans ce document, le terme « autorités » désigne les institutions régionales responsables des politiques communes au sein de l'union monétaire, et non les autorités nationales des États membres, sauf lorsque les autorités sont qualifiées de nationales ou désignées par le nom du pays.

² En janvier 2024, la Côte d'Ivoire a placé une obligation durable à 9 ans de 1,1 milliard de dollars, assortie d'un taux d'intérêt de 7,875 %, ainsi qu'une obligation conventionnelle à 13 ans de 1,5 milliard de dollars, assortie d'un taux d'intérêt de 8,50 %. En février 2024, le Bénin a émis une obligation de 750 millions de dollars à 14 ans à 8,375 %.

placements de dette souveraine auront un effet limité sur les réserves, car une partie du produit de ces placements est destinée à rembourser la dette extérieure existante dans le cadre d'opérations de régulation de la liquidité.

7. Le FMI a continué d'accompagner les pays de l'UEMOA, dans le cadre de plusieurs accords en cours ou nouveaux orientés vers l'assainissement des finances publiques. Une série de chocs, des besoins de financement importants et un accès limité aux marchés de capitaux internationaux ont amené plusieurs pays membres à demander une aide financière au FMI en 2023. De nouveaux accords ont été approuvés pour la Côte d'Ivoire, le Sénégal, le Burkina Faso et la Guinée-Bissau en 2023, et pour le Togo le 1^{er} mars 2024 ; et les revues au titre des accords conclus avec le Bénin, le Niger et la Guinée-Bissau ont été achevées. Le Bénin, le Sénégal et le Niger ont également conclu des accords au titre de la facilité pour la résilience et la durabilité (FRD) ; la Côte d'Ivoire a conclu pour sa part un accord au niveau des services au titre de la FRD le 16 février. Ces accords devraient également soutenir les efforts déployés par les pays pour ramener le déficit budgétaire à 3 % du PIB d'ici à 2025 (sauf autre objectif fixé dans un programme appuyé par le FMI).

8. L'inflation est retombée dans sa fourchette cible. Les mesures prises par la BCEAO ont permis une chute rapide de l'inflation : après avoir atteint un pic de 8,8 % (en glissement annuel) en août 2022, celle-ci est retombée à 2,6 % en août 2023 — à l'intérieur de la fourchette cible de 1 à 3 % — et est restée maîtrisée par la suite (2,5 % en décembre 2023). Les autorités sont donc parvenues à diminuer l'inflation, qui était supérieure à l'objectif depuis mars 2021. La désinflation a été tirée par un ralentissement de la hausse des prix alimentaires, qui ont progressé de 1,1 % en décembre 2023 contre 12,6 % en novembre 2022 grâce à de bonnes récoltes et à la modération des prix internationaux des produits de base.

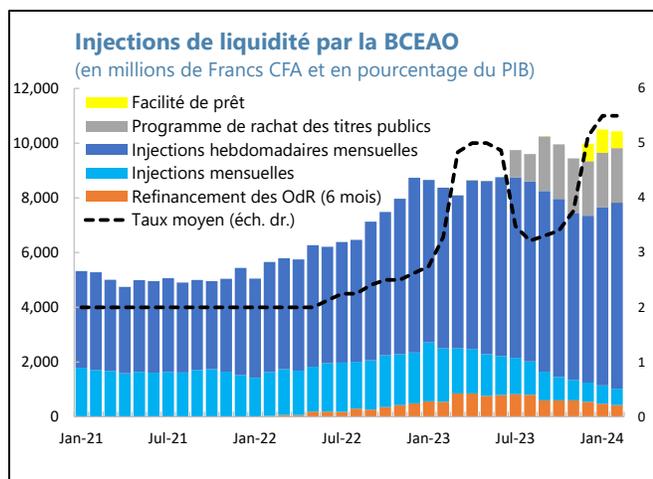


9. Face à la baisse des réserves, la BCEAO a opéré un resserrement globalement approprié de la politique monétaire. Au total, les taux directeurs ont été relevés de 150 points de base (pb) depuis mi-2022. La BCEAO est également parvenue à limiter les refinancements ouverts aux banques après avoir mis un terme au système d'adjudications à taux fixe servies pour l'intégralité des soumissions en février 2023. En conséquence, le taux effectif du refinancement hebdomadaire, qui était inférieur à 3 % en janvier 2023, a bondi à 5,5 % (le plafond actuel du corridor) à fin décembre, dans un contexte relativement volatil. Le taux interbancaire a lui aussi fortement augmenté, de même que celui des bons du Trésor à trois mois, le premier passant de 2,2 % à fin janvier 2023 à 5,8 % à fin janvier 2024, le second de 2,3 % à 6,7 %. D'autre part, la BCEAO a appliqué strictement la

réglementation des changes, y compris les exigences relatives à la documentation et au rapatriement des recettes d'exportation, mais elle n'a pas imposé de nouvelles restrictions de change.

10. Confrontée à de difficiles arbitrages, la BCEAO a relevé temporairement la fourniture de liquidités aux banques à trois reprises afin de préserver la stabilité du secteur financier tout en créant un espace pour le financement budgétaire.

Après avoir augmenté de respectivement 3 100 milliards de francs CFA en 2021 et 4 100 milliards de francs CFA en 2022, le crédit net bancaire aux emprunteurs souverains est resté quasiment stable en 2023. Les banques ne souhaitant pas accroître leurs expositions souveraines déjà conséquentes, la BCEAO leur a acheté 1 933 milliards de francs CFA de titres souverains en juillet et en septembre 2023 afin de prévenir des perturbations du marché financier régional, étant entendu



que les banques achèteraient de nouveaux titres souverains. Alors que la BCEAO réduisait progressivement les volumes de refinancement afin de maintenir l'orientation plus restrictive de la politique monétaire requise pour préserver les réserves de change, le taux de refinancement et le taux interbancaire ont commencé à augmenter fortement en novembre. Dans un contexte de pressions récurrentes du marché, notamment de difficultés de refinancement de la dette intérieure souveraine, la BCEAO a accru le refinancement au moyen de la facilité de prêt marginal au cours de la deuxième quinzaine de décembre. L'accès à cette facilité a atteint 975 milliards de francs CFA à la fin 2023, ce qui a facilité l'accès des banques aux liquidités. Au total, en 2023, la BCEAO n'a augmenté le montant total de liquidités dans le système que de 800 milliards de francs CFA environ (contre 3 000 milliards de francs CFA en 2022), et à des taux nettement plus élevés. Certaines banques font état de difficultés périodiques à accéder aux devises à la BCEAO, mais ces difficultés semblent dues à des pénuries de liquidité.

11. La stabilité financière a été maintenue, mais les expositions souveraines toujours importantes du secteur bancaire sont susceptibles de constituer un risque (voir le document de la série des Questions générales ci-joint³). Le ratio global d'adéquation des fonds propres a progressé, passant de 12,4 % à 13,2 % entre fin 2021 et juin 2023, pour un seuil réglementaire de 11,5 %. Le ratio prêts improductifs/total des prêts, qui atteignait 10,3 % fin 2021, est tombé à 8,7 % fin juin 2023. La croissance en glissement annuel du crédit bancaire au secteur privé a ralenti, passant

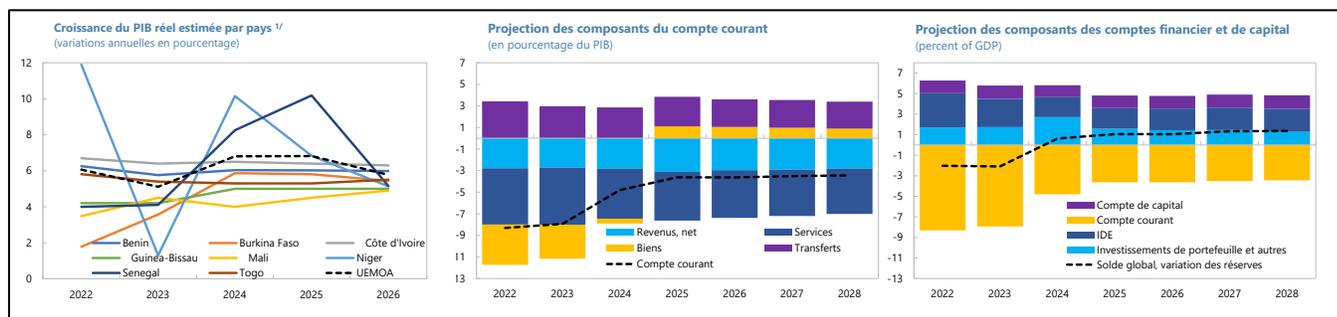
³ « Key Banking Sector Risks in the WAEMU ». Selon ce document, les améliorations apportées à la réglementation prudentielle, au contrôle bancaire et à la surveillance macroprudentielle ont contribué à la résilience du système bancaire de l'UEMOA aux récents chocs mondiaux et régionaux. Cependant, les portefeuilles de prêts des banques restent très concentrés et leur exposition au risque souverain et au risque de liquidité a nettement augmenté ces dernières années. Le document renferme une analyse des réformes qui pourraient encore être conduites conformément aux recommandations du programme d'évaluation du secteur financier (PESF) de 2022 pour remédier à ces vulnérabilités.

de 14,2 % en 2022 à 10,3 % en 2023 sous l'effet du resserrement des conditions de liquidité. Les expositions souveraines des banques sont restées stables en 2023, à environ 38 % des avoirs intérieurs, contre 30 % à fin 2019. Le système est également exposé aux risques de crédit et de concentration (la concentration médiane de l'exposition la plus conséquente représentait environ 50 % des fonds propres en 2022, ce qui tendrait à indiquer que certaines banques ne respectent pas la limite réglementaire d'exposition aux grands risques, qui est de 35 % des fonds propres). Les tests de résistance conduits récemment par les autorités confirment la vulnérabilité des banques à des chocs de crédit ou de liquidité et à des chocs sur la dette souveraine (notamment des paiements non honorés sur les titres souverains nigériens). En janvier 2024, la BCEAO a autorisé les banques à titre temporaire à maintenir dans la catégorie des créances saines leurs expositions sur les titres dont le gouvernement du Niger n'assurait pas le service, afin d'atténuer l'impact sur leurs bilans et les ratios de solvabilité (voir le document de la série des Questions générales ci-joint et l'annexe II). Certaines banques ne respectent toujours pas les règles de solvabilité, et des mesures décisives doivent encore être prises pour remédier à ce problème.

12. La décision de quitter la CEDEAO prise par trois membres de l'UEMOA met en lumière le risque de fragmentation politique, même si la récente levée des sanctions visant le Niger est de nature à atténuer les tensions. Le Burkina Faso, le Mali et le Niger ont annoncé la formation d'une Alliance des États du Sahel (AES) en septembre 2023, en réaction aux sanctions adoptées par la CEDEAO contre le Niger, et ils ont informé la CEDEAO en janvier 2024 de leur intention de quitter le groupe régional. S'ils le faisaient, ils se verraient appliquer le tarif extérieur commun de la CEDEAO. Selon une analyse préliminaire, le circuit commercial direct semble modeste, de sorte que l'effet général de ce changement pourrait être contenu, à moins d'un effet de contagion plus large, notamment à l'égard de l'UEMOA. La levée des sanctions visant le Niger décidée le 24 février par la CEDEAO pourrait atténuer les tensions entre les membres de l'AES et ceux de la CEDEAO — il s'agirait là d'une évolution positive pour la région, qui pourrait réduire les risques que la fragmentation régionale ne se développe.

DES PERSPECTIVES PROMETTEUSES — MAIS DES RISQUES DOMINANTS À COURT TERME

13. La croissance devrait rester vigoureuse, et une amélioration du solde courant et du ratio de couverture des réserves est attendue à moyen terme. La croissance dans l'UEMOA



devrait passer de 5,1 % en 2023 à 6,8 % environ en 2024–2025, grâce au démarrage de la production d'hydrocarbures au Niger et au Sénégal, et se maintenir autour de 6 % à plus long terme. Les importants besoins d'importations, qui sont également liés aux projets menés dans le secteur des hydrocarbures, ont contribué à creuser les déficits courants en 2022 et 2023, et la position extérieure de l'UEMOA en 2023 est donc légèrement plus fragile que ne l'impliquent les paramètres fondamentaux et les politiques souhaitables. L'achèvement de ces projets réduira sensiblement la demande d'importations et générera des exportations à partir de 2024. Cette évolution, couplée à une modération des prix des importations et à l'assainissement des finances publiques, conduira à une rapide contraction du déficit courant, qui se rapprochera de l'estimation de la norme de compte courant de 2023. Entre-temps, l'amélioration du solde courant, couplée aux meilleures perspectives d'entrées financières (découlant notamment des euro-obligations récemment placées par la Côte d'Ivoire et le Bénin) devrait contribuer à la reconstitution progressive des réserves de change.

14. Un rééquilibrage budgétaire stabiliserait la dette à des niveaux élevés. Selon les prévisions des services du FMI, la plupart des membres de l'UEMOA réduiront progressivement leur déficit budgétaire pour le ramener à 3 % du PIB d'ici à 2025. Le rééquilibrage budgétaire a été axé sur les dépenses et les subventions en 2023, mais des mesures portant sur les recettes sont envisagées à partir de 2024, notamment en ce qui concerne la collecte de la TVA et de l'impôt sur les sociétés. Les recettes dérivées des hydrocarbures au Sénégal et au Niger contribueront également au rééquilibrage à moyen terme. Le risque de surendettement extérieur et de surendettement public est actuellement jugé modéré pour tous les pays membres de l'UEMOA sauf la Guinée-Bissau et le Togo (pour lequel seul le risque de surendettement public est jugé élevé), et le niveau d'endettement va d'un peu plus de 50 % du PIB au Niger, au Mali et au Bénin à 80 % du PIB au Sénégal⁴. Dans le scénario de référence, la dette culmine à près de 61 % du PIB en 2023 et diminue progressivement par la suite en l'absence d'ajustements stock-flux, le service de la dette restant élevé tout au long de la période de projection.

15. De sérieux risques baissiers pèsent sur ces projections, mais il existe un potentiel de hausse. Les récentes émissions d'euro-obligations réalisées par la Côte d'Ivoire et le Bénin ouvrent des perspectives d'amélioration de l'accès aux marchés internationaux, bien que celui-ci demeure incertain dans un environnement mondial volatil. Des dérapages budgétaires, notamment en cas de nouvelle accumulation d'ajustements stock-flux (voir plus loin), menaceraient la stabilité financière et la baisse du ratio dette/PIB qui est anticipée, ce qui accentuerait l'interdépendance entre les banques et les emprunteurs souverains. Des retards dans l'exploitation des nouvelles ressources d'hydrocarbures de la région pourraient freiner la croissance à moyen terme et fragiliser les perspectives de contraction du déficit courant. La région est également vulnérable à de nouveaux chocs négatifs externes et internes — dégradation des termes de l'échange, catastrophes climatiques ou nouvelle détérioration de la sécurité et de la stabilité sociopolitique. La décision de quitter la CEDEAO prise en janvier par trois membres de l'UEMOA met en lumière le risque de développement de l'incertitude et de poursuite de la fragmentation, même s'il est probable que l'effet économique direct serait limité à court terme. Ce risque est sans doute nettement moins élevé maintenant que la

⁴ Les pays de l'UEMOA n'ayant pas tous la même capacité d'endettement, différents seuils sont appliqués pour évaluer le risque de surendettement.

CEDEAO a levé la plupart des sanctions prises contre le Niger. Selon les tests de résistance réalisés récemment par la BCEAO, les risques de crédit et de liquidité et les risques macroéconomiques sont des sources de vulnérabilité.

Le point de vue des autorités

16. Les autorités partagent l'analyse des services du FMI en ce qui concerne les perspectives et les risques, mais non en ce qui concerne la position extérieure. Elles prévoient aussi une accélération de la croissance cette année, ainsi qu'une inflation toujours maîtrisée. Selon leurs projections, le déficit courant se réduirait plus vite que ce que prévoient les services du FMI, ce qui porterait rapidement les réserves à des niveaux adéquats. Les autorités ne souscrivent pas à l'évaluation des services du FMI selon laquelle la position extérieure en 2023 a été légèrement inférieure au niveau impliqué par les fondamentaux économiques et les politiques souhaitables : les calculs de la BCEAO indiquent que la position extérieure était conforme aux fondamentaux économiques et aux politiques souhaitables.

POLITIQUES ÉCONOMIQUES — SOUTENIR LA CROISSANCE, MAINTENIR LA VIABILITÉ ET RENFORCER L'INCLUSION

La priorité d'action générale reste d'assurer la stabilité intérieure, extérieure et financière tout en soutenant une croissance robuste et inclusive dans une conjoncture difficile. Les perspectives de croissance et d'inflation à moyen terme sont favorables, mais les déséquilibres extérieurs et budgétaires des dernières années ont sensiblement érodé les amortisseurs de la région — au contraire de la situation qui prévalait avant la pandémie. L'augmentation de la dette, la diminution des réserves et la hausse des coûts de l'emprunt ne laissent guère de place à l'erreur ni de marge pour faire face à des chocs inattendus.

A. Politique budgétaire — assurer la viabilité de la dette, soutenir la stabilité financière et promouvoir une croissance inclusive

17. La politique budgétaire devra assurer un engagement à moyen terme envers la viabilité de la dette crédible tout en maintenant les déficits à des niveaux compatibles avec les financements disponibles afin de contenir les pressions sur l'adéquation des réserves. Les gouvernements des pays de

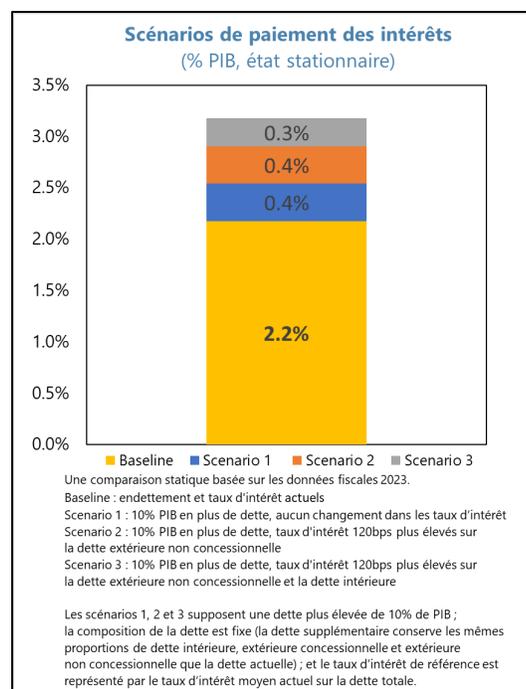
Dépenses budgétaires de l'UEMOA (en pourcentage du PIB)			
	Moyenne 2015-2019	2023	Variation
Dépenses totales	19.8	23.0	3.2
Dépenses courantes	12.9	15.1	2.2
dont salaires	5.2	5.7	0.6
dont intérêt	1.2	2.2	0.9
dont biens et services	2.8	2.8	0.1
Dépenses en capital	6.7	7.2	0.6

l'UEMOA devront rester fermement déterminés à rééquilibrer les finances publiques, et en particulier à ramener les déficits budgétaires à 3 % du PIB à l'horizon 2025 (sauf autre objectif fixé dans un programme appuyé par le FMI ; le Burkina Faso devrait converger en 2027, et le Mali — où aucun programme appuyé par le FMI n'est en cours actuellement — en 2026), car de nouveaux retards risqueraient d'éroder les réserves, ce qui nuirait à la viabilité extérieure et à la stabilité financière. Les dépenses publiques ont augmenté ces dernières années, notamment en raison d'une insécurité régionale accrue (qui a entraîné notamment des dépenses liées à l'accueil des réfugiés et des déplacés internes), mais aussi parce que la charge d'intérêts et la masse salariale ont augmenté respectivement de près de 1 % et 0,6 % du PIB en 2023 par rapport à leur moyenne sur cinq ans avant 2020. Il incombe à chaque État membre d'opérer le rééquilibrage budgétaire nécessaire pour préserver la viabilité de l'union, ce qui implique de ne pas sursolliciter le marché financier régional et d'établir des plans d'urgence pour pouvoir faire face aux chocs ou à des résultats budgétaires insuffisants.

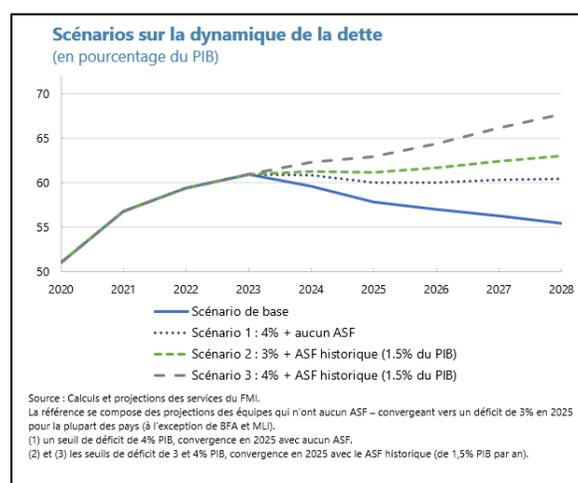
18. Il sera essentiel, tant pour la stabilité intérieure que pour la stabilité extérieure, de veiller à ajuster encore les dépenses ou les recettes si les financements disponibles se révèlent inférieurs aux anticipations. Un nouvel ajustement budgétaire deviendrait indispensable si les banques — les principaux acteurs sur le marché régional — se montraient plus réticentes à absorber les émissions souveraines ou si d'autres insuffisances de financement se matérialisaient. Il faudrait alors que les États membres se coordonnent en ce qui concerne leurs besoins de financement, afin de maîtriser l'impact global sur le marché régional et d'éviter des arrêts brutaux des flux de capitaux ainsi que d'autres perturbations. La rationalisation des dépenses devrait également contribuer au rééquilibrage budgétaire, surtout si les mesures d'augmentation des recettes qui sont prévues ne donnent pas les résultats escomptés.

19. Pour améliorer la crédibilité des engagements budgétaires, il est urgent de rétablir un pacte de convergence renforcé conservant les précédents plafonds tout en continuant à résorber les sources non identifiées de création de dette (ajustements stock-flux) et à corriger les contre-performances budgétaires.

- Les autorités nationales et régionales devraient de toute urgence rétablir par un accord entre les États membres le pacte qui existait précédemment, dont les plafonds (70 % du PIB pour la dette, 3 % pour le déficit budgétaire) demeurent appropriés. Un assouplissement de ces plafonds augmenterait l'endettement, ce qui accroîtrait les dépenses d'intérêts, lesquelles absorberaient tout l'espace budgétaire que le plafond de déficit plus élevé serait censé générer (voir le graphique du texte)⁵. Cette hausse des dépenses d'intérêts réduirait l'espace budgétaire de plus de 1 % du PIB, ce qui compenserait largement l'augmentation de l'espace budgétaire que viserait à apporter une élévation du plafond de déficit de 3 % à 4 % du PIB : en réalité, l'espace budgétaire effectivement disponible pour les dépenses hors intérêts serait inférieur à ce qu'il aurait été avec les plafonds initiaux de 3 % et 70 % du PIB. En outre, le resserrement des conditions de financement mondiales qui s'est produit ces dernières années, et qui a entraîné une hausse soudaine des taux d'intérêt et des coûts de financement régionaux, accentuerait vraisemblablement ces pressions sur les coûts de l'emprunt.



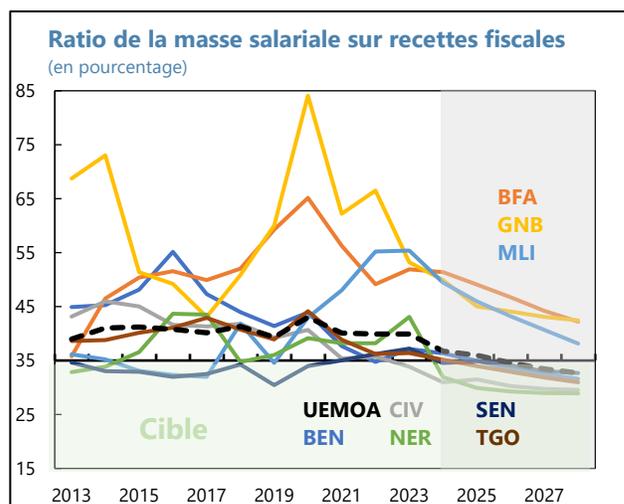
- En cas de dérapage même modeste par rapport à la trajectoire de rééquilibrage projetée, la dette continuerait probablement d'augmenter, ce qui ferait peser un risque accru sur la stabilité financière et évincerait le crédit au secteur privé. Les simulations des services du FMI montrent que le seul scénario compatible avec la stabilisation de la dette et avec la reconstitution de la marge de manœuvre budgétaire nécessaire pour pouvoir absorber de futurs chocs est un objectif de déficit de 3 % du PIB en l'absence d'ajustements stock-flux (voir le



⁵ Ce graphique montre ce qui adviendrait avec une limite d'endettement de l'UEMOA relevée de 70 % à 80 % du PIB si la dette réelle augmentait de 10 points de pourcentage du PIB dans le nouvel état d'équilibre. Les paiements d'intérêts augmenteraient, non seulement mécaniquement du fait de l'élévation de la dette, mais aussi parce que les taux d'intérêt sur la dette non concessionnelle seraient rehaussés d'environ 1,2 point de pourcentage (selon les estimations de [Hadzi-Vaskov et Ricci, 2022](#)). Sur la base de la composition actuelle de la dette, les paiements d'intérêts augmenteraient de plus de 1 % du PIB, comme le montre le graphique.

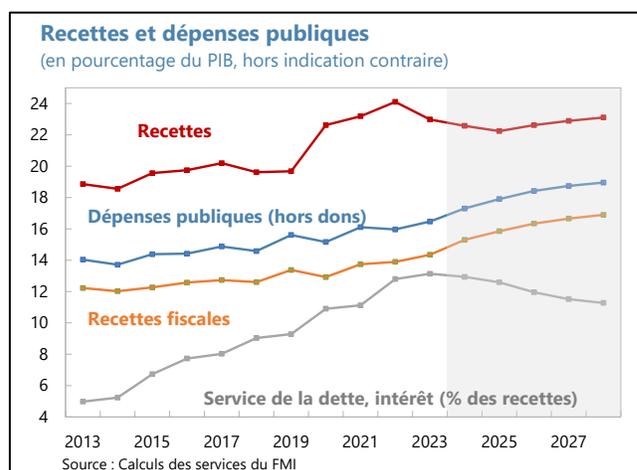
graphique du texte et le document de la série des Questions générales ci-joint⁶).

- Les autorités nationales devraient ainsi redoubler d'efforts pour contenir les sources de contre-performance budgétaire et les ajustements stock-flux en s'appuyant sur les utiles discussions en cours entre la Commission de l'UEMOA et les pays membres. Les autorités nationales et régionales devraient renforcer leurs capacités de suivi de la dette publique et leur coordination en la matière, afin de veiller à ce que les augmentations de la dette demeurent conformes aux lois de finances approuvées et à leurs révisions ultérieures.
- Le pacte devrait être renforcé par l'instauration de dispositifs de soutien, comprenant des clauses de sauvegarde bien conçues basées sur des indicateurs exogènes (afin de permettre d'absorber de futurs chocs de façon à suspendre indéfiniment les règles budgétaires), un mécanisme de correction de la dette (apte à prévenir des augmentations excessives de la dette par des ajustements en cas de dépassement des plafonds de déficit ou de dette) et un mécanisme d'application crédible.



20. L'ajustement budgétaire devrait être axé sur la mobilisation des recettes, afin de contribuer à protéger les dépenses de développement, les dépenses sociales et les dépenses de sécurité visant à promouvoir l'inclusion et à corriger les facteurs d'instabilité tout en maîtrisant la croissance de la masse salariale.

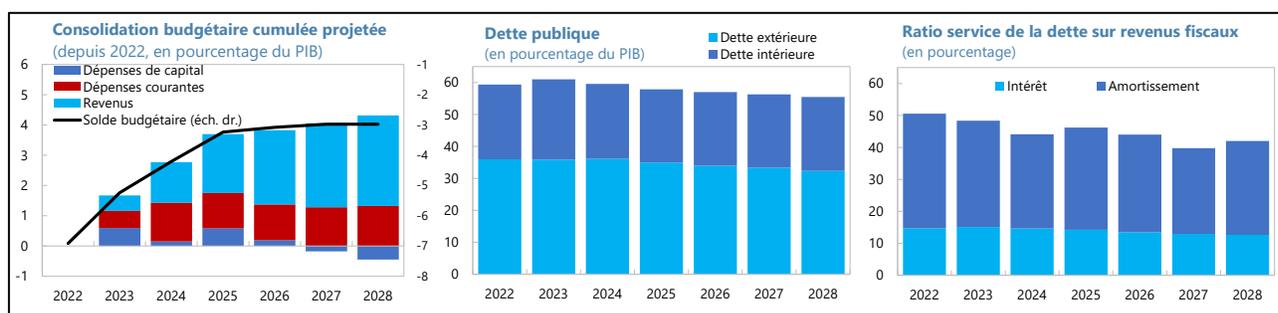
Selon les projections, le rééquilibrage budgétaire reposera essentiellement sur la mobilisation des recettes intérieures à moyen terme, ce qui nécessitera la prise de nouvelles mesures pour atteindre l'objectif régional de 20 % du PIB. L'augmentation des recettes sera particulièrement importante, notamment parce que les coûts d'intérêts plus élevés pourraient avoir un effet d'éviction sur les autres dépenses. Les efforts



⁶ « Securing Fiscal Discipline and Credibility in WAEMU ». Ce document explique pourquoi il est crucial de procéder à un rééquilibrage budgétaire et de rétablir le cadre budgétaire de l'UEMOA pour préserver la viabilité de la dette, la viabilité extérieure et la stabilité financière tout en facilitant l'accès à un financement moins coûteux et en reconstituant les amortisseurs budgétaires. Il met également en lumière l'importance de mieux comprendre et gérer les ajustements stock-flux.

déployés ces dernières années pour accroître les recettes ont été essentiellement axés sur le renforcement de l'administration fiscale et la transition numérique, et les recettes fiscales restent dépendantes des recettes douanières, compte tenu des nombreuses exonérations de TVA. Il faudra poursuivre les efforts d'élargissement de l'assiette de l'impôt (notamment en touchant les entreprises de taille moyenne), de réduction des exonérations de TVA et de taxe professionnelle, de rationalisation du régime de l'impôt sur le revenu des personnes physiques, de renforcement des contrôles dans le cadre de la lutte contre la fraude fiscale et de rationalisation des accises. La Commission de l'UEMOA devrait tirer parti de sa mission de surveillance multilatérale et de ses ressources pour accompagner ces efforts. Certains membres devraient prendre des mesures en vue de respecter le plafond régional de 35 % du ratio masse salariale/recettes fiscales, ratio qui ne doit pas être élargi aux recettes totales.

21. Le FMI se tient prêt à fournir une assistance technique pour accompagner les autorités régionales dans leur démarche de réforme. Le FMI fournit une assistance technique visant à renforcer l'administration de la TVA dans la région UEMOA, à rapprocher les recettes collectées de leur potentiel et à améliorer la mise en œuvre et le contrôle du budget régional.



Le point de vue des autorités

22. Les autorités régionales considèrent comme les services du FMI que le rééquilibrage budgétaire est important. Elles soulignent que le creusement des déficits budgétaires observé depuis 2020 dans les États membres de l'UEMOA est la conséquence d'une série de chocs enregistrés dans la région, et que le rééquilibrage budgétaire est maintenant en bonne voie, avec le soutien des accords actifs conclus avec le FMI. Elles ajoutent qu'après une année 2023 difficile, les perspectives de financement sont nettement meilleures en 2024, et qu'une certaine marge de manœuvre politique restera essentielle en cas de choc. Elles conviennent qu'il est important de rétablir le pacte de convergence, et elles confirment leur intention de conserver les plafonds initiaux de déficit et de dette. Elles soulignent que des mesures sont prises pour harmoniser les définitions du déficit et de la dette du secteur public (les statistiques de la dette publique devraient couvrir la totalité du secteur public ainsi que les passifs conditionnels) et élargir la portée du tableau des opérations financières de l'État (TOFE), et elles prévoient que ces efforts contribueront à réduire les ajustements stock-flux. Les missions déployées par la Commission de l'UEMOA (achevées dans cinq pays membres fin 2023, avec trois missions restantes pour 2024) fourniront un tableau plus complet de la portée des ajustements stock-flux, de leurs sources, et des solutions propres à y remédier.

B. Politique monétaire — reconstitution des réserves extérieures

23. La BCEAO devrait relever les taux directeurs afin de reconstituer les réserves extérieures tout en veillant à l'alignement entre ces taux et la régulation de la liquidité. La politique monétaire doit répondre à la problématique cruciale consistant à préserver la viabilité extérieure et la stabilité financière tout en contenant l'inflation. Celle-ci est revenue dans sa fourchette cible, mais un nouveau resserrement de la politique monétaire est nécessaire pour rétablir des niveaux adéquats de réserves de change et contenir les risques pour la stabilité financière. Selon les projections de la BCEAO, les réserves retrouveront un niveau correspondant à 4 mois d'importations en 2024 ; selon celles des services du FMI, l'augmentation des réserves ne sera pas suffisante pour restaurer l'adéquation des réserves cette année (l'écart entre les projections a trait principalement aux importations)⁷.

24. La convergence répétée du taux de refinancement avec le plafond du corridor des taux directeurs met en lumière la difficulté inhérente au maniement de deux instruments liés (taux et liquidité) pour atteindre deux objectifs (stabilité financière et viabilité extérieure). La nécessité de limiter les apports de liquidités afin de contenir la déperdition des réserves tant que les taux marginaux sont au plafond du corridor tend à indiquer qu'il est nécessaire de relever les taux directeurs, ce qui aurait pour effet de rapprocher les taux directeurs et les niveaux de liquidité des objectifs de politique monétaire et éviterait à la banque centrale de rationner les refinancements (pareil rationnement ayant un effet défavorable sur la stabilité du marché financier régional). Étant donné que la BCEAO fournit des quantités fixes de refinancement aux banques, la régulation de la liquidité sera cruciale. Afin de mieux assurer la cohérence de ses opérations de politique monétaire, la BCEAO devrait également s'abstenir d'effectuer des achats d'actifs similaires à ceux qu'elle a réalisés en 2023, et ne conduire que des opérations d'open-market inconditionnelles compensées par une réduction des autres injections de liquidité dans un délai raisonnable. Il conviendrait également de poursuivre les efforts de développement du marché interbancaire afin d'améliorer la transmission de la politique monétaire.

25. Une meilleure coordination entre la politique monétaire et la politique budgétaire aiderait d'une part l'UEMOA à gérer les risques à court terme et d'autre part la BCEAO à atteindre ses objectifs de réserves à moyen terme. À court terme, les membres de l'UEMOA et la BCEAO devront peut-être se coordonner pour resserrer l'orientation de la politique monétaire si les risques pour la reconstitution des réserves devaient se réaliser. La politique monétaire ne permettrait pas à elle seule de gérer cette éventualité, compte tenu de l'effet d'un resserrement monétaire sur la liquidité, de la capacité limitée du marché régional à couvrir les besoins de financement intérieur des États membres, ainsi que des risques correspondants pour la stabilité financière. Il faudrait aussi un effort conjoint d'ajustement budgétaire (pour réduire la pression sur le marché financier régional) et de resserrement de la politique monétaire (pour contenir la diminution des réserves). Il importera

⁷ La BCEAO anticipe un déficit courant voisin de 3,5 % du PIB en 2024, inférieur aux projections des services du FMI, sur la base d'une baisse des importations, notamment liées aux grands projets d'infrastructure. Cet écart entre les projections d'importations a également un effet sur le dénominateur du ratio de couverture des réserves.

également d'intensifier la coordination entre les autorités nationales et régionales pour assurer la stabilité extérieure ; cela demandera une réflexion approfondie sur la mesure dans laquelle les besoins de financement intérieur des différents pays (dont le montant global projeté dépasse actuellement les 2 000 milliards de francs CFA) sont compatibles avec la capacité d'absorption globale du système bancaire régional et avec une évolution des taux d'intérêt et des avoirs intérieurs nets répondant à des objectifs d'avoirs extérieurs nets permettant de conserver des niveaux adéquats de réserves (voir le document de la série des Questions générales ci-joint⁸). La poursuite des efforts d'amélioration de la communication de la politique monétaire renforcerait son efficacité.

26. Évaluation des sauvegardes. Il ressort de la dernière évaluation, achevée en août 2023, que la BCEAO dispose toujours de dispositifs d'audit bien établis et d'un environnement de contrôle solide. La BCEAO s'emploie actuellement à donner suite à la recommandation de l'évaluation des sauvegardes proposant de modifier ses statuts conformément aux modifications apportées à l'accord de coopération de 2019 avec la France.

Le point de vue des autorités

27. Tout en souscrivant à l'analyse des services du FMI quant à l'importance de prévenir de nouvelles déperditions des réserves, la BCEAO souligne qu'un retour à l'adéquation des réserves est déjà imminent. Elle note qu'elle projetait un retour au niveau minimum d'adéquation des réserves en 2024 avant même les récentes émissions d'euro-obligations de la Côte d'Ivoire et du Bénin. Cette appréciation différente de celle des services du FMI se fonde sur une baisse des importations plus rapide que celle que ceux-ci anticipent (en raison de la conclusion des projets d'infrastructure menés dans le secteur des hydrocarbures). La BCEAO a présenté aux ministres un cadre macroéconomique intégré de l'UEMOA pour guider la conduite des politiques économiques nationales, notamment sur les hypothèses de financement, mais elle reconnaît que la coordination des politiques régionales pourrait être améliorée. Elle convient également qu'elle opérera un nouveau resserrement si cela s'avère nécessaire pour maintenir les réserves, et elle indique qu'elle n'a pas l'intention d'effectuer de nouveaux achats d'obligations similaires à ceux qui ont été réalisés en 2023.

C. Secteur financier — garantir la stabilité et soutenir la croissance

28. Dans le sillage des efforts déployés par la BCEAO et la Commission bancaire (CBU), des progrès significatifs ont été réalisés en 2023 sur le plan réglementaire avec l'adoption par le Conseil des ministres de l'UEMOA de nouvelles lois pour le secteur bancaire et le secteur du microfinancement. En 2023, le Conseil des ministres de l'UEMOA a approuvé une convention

⁸ « Recent Challenges to the Conduct of Monetary Policy in the WAEMU ». Ce document renferme une analyse des défis de la politique monétaire de la BCEAO liés au pic d'inflation, à l'érosion persistante des réserves de change et aux tensions sur le marché financier régional. Face à ces chocs, la BCEAO a agi sur les taux directeurs et sur la liquidité, notamment en passant des adjudications à taux fixe aux adjudications à taux variable. Le document explique que la conduite de la politique monétaire a été progressivement plus contrainte par les difficultés liées à la stabilité financière et à la viabilité extérieure, et qu'il faudrait améliorer la coordination entre la politique monétaire et la politique budgétaire pour aider la BCEAO à atteindre ses objectifs de réserves.

modifiée régissant la CBU (mars), une nouvelle loi de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme — LBC/FT — (mars), une nouvelle loi bancaire (juin) et un cadre juridique applicable aux institutions de microfinancement (décembre), notamment pour gérer les risques relevés dans le PESF. La nouvelle loi bancaire élargit la portée du cadre général régissant la pratique et le contrôle des activités bancaires, y compris celles des établissements de paiement et des établissements de monnaie électronique, des holdings bancaires et des sociétés financières. Elle renforce également les procédures et conditions d'agrément à exercer une activité bancaire, notamment, et désigne la BCEAO comme autorité macroprudentielle. Afin de renforcer l'inclusion financière et la résilience des institutions de microfinancement, un nouveau cadre juridique a été instauré pour les activités autorisées et le contrôle de ces institutions. Le cadre réglementaire renforcé de LBC/FT vise à assurer un meilleur respect des normes du GAFI, notamment en ce qui concerne le contrôle basé sur les risques. La convention régissant la CBU et son annexe ont été modifiées pour consacrer l'indépendance de la CBU et exiger que chaque commissaire représentant un État membre ait les qualifications appropriées et soit nommé par le Conseil des ministres de l'UEMOA et non par l'État membre.

29. Un plan d'action à moyen terme est nécessaire pour remédier à l'interdépendance entre les banques et les emprunteurs souverains et atténuer ainsi les risques pour la stabilité financière. La décision prise récemment de doubler le capital social minimum des banques pour le porter à 20 milliards de francs CFA est bienvenue et elle contribuera à améliorer la résilience du système bancaire. Néanmoins, l'augmentation des expositions des banques à la dette souveraine pourrait constituer un risque de perturbation du marché financier régional. L'instauration d'exigences de fonds propres supplémentaires « ciblées » au titre du pilier 2 faciliterait la gestion des risques de concentration et des risques de taux d'intérêt. En effet, la part de crédit allouée aux plus gros emprunteurs continue de progresser, tandis que les banques comptent sur des financements à court terme pour détenir d'importants volumes de dette souveraine à échéance longue dont une grande partie a été émise à des taux nettement plus bas que les taux actuels du marché, même si la grande majorité des titres sont détenus jusqu'à l'échéance. Les autorités régionales et nationales devraient également engager des réformes pour élargir les sources de financement intérieur des États au-delà des banques.

30. Les services du FMI soulignent l'importance d'instaurer les ratios de liquidité de Bâle III, de relever les exigences de liquidité au titre du pilier 2 pour les banques les plus exposées au risque de liquidité et de mettre en place un dispositif de fourniture de liquidités d'urgence. Les réglementations relatives à la liquidité n'ont pas encore incorporé les récentes évolutions relatives au ratio de liquidité à court terme (LCR) et au ratio de liquidité à long terme (NSFR). L'introduction des ratios de liquidité de Bâle III aidera les banques à internaliser les risques de liquidité ; à terme, ces exigences devraient être différenciées en fonction du profil de liquidité de la banque (en vertu du pilier 2). Un dispositif de fourniture de liquidités d'urgence renforcerait la capacité de la BCEAO à fournir des liquidités d'urgence aux banques viables qui connaissent des pénuries temporaires de liquidité et qui ont épuisé les garanties admissibles pour les opérations de politique monétaire. Il conviendrait que ce dispositif soit accompagné de mécanismes d'atténuation des risques et de conditions d'usage appropriés.

31. Les avancées réalisées dans la mise en place du cadre de résolution bancaire sont à saluer. Toutes les banques d'importance systémique ont produit des plans de restructuration préventifs. À partir de ces plans approuvés, des plans de résolution ont été adoptés pour 20 banques d'importance systémique en 2023, et la CBU devrait adopter des plans de résolution pour les 12 établissements restants d'ici à mi-2025. Les mesures législatives requises pour parfaire la mise en place du cadre de résolution sont envisagées dans la nouvelle loi bancaire de 2023.

32. Le cadre réglementaire du contrôle basé sur les risques dans le domaine de la LBC/FT a été renforcé par l'adoption de la nouvelle loi de LBC/FT, et un certain nombre de mesures ont été prises pour donner suite aux recommandations du PESF. Les autorités nationales sont vivement encouragées à transposer et appliquer la nouvelle loi visant à améliorer le cadre de LBC/FT afin de faciliter la sortie des membres de l'UEMOA actuellement inscrits sur la liste grise du GAFI (Burkina Faso, Mali et Sénégal). La CBU a entrepris d'ajuster sa méthodologie de contrôle basé sur les risques et prononcé des sanctions contre certains établissements financiers pour non-respect de leurs obligations en matière de LBC/FT.

33. Les autorités devraient rester attentives aux implications du défaut de paiement du Niger sur ses obligations souveraines, même si la levée des sanctions prononcées contre le pays devrait améliorer la situation. La levée de la plupart des sanctions prises par la CEDEAO contre le Niger — accompagnée de l'autorisation temporaire donnée aux banques de maintenir dans la catégorie des créances saines leurs expositions sur les titres dont le gouvernement du Niger n'assurait pas le service — devrait permettre une normalisation ultérieure des paiements. Néanmoins, les autorités doivent rester attentives aux implications financières et, s'il y a lieu, prendre rapidement des mesures correctives.

34. Des mesures sont prises pour soutenir le développement du marché financier régional, mais davantage d'efforts sont requis pour accroître la profondeur et la liquidité du marché secondaire des titres souverains. Un groupe de travail a été constitué au sein de la BCEAO pour formuler des propositions et des lignes directrices à l'intention des courtiers en valeurs mobilières sur le marché de la dette publique et pour renforcer les activités des teneurs de marché, appelés spécialistes en valeurs du Trésor (SVT). Les principales stratégies consisteraient à fixer un objectif de part de marché pour les transactions tierces, à diversifier la base d'investisseurs au-delà des établissements de crédit et à promouvoir le marché régional de la dette publique par des événements ciblés et la création d'une association des SVT.

35. Des travaux sont en cours pour promouvoir l'inclusion financière. Le taux d'inclusion financière dans l'UEMOA, en forte progression, a atteint 71 % en 2022, en hausse de 24 points de pourcentage par rapport à 2016, cette évolution s'expliquant essentiellement par l'augmentation du nombre de titulaires de comptes financiers et de services bancaires mobiles, et par l'expansion des paiements numériques et des volumes de transactions. La stratégie régionale d'inclusion financière a été révisée afin de répondre aux nouveaux défis découlant de l'environnement socioéconomique et financier de l'UEMOA. Le secteur de la microfinance, qui représente environ 7 % des dépôts et des prêts du secteur bancaire, a enregistré plusieurs défaillances d'institutions par le passé. Même si plusieurs institutions fragiles ont été récemment restructurées ou liquidées, il doit être encore

assaini. C'est pourquoi, afin d'améliorer l'inclusion financière et la résilience des institutions de microfinancement, un nouveau cadre juridique a été instauré pour les activités autorisées, la gouvernance et le contrôle de ces institutions. Les systèmes de paiement instantané et la MNBC, que les autorités étudient actuellement (annexe VII), sont aussi de nature à contribuer à l'inclusion financière.

36. Les services du FMI sont sensibles aux actions menées par les autorités pour évaluer et gérer les risques que le changement climatique fait peser sur le système financier, toutefois le manque de données pose des difficultés. La BCEAO a évalué le risque climatique en procédant à une simulation des conséquences d'une sécheresse : selon cette simulation, malgré une dégradation des ressources engagées par les banques dans l'agriculture, la sylviculture et la pêche, le système bancaire demeurerait résilient. Un projet de stratégie politique sur le climat est en préparation, l'objectif étant de sensibiliser les autorités de contrôle et les institutions financières aux enjeux climatiques. Des travaux visant à définir les attentes prudentielles relatives à l'intégration des risques climatiques et environnementaux dans les systèmes de gestion des risques des institutions financières et les déclarations sont en cours.

Le point de vue des autorités

37. Les autorités estiment comme les services du FMI que le secteur financier est résilient, même si le système bancaire est vulnérable aux risques de crédit et de liquidité et au risque souverain. Les tests de résistance réalisés récemment par la BCEAO montrent que les risques climatiques sont limités. Les autorités ont observé un ralentissement de la croissance du crédit, qui résulte en grande partie du resserrement de la politique monétaire. Elles indiquent que le doublement du capital social minimal exigé pour les banques renforcera la résilience du système bancaire et contribuera au financement du développement économique. Elles soulignent également qu'elles intensifieront les mesures de contrôle des banques les plus exposées à des défauts de paiement sur les titres souverains nigériens. La BCEAO ajoute que la loi bancaire modifiée, la loi sur la LBC/FT et le nouveau cadre réglementaire applicable aux institutions de microfinancement couvrent les principaux risques relevés dans le récent PESF. Les autorités réitèrent leur volonté de donner suite par des mesures concrètes aux recommandations du PESF qui ne sont pas encore totalement mises en œuvre ou qui sont en suspens (annexe V).

D. Politiques régionales et structurelles — une UEMOA plus forte pour favoriser la croissance

38. La viabilité et la prospérité de l'union économique et monétaire passeront également par un approfondissement de l'intégration économique et par une amélioration des infrastructures. Les perspectives de croissance régionale bénéficieraient de la poursuite des efforts d'accroissement des capacités productives communes dans les domaines de l'énergie, des infrastructures et de la résilience alimentaire, conformément à la [stratégie de développement régional de la Commission de l'UEMOA](#). Des mesures d'amélioration des infrastructures au niveau régional permettraient de développer la connectivité routière et l'accès à l'électricité. La mise à profit

de la finance numérique contribuerait à améliorer l'efficacité du système financier, le développement financier et l'inclusion. Le projet de système de paiement instantané conduit par la BCEAO, déjà bien avancé, promet une meilleure intégration régionale et des coûts réduits, grâce à l'interopérabilité des services offerts sur les nombreuses plateformes de paiement de la région. Les services du FMI se félicitent également des études de faisabilité d'une MNBC menées par la BCEAO : cette démarche est propre à favoriser l'inclusion financière, les transactions internationales, la fintech et la transition numérique, et à faciliter l'évaluation des risques associés, dont la cybercriminalité, le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.

39. Des réformes structurelles régionales visant à renforcer les institutions et les réglementations communes sont nécessaires pour promouvoir le commerce intrarégional.

Comme le FMI l'a déjà conseillé, les institutions de l'UEMOA devraient continuer à réduire les barrières non tarifaires en adoptant une réglementation du commerce et un droit du marché du travail communs à l'échelle régionale. Une gouvernance plus forte est également nécessaire pour améliorer le climat des affaires ; à cette fin, il faudrait renforcer les organismes de lutte contre la corruption et simplifier le paiement des impôts. Le diagnostic de croissance établi dans la Vision 2040 de la Commission de l'UEMOA pourrait permettre de recenser d'autres priorités et aider l'UEMOA à mettre à profit l'intégration régionale pour capter davantage de valeur ajoutée dans les chaînes d'approvisionnement mondiales. Des mesures en faveur de l'industrialisation du secteur régional des produits de base non transformés amélioreraient les recettes d'exportation, l'indépendance alimentaire et la résilience macroéconomique.

40. Les autorités devraient conduire des politiques visant à réduire les disparités de genre et à remédier aux vulnérabilités liées au climat et à la corruption afin de promouvoir une croissance économique inclusive et durable. La lutte contre les inégalités de genre dans les résultats et les possibilités et la maîtrise des effets potentiellement aigus du changement climatique contribueraient à libérer le fort potentiel économique de l'UEMOA (voir les documents de la série des Questions générales ci-joints⁹).

Le point de vue des autorités

41. Les autorités réaffirment leur volonté de mener à bien le programme de réformes malgré de sérieuses difficultés politiques. Elles indiquent que le processus décisionnel au niveau régional reste effectif malgré les difficultés politiques actuelles, que les priorités de développement économique font toujours largement consensus, et que la Vision 2040 contribuera à stimuler la croissance régionale et à améliorer la compétitivité. Elles soulignent que les capitaux levés récemment par la BOAD et les nouveaux projets dans lesquels celle-ci s'est ensuite engagée dans les différents États membres sont une preuve concrète du rôle des institutions régionales dans la

⁹ « Climate Change in the WAEMU: Trends, Macro-Criticality, and Options Going Forward » et « Gender Inequality in the WAEMU: Current Situation and Opportunities ». Le premier document porte sur les tendances du changement climatique dans l'UEMOA, évalue la criticité du changement climatique pour la région et examine les options possibles en matière de politiques publiques et de financement. Le deuxième document dresse l'état des lieux des inégalités de genre dans l'UEMOA ; il indique qu'en dépit des nettes avancées sur la voie de l'égalité de genre enregistrées au cours des 30 dernières années, les disparités fondées sur le genre sont encore répandues.

convergence économique régionale.

ÉVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI

42. L'économie de l'UEMOA s'est montrée résiliente, avec une croissance économique vigoureuse et des perspectives solides, tandis que l'inflation est revenue dans sa fourchette cible. La croissance économique a été voisine de 6 % en moyenne depuis la pandémie et la région poursuit son développement malgré de multiples chocs, tandis que la croissance à moyen terme devrait rester vigoureuse. La région est également parvenue à réduire l'inflation. Le système bancaire demeure résilient, même s'il conserve d'importantes expositions sur les émetteurs souverains régionaux.

43. Dans le même temps, le déséquilibre extérieur et le déséquilibre budgétaire de la région se sont creusés. Le déficit courant, qui a nettement augmenté depuis la pandémie de COVID-19, demeure conséquent et contribue ainsi à un déclin marqué des réserves de change. La position extérieure de l'UEMOA en 2023 est légèrement plus fragile que ne l'impliquent les paramètres fondamentaux à moyen terme et les politiques souhaitables. Les déficits budgétaires se sont fortement creusés, portant la dette publique à 61 % du PIB en 2023. Face à ces pressions, la BCEAO a pris des mesures globalement appropriées, qui ont consisté à resserrer la politique monétaire en relevant les taux et à contenir les volumes de liquidité injectés dans le système bancaire régional.

44. Ces déséquilibres devraient sensiblement se réduire à moyen terme, avec à la clé une augmentation des réserves et une stabilisation de la dette à des niveaux élevés, mais ces projections restent soumises à des risques baissiers. La croissance dans l'UEMOA devrait atteindre près de 7 % en 2024-2025, grâce au démarrage d'une nouvelle production d'hydrocarbures au Niger et au Sénégal, et rester proche de 6 % à plus long terme. L'achèvement des projets d'infrastructures menés dans le secteur des hydrocarbures et le démarrage des exportations devraient aussi améliorer fortement le solde courant, et un rééquilibrage budgétaire réussi (soutenu par les accords conclus avec le FMI) devrait ramener le déficit dans la plupart des États membres à 3 % du PIB à l'horizon 2025. Ces projections sont associées à de meilleures perspectives sur le front des réserves. Elles sont toutefois entourées de risques baissiers, notamment en cas d'accumulation de la dette due aux ajustements stock-flux, de retards dans la production d'hydrocarbures, de nouvelle dégradation de la stabilité sociopolitique ou d'autres chocs externes.

45. Le rééquilibrage régional prévu sera crucial tant pour la stabilité intérieure que pour la stabilité extérieure, et un nouvel ajustement budgétaire sera essentiel si le niveau des financements disponibles est inférieur aux anticipations. Le rééquilibrage budgétaire visant à ramener le déficit à 3 % en 2025 (sauf autre objectif fixé dans un programme appuyé par le FMI) sera indispensable pour la stabilité intérieure et extérieure. En cas de dérapages même modestes par rapport à la trajectoire d'assainissement projetée, la dette continuerait vraisemblablement d'augmenter, ce qui ferait peser un risque accru sur la stabilité financière et évincerait le crédit au secteur privé. Un ajustement budgétaire complémentaire s'imposerait également si le marché

régional ne parvenait pas à absorber de nouvelles émissions de dette ou si d'autres insuffisances de financement se matérialisaient. Ces efforts nécessiteraient une coordination des États membres quant à leurs besoins de financement et à l'impact global correspondant sur le marché régional.

46. Il conviendrait de soutenir la discipline budgétaire par le rétablissement d'un pacte de convergence renforcé fixant les plafonds de dette et de déficit à leurs niveaux antérieurs, soit respectivement 70 % et 3 % du PIB. Des plafonds plus élevés impliqueraient des dépenses d'intérêts plus élevées, qui absorberaient la plupart voire la totalité de l'espace budgétaire créé. Le pacte devrait également comporter des clauses de sauvegarde bien conçues, un mécanisme de correction de la dette et un mécanisme d'application crédible. Les pays devraient redoubler d'efforts pour contenir les sources de contre-performance budgétaire et les ajustements stock-flux.

47. L'ajustement budgétaire devrait être axé sur la mobilisation des recettes. Cela aiderait les États membres à protéger les dépenses de développement, les dépenses sociales et les dépenses de sécurité visant à promouvoir l'inclusion et à corriger les facteurs d'instabilité. Il faudra poursuivre les efforts d'élargissement de l'assiette de l'impôt (notamment en touchant les entreprises de taille moyenne), de réduction des exonérations de TVA, d'accélération de la suppression des exonérations de taxe professionnelle, de rationalisation du régime de l'impôt sur le revenu des personnes physiques, de renforcement des contrôles dans le cadre de la lutte contre la fraude fiscale et de rationalisation des accises.

48. La BCEAO devrait relever les taux directeurs afin de reconstituer les réserves extérieures tout en veillant à l'alignement entre ces taux et la régulation de la liquidité. La politique monétaire doit répondre à la problématique cruciale consistant à préserver la viabilité extérieure et la stabilité financière tout en contenant l'inflation. Celle-ci a retrouvé sa fourchette cible, mais un nouveau resserrement de la politique monétaire pourrait être nécessaire pour ramener les réserves de change à des niveaux adéquats et juguler les risques pour la stabilité financière. La convergence répétée du taux de refinancement avec le plafond du corridor des taux directeurs met en lumière la difficulté inhérente au maniement de deux instruments liés (taux et liquidité) pour atteindre deux objectifs (stabilité financière et viabilité extérieure).

49. Une coordination renforcée entre la politique monétaire et la politique budgétaire aiderait l'UEMOA à gérer les deux risques à court terme et la BCEAO à atteindre ses objectifs de réserves à moyen terme. À court terme, les membres de l'UEMOA et la BCEAO devront peut-être se coordonner pour resserrer l'orientation de la politique monétaire si les risques pour la reconstitution des réserves devaient se réaliser. Seul un effort conjoint de rééquilibrage budgétaire (pour réduire la pression sur le marché financier régional) et de resserrement de la politique monétaire (pour contenir la diminution des réserves) permettra de répondre de manière appropriée à ces deux risques. Il sera également essentiel d'intensifier la coordination entre les autorités nationales et régionales pour assurer la stabilité extérieure à moyen terme. Cela demandera une réflexion approfondie sur la mesure dans laquelle les besoins de financement des différents pays sont compatibles avec la capacité d'absorption globale du système bancaire régional et avec une évolution des taux d'intérêt et des avoirs intérieurs nets qui réponde à des objectifs d'avoirs extérieurs nets permettant de ramener les réserves à des niveaux adéquats.

50. L'adoption d'un plan d'action à moyen terme visant à remédier à l'interdépendance entre les banques et les emprunteurs souverains atténuera les risques pour la stabilité financière. À cet égard, la BCEAO devrait envisager d'adopter des mesures d'endiguement du risque de concentration bancaire lié aux prêts souverains — par exemple en instaurant une exigence supplémentaire de fonds propres au titre du pilier 2. Les autorités régionales et nationales devraient également engager des réformes pour élargir les sources de financement intérieur des États au-delà des banques.

51. Les autorités devraient poursuivre leurs efforts de mise en œuvre des recommandations du PESF. Des mesures ont été prises pour accroître l'indépendance et les ressources des autorités de contrôle et les efforts déployés en ce sens devraient être poursuivis. L'introduction en temps opportun des exigences de liquidité de Bâle III aiderait les banques à internaliser les risques de liquidité ; à terme, ces exigences devraient être différenciées en fonction du profil de liquidité de la banque (en vertu du pilier 2). Une exigence supplémentaire de fonds propres au titre du pilier 2 permettrait de mieux gérer les risques de concentration et de taux d'intérêt. Les autorités devraient achever la mise en œuvre du cadre de résolution d'ici à mi-2025 comme prévu. Les autorités nationales sont vivement encouragées à transposer et appliquer la nouvelle loi de LBC/FT afin de faciliter la sortie des membres de l'UEMOA actuellement inscrits sur la liste grise du GAFI.

52. La prospérité de l'UEMOA dépendra aussi du maintien de la cohésion politique, de l'approfondissement de l'intégration économique et du renforcement du cadre institutionnel et des infrastructures. Les perspectives de croissance de la région bénéficieraient de la poursuite des efforts de développement des capacités productives communes dans les domaines de l'énergie, des infrastructures et de la résilience alimentaire, conformément à la stratégie régionale de développement de la Commission de l'UEMOA. Comme le FMI l'a déjà conseillé, les institutions de l'UEMOA devraient continuer à réduire les barrières non tarifaires en adoptant une réglementation du commerce et un droit du marché du travail communs. Il sera indispensable de développer la connectivité routière et l'accès à l'électricité, d'adopter des mesures de promotion des chaînes d'approvisionnement, d'améliorer la gouvernance, de renforcer les institutions régionales et de tirer parti de la finance numérique. À cet égard, le projet de système de paiement instantané conduit par la BCEAO est porteur d'amélioration de l'intégration régionale et de réduction des coûts, grâce à l'interopérabilité des services offerts sur les nombreuses plateformes de paiement de la région.

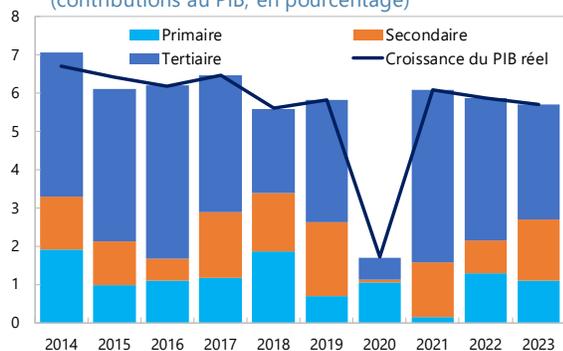
53. Les autorités devraient poursuivre la mise en place de politiques visant à réduire les disparités de genre et à remédier aux vulnérabilités liées au climat et à la corruption afin de promouvoir une croissance économique inclusive et durable. La lutte contre les inégalités de genre dans les résultats et les possibilités et la maîtrise des effets potentiellement aigus du changement climatique contribueraient à libérer le potentiel économique de l'UEMOA.

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

Graphique 1. UEMOA : Principaux Indicateurs Macroéconomiques

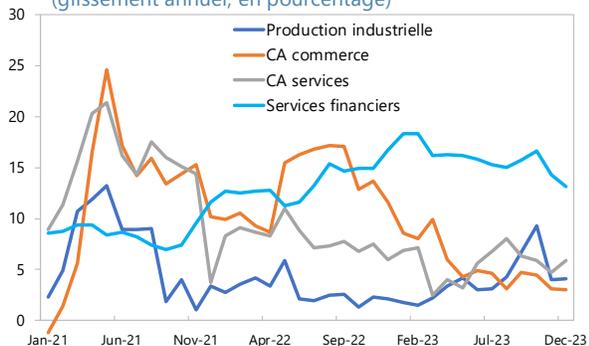
Les services ont longtemps été le moteur de l'économie régionale.

Croissance du PIB par secteurs
(contributions au PIB, en pourcentage)



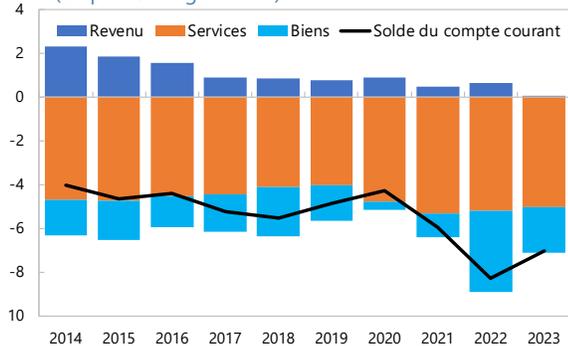
Les derniers indicateurs suggèrent que la croissance est restée forte en 2023, tirée par les services.

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



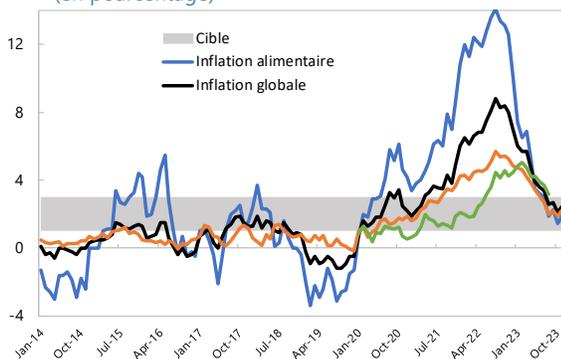
Le déficit du compte courant s'est réduit en 2023.

Balance des paiements
(en pourcentage du PIB)



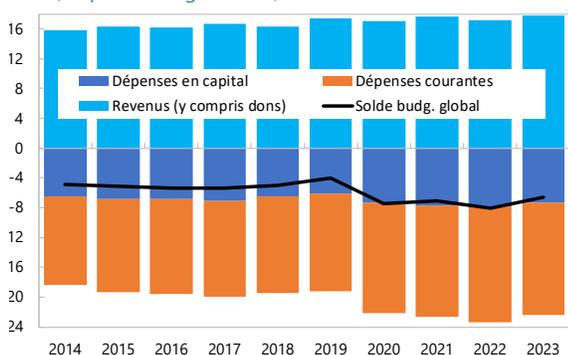
L'inflation est revenue dans la fourchette cible, suite à une modération des prix des produits alimentaires.

Inflation
(en pourcentage)



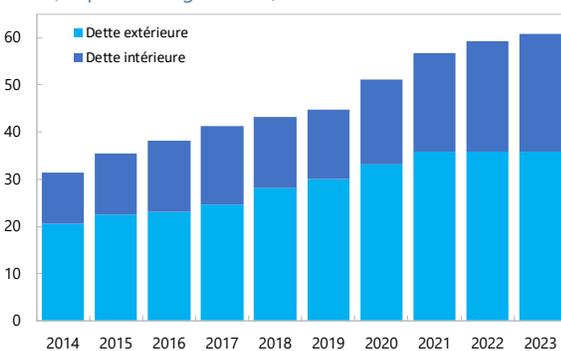
Le déficit budgétaire devrait s'être réduit en 2023.

Solde budgétaire
(en pourcentage du PIB)



La dette publique se stabilise à environ 60 pour cent du PIB.

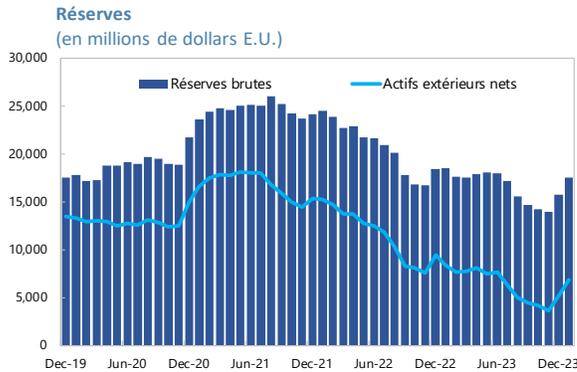
Dettes publiques
(en pourcentage du PIB)



Sources : BCEAO, autorités nationales, calculs des services du FMI.

Graphique 2. UEMOA : Indicateurs Monétaires et Financiers, 2019-janvier 2024

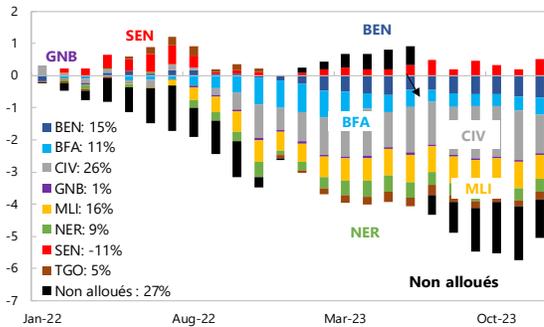
Les réserves ont baissé de 2,8 milliards de dollars (E.U) en 2023 mais ont augmenté de 1,8 milliard en janvier 2024, atteignant 3,6 mois d'importations.



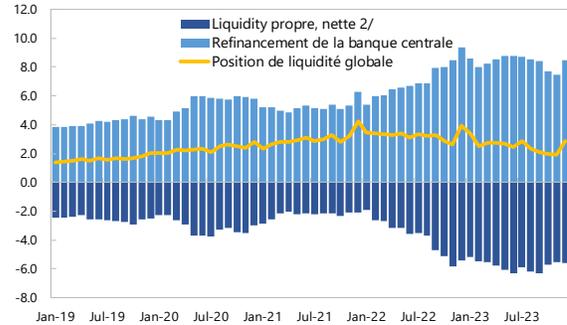
La plupart des Etats membres de l'UEMOA ont contribué à l'évolution des avoirs extérieurs de la BCEAO, globalement dans la proportion de leur part du PIB régional.

Les banques continuent de dépendre du refinancement de la Banque centrale pour leurs liquidités.

Evolution des actifs extérieurs de la BCEAO depuis 2022^{1/} (mille milliards de Francs CFA, en pourcentage)

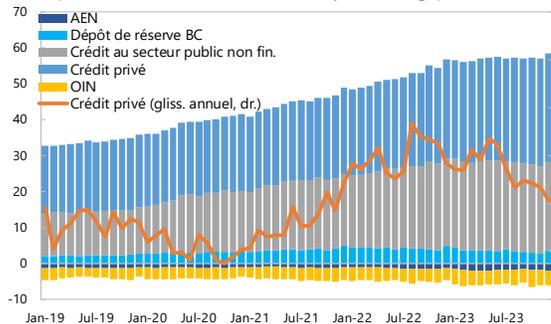


Liquidité des banques commerciales
(mille milliards de Francs CFA)

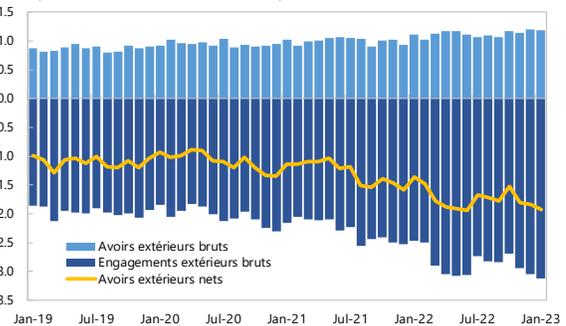


La croissance du crédit au secteur privé était de 10,3 pour cent en décembre 2023 sur une année glissante. La croissance du crédit a été financée en partie par une hausse des engagements extérieurs, entraînant une baisse des actifs extérieurs nets des banques.

Actifs des banques commerciales
(mille milliards de Francs CFA, en pourcentage)



Actifs extérieurs nets des banques commerciales
(mille milliards de Francs CFA)



1/ Du bilan de la BCEAO et des statistiques monétaires des Etats membres (1SR)

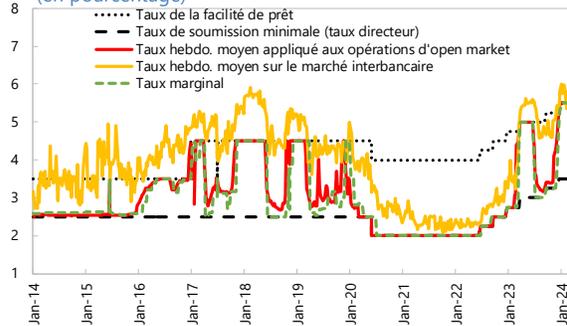
2/ La liquidité propre nette fait référence aux sources de financement propres des banques (dépôts, réserves) diminuées de leurs utilisations (crédit intérieur).

Sources : BCEAO, calculs des services du FMI.

Graphique 3. UEMOA : taux d'intérêt et opérations de la banque centrale, 2014-24

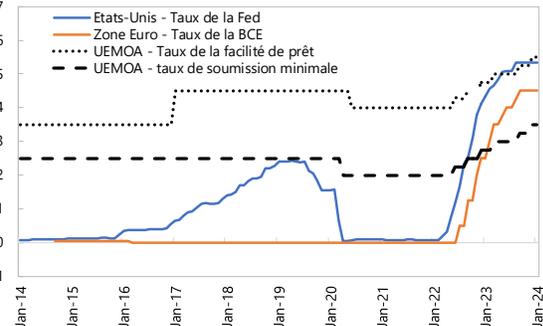
Les taux de refinancement ont grimpé au plafond de 5,5 pour cent. Le taux interbancaire est également au plafond de la fourchette des taux monétaires.

Taux directeurs monétaires
(en pourcentage)



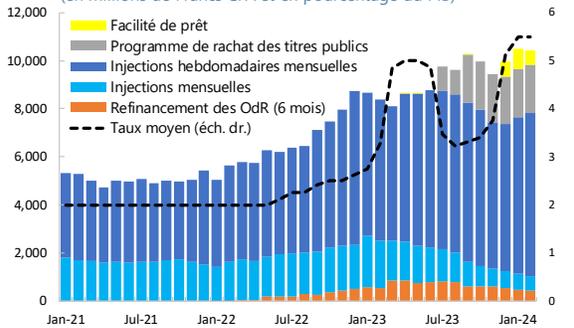
Le taux directeur de la BCEAO est inférieur à celui de la BCE ou de la Réserve fédérale, bien que le taux effectif (au plafond des taux monétaires) soit actuellement plus élevé.

Taux directeurs
(en pourcentage)



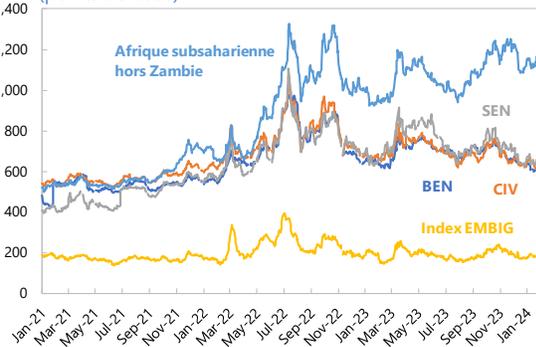
La BCEAO a progressivement réduit la liquidité de 1500 milliards de Francs CFA depuis juillet mais a modifié cette approche en décembre en proposant près de 1000 milliards de financement d'urgence.

Injections de Liquidité par la BCEAO
(en millions de Francs CFA et en pourcentage du PIB)



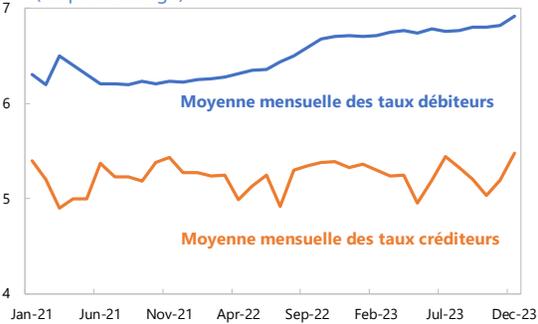
Les spreads de l'indice EMBIG sur les euro-obligations libellées en euro ont diminué fin 2023 et se maintiennent bien en-dessous des pics récents.

Spreads EMBIG
(points de base)



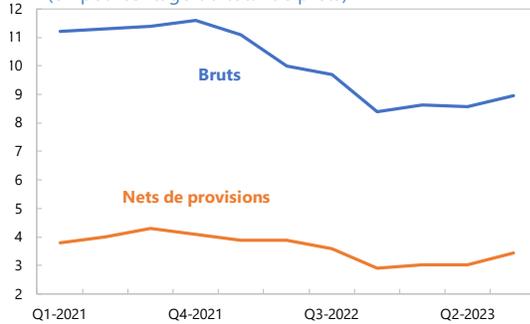
Les taux débiteurs et créditeurs sont globalement restés inchangés.

Taux créditeurs et débiteurs
(en pourcentage)



Le ratio de prêts improductifs a commencé à augmenter progressivement après avoir décliné depuis 2021.

Prêts improductifs
(en pourcentage du total de prêts)

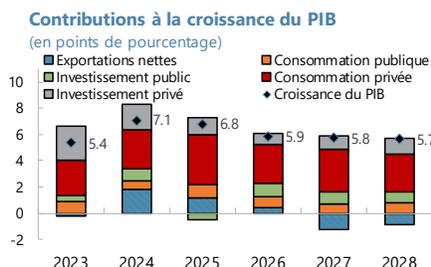
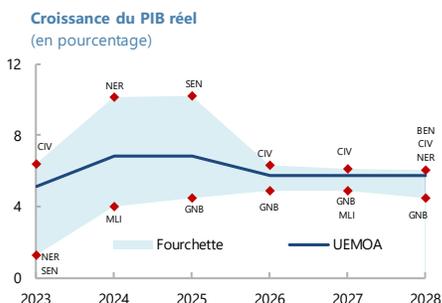


Sources : BCEAO, Bloomberg, Réserve fédérale américaine, calculs des services du FMI.

Graphique 4. UEMOA : Perspectives à Moyen Terme

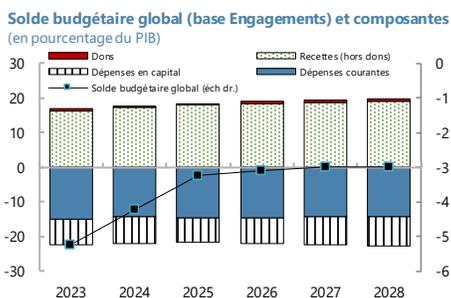
La croissance du PIB devrait revenir autour de 6 pour cent, avec des écarts de 1,5 point entre les Etats.

..., principalement soutenue par la consommation privée.



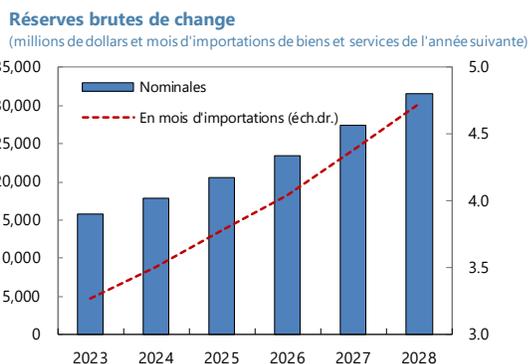
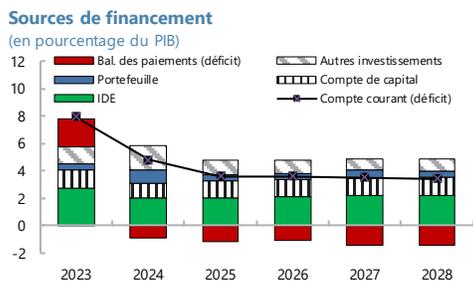
La consolidation budgétaire visant à respecter le plafond régional de déficit a débuté en 2023...

... et le coût élevé du service de la dette devrait se maintenir jusqu'en 2025 avant de décroître progressivement.



Le déficit du compte courant devrait se réduire d'environ 8 pour cent à 3,5 pour cent du PIB ...

...et les réserves devraient progressivement augmenter à 4,7 mois d'importations d'ici 2028.



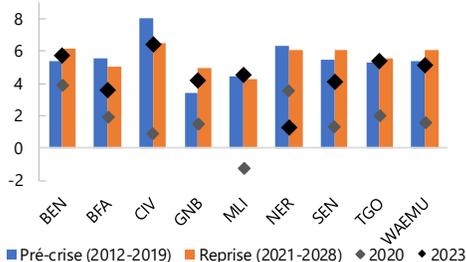
Sources : BCEAO, Perspectives Economiques Mondiales, calculs des services du FMI.

Graphique 5. UEMOA : hétérogénéité macroéconomique régionale

La plupart des pays devraient connaître en 2023 un taux de croissance supérieur à celui enregistré au pic de la pandémie en 2020.

Croissance du PIB réel

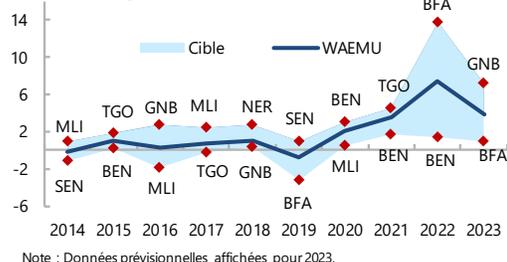
(moyenne, en pourcentage)



Les niveaux d'inflation et la dispersion de l'inflation ont diminué en 2023.

Inflation

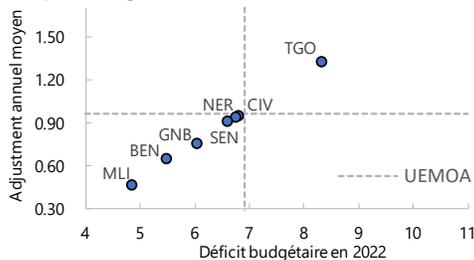
(en pourcentage)



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

Ajustement annuel moyen au titre du déficit budgétaire entre 2022 et 2026

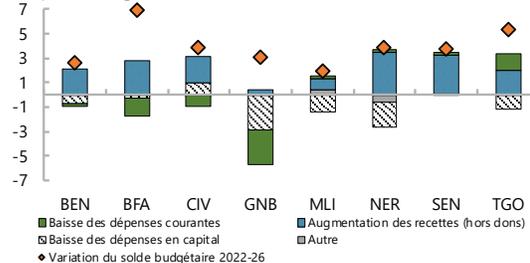
(en pourcentage du PIB)



... et reposer sur un dosage propre à chaque pays de plus forte mobilisation des recettes et de rationalisation des dépenses.

Composition de la consolidation budgétaire cumulée entre 2022 et 2026

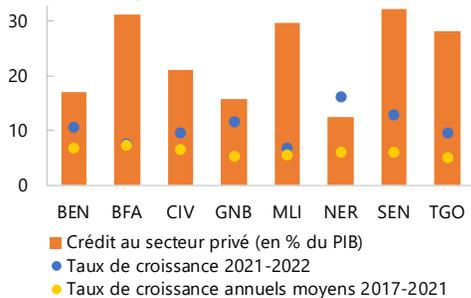
(en pourcentage du PIB)



Les niveaux de crédit au secteur privé varient considérablement au sein de l'UEMOA.

Credit au secteur privé en 2022

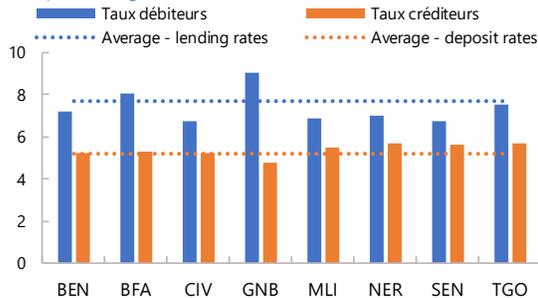
(en pourcentage de PIB et variations annuelles)



Les taux débiteurs varient de 6 à 10 pour cent à travers la région tandis que les taux créditeurs sont plus homogènes.

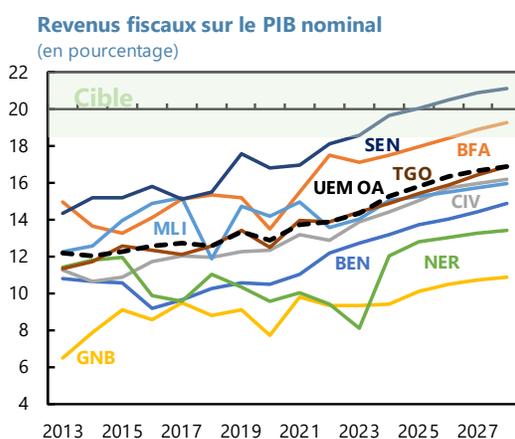
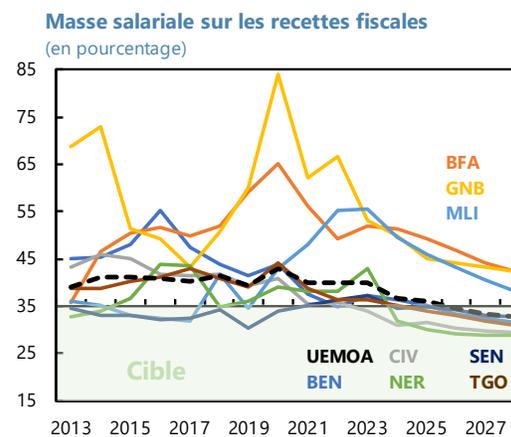
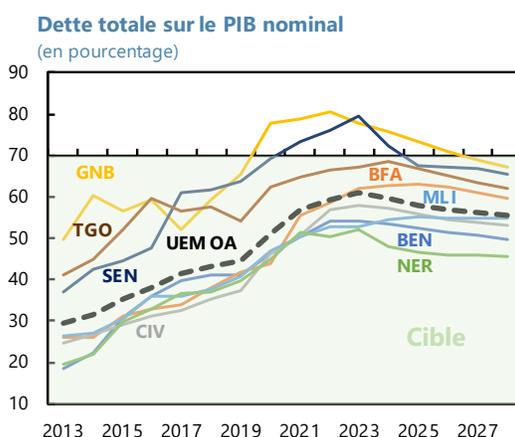
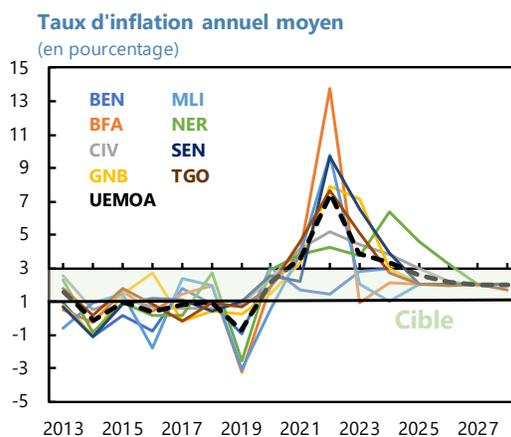
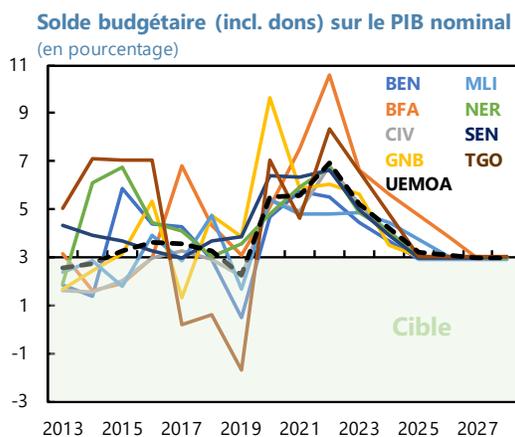
Taux créditeurs et débiteurs en décembre 2023

(en pourcentage)



Sources : BCEAO, Perspectives Economiques Mondiales et calculs des services du FMI.

Graphique 6. UEMOA : critères de convergence expirés¹, 2013-27



Source : calculs des services du FMI

¹ Du Pacte de convergence, de stabilité, de croissance et de solidarité de l'UEMOA tel que révisé en 2015, suspendu en avril 2020 conformément à la décision des Chefs d'Etat et de gouvernement de l'UEMOA, puis arrivé à expiration.

Tableau 1. UEMOA : principaux indicateurs économiques et sociaux, 2020-28

Indicateurs sociaux											
PIB											
PIB nominal (2022, millions de Dollars E.U.)	178,348										
PIB per capita (2022, Dollars E.U.)	1,243										
Caractéristiques de la population											
Total (2020, millions)	133.4										
Population urbaine (2020, en pourcentage du total)	40.4										
Espérance de vie à la naissance (2020, années)	60.9										
Pauvreté (2019 ou dernières données disponibles)											
Taux au seuil de \$1.90 par jour (PPA 2011)										24.1	
Malnutrition (en pourcentage de la population)										10.1	
Inégalité (2018 ou dernières données disponibles)											
Part des revenus détenus par les 10% les plus riches										30.8	
Part des revenus détenus par les 20% les plus pauvres										7.0	
Indice de Gini										38.5	
Indicateurs économiques											
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028		
				SM/23 /23 ¹	Est.		Projection				
				(Variation annuelle en pourcentage)							
Revenu national et prix											
PIB à prix constants ²	1.5	6.3	6.1	6.2	5.1	6.8	6.8	5.8	5.7	5.7	
PIB per capita à prix constants	-1.3	3.3	3.1	3.3	2.1	3.8	3.8	2.8	2.7	2.8	
Prix à la consommation (moyenne)	2.0	3.6	7.5	3.3	3.7	3.2	2.6	2.2	2.0	2.0	
Termes de l'échange	29.8	-8.2	-14.4	-0.5	11.3	4.2	-0.4	0.6	0.3	-0.7	
Taux de change nominal effectif	3.2	1.2	-2.3	...	...	...	...	...	...	...
Taux de change effectif réel	3.4	1.5	-3.6	...	...	...	...	...	...	...
				(Percent of GDP)							
Comptes nationaux											
Épargne nationale brute	19.9	19.8	18.7	22.0	19.4	22.4	22.9	23.2	23.7	24.0	
Investissement intérieur brut	23.8	25.5	28.4	29.0	27.2	27.5	26.7	26.7	27.1	27.3	
<i>Dont</i> : investissement public	7.7	8.0	8.6	7.7	8.3	8.8	8.0	8.4	8.8	9.1	
				(Variation annuelle en pourcentage de M2 en début de période)							
Monnaie et crédit											
Avoirs extérieurs net	0.7	1.7	-7.9	0.1	-7.1	0.5	1.5	2.7	4.2	4.0	
Avoirs intérieurs net	16.8	15.3	20.7	8.7	10.1	12.6	10.0	8.9	7.5	7.9	
Masse monétaire (M2)	16.5	16.4	11.4	8.8	3.5	12.4	11.5	11.6	11.7	11.9	
Crédit à l'économie	4.1	8.0	9.0	1.4	6.7	6.7	6.8	6.8	6.7	6.6	
				(En pourcentage du PIB, sauf indication contraire)							
Opérations financières de l'Etat											
Recettes totales, hors dons	15.2	16.1	16.0	16.1	16.5	17.3	17.9	18.4	18.7	19.0	
Dépenses	22.6	23.2	24.1	22.6	23.0	22.6	22.2	22.6	22.9	23.1	
Solde budgétaire global, hors dons	-7.4	-7.1	-8.1	-6.5	-6.5	-5.3	-4.3	-4.2	-4.1	-4.2	
Solde budgétaire global, dons compris	-5.5	-5.6	-6.9	-5.0	-5.2	-4.2	-3.2	-3.1	-3.0	-3.0	
Secteur extérieur											
Exportations de biens et services ³	19.1	20.1	20.6	18.3	19.4	21.4	22.3	22.2	22.0	21.9	
Importations de biens et services ³	23.8	26.0	29.1	25.4	27.9	26.5	25.7	25.6	25.4	25.2	
Compte courant, hors dons	-5.4	-6.7	-9.2	-7.1	-8.6	-5.4	-4.1	-4.1	-4.0	-3.9	
Compte courant, dons compris	-4.3	-5.9	-8.3	-6.4	-7.9	-4.8	-3.6	-3.6	-3.5	-3.4	
Dettes publiques extérieures	33.2	36.0	36.0	32.9	35.8	36.1	34.9	34.0	33.4	32.3	
Dettes publiques totales	51.1	56.8	59.4	56.6	61.0	59.6	57.9	57.0	56.3	55.5	
Masse monétaire au sens large (M2)	38.1	40.9	41.3	...	39.5	40.6	41.6	43.0	44.5	46.1	
Pour mémoire :											
PIB nominal (milliards de francs CFA)	92,746	100,625	111,008	118,459	120,168	131,429	143,143	154,408	166,431	179,744	
PIB nominal per capita (dollars E.U.)	1,194	1,304	1,243	1,298	1,342	1,436	1,518	1,585	1,654	1,731	
Franc CFA par dollar E.U., moyenne	574.8	554.2	622.4	...	606.5	...	...	...	...	...
Réserves brutes de change											
En mois d'importations (biens et services) de l'année	5.4	5.2	4.1	4.4	3.3	3.5	3.8	4.0	4.4	4.7	
En pourcentage du PIB courant	12.6	13.9	10.3	9.7	7.9	8.2	8.7	9.2	10.0	10.6	
En pourcentage des engagements à court terme de la BCI	77.9	79.7	63.8	66.9	56.9	58.1	60.1	61.9	65.0	67.2	
En millions de dollars E.U.	21,727	24,172	18,398	17,398	15,764	17,872	20,623	23,500	27,340	31,489	

Sources : FMI, Base de données du département Afrique; Perspectives économiques mondiales; Indicateurs mondiaux de développement de la Banque mondiale; estimations et projections des services du FMI.

Toutes les projections présentées dans ce rapport des services du FMI ont été préparées en février 2024 et ne tiennent pas compte d'évolutions postérieures à cette date.

¹ Données issues du rapport du FMI No. 2023/102, finalisé le 19 janvier 2023 (référence SM/23/2/3).

² L'accélération de la croissance du PIB en 2024 tient à la mise en service d'importants projets d'exploitation d'hydrocarbures au Niger et au Sénégal.

³ A l'exclusion du commerce intra-régional.

Tableau 2. UEMOA : principaux indicateurs relatifs aux comptes nationaux et à l'inflation, 2020-28

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
			Réal.	Est.			Proj.		
	(Annual percentage changes)								
PIB réel									
Bénin	3.8	7.2	6.3	5.8	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0
Burkina Faso	1.9	6.9	1.8	3.6	5.9	5.8	5.4	5.4	5.2
Côte d'Ivoire	0.9	7.4	6.7	6.4	6.5	6.4	6.3	6.1	6.0
Guinée-Bissau	1.5	6.4	4.2	4.2	5.0	5.0	5.0	5.0	4.5
Mali	-1.2	3.1	3.5	4.5	4.0	4.5	4.9	4.9	4.9
Niger ¹	3.5	1.4	11.9	1.3	10.2	6.8	5.1	5.5	6.0
Sénégal ¹	1.3	6.5	4.0	4.1	8.3	10.2	5.2	5.1	5.3
Togo	2.0	6.0	5.8	5.4	5.3	5.3	5.5	5.5	5.5
WAEMU	1.5	6.3	6.1	5.1	6.8	6.8	5.8	5.7	5.7
PIB réel per capita									
Bénin	1.0	4.2	3.3	2.8	3.1	3.1	3.1	3.2	3.1
Burkina Faso	-0.9	4.0	-1.0	0.7	3.0	2.9	2.6	2.5	2.3
Côte d'Ivoire	-1.9	4.4	3.7	3.4	3.5	3.4	3.3	3.2	3.1
Guinée-Bissau	-0.7	4.1	1.9	2.0	2.8	2.9	2.9	2.9	2.4
Mali	-4.3	-0.2	0.2	1.2	0.8	1.2	1.6	1.6	1.6
Niger	-0.3	-2.3	7.8	-2.4	6.2	3.0	1.4	1.8	2.3
Sénégal	-1.4	3.7	1.2	1.3	5.4	7.2	2.3	2.3	2.5
Togo	-0.4	3.5	3.3	2.9	2.8	2.8	3.0	3.0	3.0
WAEMU	-1.3	3.3	3.1	2.1	3.8	3.8	2.8	2.7	2.8
Inflation									
Bénin	3.0	1.7	1.4	2.8	3.0	2.0	2.0	2.0	2.0
Burkina Faso	1.9	3.9	13.8	0.9	2.1	2.0	2.0	2.0	2.0
Côte d'Ivoire	2.4	4.2	5.2	4.4	3.8	3.0	2.2	1.9	2.0
Guinée-Bissau	1.5	3.3	7.9	7.2	3.0	2.0	2.0	2.0	2.0
Mali	0.5	3.8	9.7	2.1	1.0	2.0	2.0	2.0	2.0
Niger	2.9	3.8	4.2	3.7	6.4	4.6	3.2	2.0	2.0
Sénégal	2.5	2.2	9.7	6.5	3.9	2.0	2.0	2.0	2.0
Togo	1.8	4.5	7.6	5.1	2.7	2.0	2.0	2.0	1.7
WAEMU	2.0	3.6	7.5	3.7	3.2	2.6	2.2	2.0	2.0
Epargne nationale brute									
Bénin	23.9	24.7	30.5	26.6	28.4	27.6	28.3	28.4	29.1
Burkina Faso	27.2	25.3	11.6	15.5	22.2	22.2	21.2	20.5	20.0
Côte d'Ivoire	16.6	17.7	17.0	19.4	22.3	22.4	23.0	23.9	24.4
Guinée-Bissau	15.0	17.5	8.5	7.6	12.7	14.6	15.6	16.6	17.7
Mali	15.0	13.8	11.8	5.6	8.4	9.4	11.4	13.2	13.4
Niger ²	18.0	17.8	15.7	11.6	18.7	20.1	20.3	19.9	20.5
Sénégal	25.0	24.3	26.9	29.7	30.4	32.3	31.0	30.9	30.8
Togo	21.1	17.7	19.4	25.2	23.4	21.6	22.6	23.5	24.6
WAEMU	19.9	19.8	18.7	19.4	22.4	22.9	23.2	23.7	24.0
Investissement intérieur brut									
Bénin	25.6	28.9	36.5	32.2	33.4	32.2	32.8	33.0	33.5
Burkina Faso	23.0	24.9	17.7	19.8	25.5	25.3	23.8	23.6	22.9
Côte d'Ivoire	19.9	21.7	24.7	25.2	26.1	25.1	25.6	26.4	26.8
Guinée-Bissau	17.5	18.3	18.1	17.0	18.3	19.3	19.9	20.8	21.7
Mali	17.2	21.3	18.9	13.9	13.9	14.1	14.8	15.9	16.6
Niger ²	31.2	31.8	31.2	24.6	25.0	25.4	25.8	25.7	25.1
Sénégal	35.2	35.4	46.6	44.2	39.3	37.1	35.6	35.3	35.1
Togo	21.4	19.9	23.5	28.6	26.9	25.2	26.0	26.6	27.7
WAEMU	23.8	25.5	28.4	27.2	27.5	26.7	26.7	27.1	27.3

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

¹ Les taux de croissance du PIB plus élevés en 2024 au Niger et au Sénégal s'expliquent par la mise en service d'importants projets d'exploitation d'hydrocarbures.

² Les données d'investissement pour le Niger incluent les variations de stocks.

Tableau 3. Afrique subsaharienne : comparaison entre groupes, 2020-28

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
	Est.			Proj.					
(Variation annuelle en pourcentage)									
PIB réel									
UEMOA	1.5	6.3	6.1	5.1	6.8	6.8	5.8	5.7	5.7
CEMAC ¹	-1.5	1.9	3.3	2.7	2.9	3.1	3.2	3.5	3.6
Afrique subsaharienne ²	-1.5	4.7	4.0	3.3	3.8	4.1	4.1	4.3	4.3
Inflation (moyennes annuelles)									
UEMOA	2.1	3.6	7.4	3.8	3.3	2.6	2.2	2.0	2.0
CEMAC ¹	2.7	1.5	5.4	5.7	4.0	2.7	2.5	2.3	2.3
Afrique subsaharienne ²	8.6	10.5	13.6	14.4	12.1	9.0	7.7	7.6	7.3
Termes de l'échange									
UEMOA	29.8	-8.2	-14.4	11.3	4.2	-0.4	0.6	0.3	-0.7
CEMAC ¹	-17.1	20.0	-0.5	-8.9	0.2	-1.4	-3.4	-3.9	-3.7
Afrique subsaharienne ²	3.4	6.9	-1.6	-3.4	0.6	-0.4	-0.2	-0.3	0.5
(En pourcentage du PIB, sauf indication contraire)									
Investissement national brut									
UEMOA	23.8	25.5	28.4	27.2	27.5	26.7	26.7	27.1	27.3
CEMAC ¹	19.5	19.5	20.5	22.1	22.2	23.3	23.7	23.9	24.3
Afrique subsaharienne ²	22.9	22.9	21.6	21.4	22.4	23.1	23.7	24.0	24.0
Solde budgétaire global, dons compris									
UEMOA	-5.5	-5.6	-6.9	-5.2	-4.2	-3.2	-3.1	-3.0	-3.0
CEMAC ¹	-2.0	-1.5	3.1	1.4	0.3	-0.1	-0.7	-0.9	-1.1
Afrique subsaharienne ²	-6.6	-4.9	-4.3	-4.1	-3.6	-3.6	-3.4	-3.3	-3.2
Compte courant extérieur, dons compris									
UEMOA	-4.3	-5.9	-8.3	-7.9	-4.8	-3.6	-3.6	-3.5	-3.4
CEMAC ¹	-2.5	-0.8	3.6	-1.2	-2.0	-2.8	-3.5	-3.8	-4.1
Afrique subsaharienne ²	-2.8	-1.0	-2.0	-2.7	-2.8	-2.8	-2.9	-2.7	-2.5
Dettes publiques totales									
UEMOA	51.1	56.8	59.4	61.0	59.6	57.9	57.0	56.3	55.5
CEMAC ¹	62.4	59.6	55.1	56.1	52.9	50.9	49.4	48.0	46.4
Afrique subsaharienne ²	57.1	56.4	56.9	59.1	57.3	55.8	54.9	54.0	52.8

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

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

Tableau 4. UEMOA : comptes résumés du système bancaire, 2020-28
(en milliards de FCFA, sauf indication contraire)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
				Réal.	Proj				
I. Banque centrale									
Avoirs extérieurs nets	8,082	8,880	5,836	3,143	3,554	4,368	5,982	8,742	11,673
<i>(en milliards de dollars E.U.)</i>	15.0	15.3	9.4	5.2	5.9	7.2	9.9	14.4	19.2
Réserves internationales brutes	11,711	14,027	11,397	9,484	10,757	12,450	14,213	16,562	19,099
Engagements extérieurs bruts	3,634	5,152	5,566	6,346	7,203	8,081	8,231	7,820	7,426
Avoirs intérieurs nets	4,658	6,350	10,115	12,027	13,278	14,440	14,874	14,384	14,110
Crédit net au secteur public non financier	1,131	2,362	3,158	6,497	7,167	7,841	7,776	7,126	6,432
<i>Dont : crédit net à l'administration centrale</i>	1,135	2,367	3,159	6,501	7,171	7,845	7,781	7,132	6,438
Crédit net au secteur financier	6,230	6,772	9,868	9,206	10,013	10,852	11,659	12,521	13,475
Autres actifs nets et compte de capital	-2,703	-2,784	-2,911	-3,676	-3,902	-4,253	-4,562	-5,263	-5,797
Base monétaire (M1)	12,725	15,213	15,934	15,120	16,774	18,751	20,798	23,068	25,725
Monnaie fiduciaire	9,216	10,407	11,428	11,669	12,920	14,445	16,019	17,765	19,773
Réserves commerciales et autres dépôts	3,509	4,806	4,506	3,450	3,854	4,306	4,779	5,303	5,952
II. Système bancaire consolidé									
Avoirs extérieurs nets	7,147	7,748	4,480	1,212	1,463	2,278	3,891	6,651	9,582
<i>(en milliards de dollars E.U.)</i>	13.2	13.3	7.2	2.0	2.4	3.8	6.4	11.0	15.8
Avoirs intérieurs nets	29,682	35,088	43,622	48,261	54,389	60,279	66,025	71,429	77,698
Crédit net au secteur public non financier	14,069	17,430	22,574	25,951	29,148	32,188	34,680	36,456	38,800
<i>Dont : crédit net à l'administration centrale</i>	12,376	15,682	20,410	23,780	26,775	29,603	31,892	33,451	35,555
Crédit net au secteur financier	21,561	24,142	27,572	30,403	33,382	36,775	40,623	44,875	49,485
Autres actifs nets et compte de capital	-5,948	-6,485	-6,525	-8,093	-8,142	-8,684	-9,278	-9,903	-10,588
Masse monétaire au sens large (M2)	35,346	41,130	45,823	47,439	53,338	59,496	66,386	74,125	82,934
Monnaie fiduciaire	8,359	9,455	10,369	10,704	11,864	13,295	14,779	16,428	18,329
Dépôts	26,987	31,675	35,454	36,735	41,474	46,202	51,607	57,697	64,605
(variation en pourcentage sur 12 mois)									
Monnaie fiduciaire	18.9	12.9	9.8	2.1	10.7	11.8	10.9	10.9	11.3
Base monétaire (M1)	20.4	19.6	4.7	-5.1	10.9	11.8	10.9	10.9	11.5
Masse monétaire au sens étroit (M2)	20.9	17.5	14.5	2.7	12.2	11.6	11.5	11.6	11.8
Masse monétaire au sens large (M2)	16.5	16.4	11.4	3.5	12.4	11.5	11.6	11.7	11.9
Dépôts	15.5	17.4	11.9	3.6	12.9	11.4	11.7	11.8	12.0
Crédit au secteur privé	5.2	12.0	14.2	10.3	9.8	10.2	10.5	10.5	10.3
Pour mémoire :									
Réserves de change de la Banque centrale (en mois d'importat)	5.4	5.2	4.1	3.3	3.5	3.8	4.0	4.4	4.7
Crédit des banques commerciales au secteur privé (en % du PII)	23.1	23.9	24.7	25.2	25.3	25.6	26.2	26.9	27.5
Variation annuelle du refinancement par la Banque centrale	1,085	504	3,065	-752	807	839	807	862	954
Variation annuelle de détention de dette publique par les banques commerciales	3,745	3,107	4,101	137	2,324	2,154	2,354	2,208	2,798

Sources : BCEAO, estimations et projections des services du FMI.

Les faibles résidus entre actifs et passifs s'expliquent par des passifs non liquides, faibles et non reproduits ici.

Tableau 5. UEMOA : principaux indicateurs budgétaires, 2020-28

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
	Act.			Est.			Proj.		
	(En pourcentage du PIB)								
Solde budgétaire primaire									
Bénin	-2.7	-3.5	-3.8	-2.8	-2.1	-1.3	-1.4	-1.4	-1.4
Burkina Faso	-3.8	-5.8	-8.7	-4.4	-2.9	-1.8	-0.9	-0.3	-0.4
Côte d'Ivoire	-3.6	-3.0	-4.6	-2.8	-1.8	-0.6	-0.8	-0.7	-0.8
Guinée-Bissau	-8.1	-4.3	-4.7	-5.0	-1.2	-0.6	-0.6	-0.5	-0.5
Mali	-4.2	-3.5	-3.4	-3.3	-2.5	-1.9	-1.3	-1.3	-1.3
Niger	-3.8	-4.8	-5.5	-3.5	-2.8	-1.7	-1.7	-1.7	-1.7
Sénégal	-4.4	-4.3	-4.4	-2.3	-1.2	-0.7	-0.7	-0.7	-0.6
Togo	-4.7	-2.5	-5.9	-4.0	-2.3	-0.4	-0.6	-0.7	-0.8
UEMOA	-3.8	-3.7	-4.9	-3.1	-2.0	-1.0	-0.9	-0.9	-0.9
Solde budgétaire global (dons compris), base engagements									
Bénin	-4.7	-5.7	-5.5	-4.5	-3.7	-2.9	-2.9	-2.9	-2.9
Burkina Faso	-5.1	-7.5	-10.6	-6.6	-5.6	-4.7	-3.8	-3.0	-3.0
Côte d'Ivoire	-5.4	-4.9	-6.8	-5.2	-4.0	-3.0	-3.0	-3.0	-3.0
Guinée-Bissau	-9.6	-5.9	-6.1	-5.6	-3.5	-3.0	-3.0	-3.0	-3.0
Mali	-5.4	-4.8	-4.8	-4.8	-4.4	-3.7	-3.0	-3.0	-3.0
Niger	-4.8	-5.9	-6.8	-4.9	-4.1	-3.0	-3.0	-3.0	-3.0
Sénégal	-6.4	-6.3	-6.6	-5.0	-3.9	-3.0	-3.0	-3.0	-3.0
Togo	-7.0	-4.7	-8.3	-6.6	-4.8	-3.1	-3.0	-3.0	-3.0
UEMOA	-5.5	-5.6	-6.9	-5.2	-4.2	-3.2	-3.1	-3.0	-3.0
Recettes (hors dons)									
Bénin	12.7	13.2	13.8	14.0	14.5	15.0	15.4	15.9	16.3
Burkina Faso	16.1	17.8	19.4	19.0	19.1	19.6	20.0	20.5	20.9
Côte d'Ivoire	14.4	15.3	14.8	15.8	16.2	16.8	17.5	17.8	17.9
Guinée-Bissau	11.4	12.8	11.8	11.9	12.3	12.8	13.2	13.5	13.6
Mali	19.3	20.8	19.8	20.6	21.2	21.5	21.8	22.0	22.2
Niger	10.8	10.8	10.1	8.9	12.9	13.9	14.3	14.6	14.7
Sénégal	17.9	18.6	19.1	19.7	20.7	21.3	21.9	22.1	22.2
Togo	14.1	15.3	15.1	15.5	16.3	16.9	17.4	17.8	18.3
UEMOA	15.2	16.1	16.0	16.5	17.3	17.9	18.4	18.7	19.0
Dépenses publiques ¹									
Bénin	19.1	19.9	19.8	19.3	18.9	18.6	18.9	19.4	19.8
Burkina Faso	24.5	28.0	32.4	27.9	26.7	26.7	26.3	25.9	26.2
Côte d'Ivoire	20.4	20.7	22.1	21.7	20.7	20.2	20.8	21.0	21.2
Guinée-Bissau	25.0	25.0	21.3	21.5	20.3	19.2	19.3	19.6	19.7
Mali	25.9	26.3	25.0	26.2	25.7	25.4	25.5	26.3	26.9
Niger	22.4	24.3	21.6	16.3	20.3	21.2	21.8	22.2	22.2
Sénégal	26.6	25.8	26.6	26.1	26.0	25.5	26.1	26.3	26.4
Togo	23.7	21.8	26.0	24.9	23.3	21.4	21.8	22.1	22.6
UEMOA	22.6	23.2	24.1	23.0	22.6	22.2	22.6	22.9	23.1
Dépenses publiques courantes									
Bénin	12.2	11.7	11.0	11.3	11.3	11.3	11.4	11.5	11.5
Burkina Faso	16.7	18.6	21.6	17.4	17.3	17.2	16.7	16.4	16.2
Côte d'Ivoire	14.7	14.9	14.9	14.4	13.0	13.9	14.0	13.9	13.9
Guinée-Bissau	16.4	15.5	15.0	16.3	14.1	12.6	12.7	12.8	12.7
Mali	15.5	15.5	15.5	16.8	16.3	15.7	15.4	15.1	14.8
Niger	10.3	10.7	10.0	9.6	10.6	10.9	11.0	11.0	11.1
Sénégal	17.2	16.6	19.2	18.7	16.5	15.2	15.7	15.7	15.6
Togo	14.4	13.6	16.2	15.2	15.0	14.8	14.8	14.8	14.6
UEMOA	14.8	14.9	15.6	15.1	14.4	14.5	14.5	14.4	14.3
Dépenses publiques en capital									
Bénin	6.9	8.2	8.8	8.0	7.6	7.2	7.5	7.9	8.2
Burkina Faso	7.6	9.1	10.8	9.1	8.8	8.8	8.9	8.8	9.4
Côte d'Ivoire	5.7	5.8	7.2	7.3	7.7	6.3	6.8	7.1	7.3
Guinée-Bissau	8.6	9.4	6.3	5.3	6.2	6.6	6.6	6.8	7.0
Mali	6.1	5.9	3.9	3.6	3.6	3.8	4.4	5.5	6.3
Niger	12.1	13.1	10.8	8.0	12.4	12.1	12.5	12.4	12.4
Sénégal	9.3	9.2	7.4	7.2	8.6	9.0	9.2	9.6	9.7
Togo	9.3	8.2	9.7	8.8	7.0	5.3	6.3	6.8	7.3
UEMOA	7.3	7.7	7.8	7.2	7.7	7.3	7.6	8.0	8.3

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

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

Tableau 6a. UEMOA : balance des paiements, 2020-28

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	
	Est.				Proj.					
	(En millions de dollars E.U.)									
Solde du compte courant	-6,903	-10,778	-14,817	-15,738	-10,495	-8,622	-9,307	-9,671	-10,216	
Hors transferts publics	-8,694	-12,115	-16,482	-16,992	-11,860	-9,836	-10,561	-11,058	-11,575	
Solde de biens et services	-8,341	-11,637	-15,964	-16,742	-11,092	-8,112	-8,646	-9,132	-9,826	
<i>Exportations de biens et services</i> ¹	35,781	42,598	43,706	47,528	56,322	63,160	67,548	72,024	77,214	
Exportations de biens	31,995	37,821	38,920	41,235	49,066	55,218	58,711	62,497	66,740	
Exportations de services	3,786	4,777	4,785	6,293	7,256	7,942	8,837	9,527	10,474	
<i>Importations de biens et services</i> ¹	44,122	54,235	59,669	64,270	67,414	71,273	76,194	81,156	87,040	
Importations de biens	32,576	39,826	45,564	47,471	50,033	52,578	56,034	59,793	64,099	
Importations de services	11,546	14,409	14,105	16,798	17,381	18,695	20,160	21,363	22,941	
Revenu, net	-4,000	-5,184	-4,950	-5,394	-6,187	-7,413	-7,585	-8,010	-8,362	
Revenu, crédits	1,964	2,307	1,958	2,592	2,829	3,069	3,415	3,665	3,972	
Revenu, débits	5,964	7,491	6,908	7,986	9,016	10,482	11,001	11,675	12,334	
Transferts courants, net	5,438	6,043	6,097	5,889	6,257	6,506	6,578	7,056	7,429	
Transferts courants privés, net	3,647	4,706	4,432	4,634	4,892	5,291	5,323	5,668	6,069	
Transferts courants publics, net	1,791	1,338	1,665	1,255	1,364	1,215	1,255	1,388	1,360	
Solde du compte de capital et du compte financier	7,669	11,336	11,192	11,605	11,853	11,159	11,994	13,333	14,238	
Solde du compte de capital	2,275	2,637	2,215	2,579	2,432	2,913	3,170	3,504	3,900	
Solde du compte financier	5,394	8,699	8,976	9,026	9,421	8,245	8,824	9,829	10,339	
Investissement étranger direct, net	3,212	4,960	5,947	5,453	4,361	4,801	5,388	5,993	6,669	
Investissements de portefeuille et autres, net	2,182	3,740	3,031	3,443	5,922	3,753	3,676	4,007	3,782	
Erreurs et omissions, net	-36	-159	0	0	0	0	0	0	0	
Solde global	766	558	-3,625	-4,133	1,358	2,537	2,687	3,662	4,023	

Source : FMI, base de données du département Afrique.

¹ Y compris commerce intra-régional.

Tableau 6b. UEMOA : balance des paiements, 2020-28

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	
				Est.			Proj.			
	(En pourcentage du PIB)									
Solde du compte courant	-4.3	-5.9	-8.3	-7.9	-4.8	-3.6	-3.6	-3.5	-3.4	
Hors transferts publics	-5.4	-6.7	-9.2	-8.6	-5.4	-4.1	-4.1	-4.0	-3.9	
Solde de biens et services	-5.2	-6.4	-9.0	-8.4	-5.1	-3.4	-3.4	-3.3	-3.3	
<i>Exportations de biens et services</i> ¹	22.2	23.5	24.5	24.0	25.7	26.5	26.4	26.2	26.0	
Exportations de biens	19.8	20.8	21.8	20.8	22.4	23.2	22.9	22.7	22.5	
Exportations de services	2.3	2.6	2.7	3.2	3.3	3.3	3.4	3.5	3.5	
<i>Importations de biens et services</i> ¹	27.3	29.9	33.5	32.4	30.8	29.9	29.7	29.5	29.3	
Importations de biens	20.2	21.9	25.5	23.9	22.9	22.1	21.9	21.7	21.6	
Importations de services	7.2	7.9	7.9	8.5	7.9	7.9	7.9	7.8	7.7	
Revenu, net	-2.5	-2.9	-2.8	-2.7	-2.8	-3.1	-3.0	-2.9	-2.8	
Revenu, crédits	1.2	1.3	1.1	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	
Revenu, débits	3.7	4.1	3.9	4.0	4.1	4.4	4.3	4.2	4.2	
Transferts courants, net	3.4	3.3	3.4	3.0	2.9	2.7	2.6	2.6	2.5	
Transferts courants privés, net	2.3	2.6	2.5	2.3	2.2	2.2	2.1	2.1	2.0	
Transferts courants publics, net	1.1	0.7	0.9	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5	
Solde du compte de capital et du compte financier	4.8	6.2	6.3	5.9	5.4	4.7	4.7	4.8	4.8	
Solde du compte de capital	1.4	1.5	1.2	1.3	1.1	1.2	1.2	1.3	1.3	
Solde du compte financier	3.3	4.8	5.0	4.6	4.3	3.5	3.4	3.6	3.5	
Investissement étranger direct, net	2.0	2.7	3.3	2.7	2.0	2.0	2.1	2.2	2.2	
Investissements de portefeuille et autres, net	1.4	2.1	1.7	1.7	2.7	1.6	1.4	1.5	1.3	
Erreurs et omissions, net	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Solde global	0.5	0.3	-2.0	-2.1	0.6	1.1	1.0	1.3	1.4	

Source : FMI, base de données du département Afrique.

¹ Y compris commerce intra-régional.

Tableau 7. UEMOA : dette publique et service de la dette, 2020-28

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
	Réal.		Est.		Proj.				
(En pourcentage du PIB)									
Dette extérieure									
Bénin	28.4	36.8	37.6	40.7	44.7	45.8	44.6	44.8	43.9
Burkina Faso	21.6	25.7	26.0	25.3	25.0	24.7	24.5	24.0	23.4
Côte d'Ivoire	29.7	30.9	34.5	35.1	34.3	32.9	31.9	31.1	30.1
Guinée-Bissau	41.1	40.3	39.2	35.2	33.0	31.3	29.0	26.9	25.2
Mali	29.5	28.3	26.9	24.3	23.7	23.8	23.8	24.3	24.5
Niger	31.6	33.5	32.7	32.0	29.5	27.5	26.7	26.2	25.5
Sénégal	54.4	57.2	56.4	58.7	55.7	52.7	51.4	49.8	47.1
Togo	27.6	27.3	26.2	25.4	26.8	27.1	27.5	27.4	26.7
UEMOA	33.2	36.0	36.0	35.8	36.1	34.9	34.0	33.4	32.3
Dette intérieure									
Bénin	17.7	13.5	16.6	13.6	8.7	6.6	6.9	5.8	5.8
Burkina Faso	22.2	29.9	32.5	36.7	37.8	38.2	37.8	37.0	36.3
Côte d'Ivoire	16.7	20.0	22.2	23.0	23.0	22.8	22.7	22.6	22.9
Guinée-Bissau	36.6	38.5	41.2	42.6	42.6	41.9	41.8	41.8	41.9
Mali	17.4	22.0	25.7	28.4	30.8	31.4	31.1	30.6	30.3
Niger	13.4	17.8	17.7	20.0	18.6	19.0	19.3	19.6	19.9
Sénégal	14.8	16.1	19.6	20.8	16.8	14.7	15.8	17.2	18.3
Togo	34.6	37.6	40.3	41.8	41.9	39.8	37.6	36.0	35.3
UEMOA	17.9	20.9	23.4	25.1	23.4	22.9	23.0	22.9	23.1
Dette totale									
Bénin	46.1	50.3	54.2	54.2	53.4	52.4	51.4	50.5	49.7
Burkina Faso	43.8	55.6	58.6	62.0	62.8	62.9	62.3	61.0	59.6
Côte d'Ivoire	46.3	50.9	56.8	58.1	57.3	55.7	54.5	53.7	53.0
Guinée-Bissau	77.7	78.8	80.4	77.8	75.6	73.2	70.9	68.7	67.1
Mali	46.9	50.4	52.6	52.7	54.5	55.1	54.9	54.9	54.9
Niger	45.0	51.3	50.3	52.1	48.1	46.4	46.0	45.8	45.5
Sénégal	69.2	73.3	76.0	79.6	72.5	67.4	67.2	67.0	65.5
Togo	62.2	64.9	66.5	67.2	68.7	66.9	65.1	63.5	62.0
UEMOA	51.1	56.8	59.4	61.0	59.6	57.9	57.0	56.3	55.5
(En pourcentage des recettes publiques hors dons)									
Service de la dette, total									
Bénin	49.6	94.1	62.5	42.2	34.9	38.5	25.8	25.2	22.6
Burkina Faso	48.3	45.8	45.6	50.0	50.9	48.5	45.8	17.6	16.3
Côte d'Ivoire	33.9	34.7	44.5	51.6	56.5	58.6	60.1	55.5	56.5
Guinée-Bissau	78.6	102.0	64.1	92.2	101.3	66.1	82.7	82.7	86.1
Mali	32.5	26.2	33.4	46.3	41.5	49.9	54.7	55.0	56.2
Niger	66.2	65.9	73.8	41.6	55.8	66.5	74.9	80.5	86.6
Sénégal	34.2	35.7	41.2	44.0	34.2	33.2	29.9	29.6	39.3
Togo	72.7	59.9	62.1	65.2	46.3	62.5	61.1	61.0	56.7
UEMOA	40.9	42.8	44.0	42.2	39.0	40.9	39.0	35.4	37.5
Service de la dette, intérêts									
Bénin	13.0	16.9	18.0	11.7	11.4	10.8	10.0	9.5	9.0
Burkina Faso	6.7	7.6	9.1	11.4	13.4	14.0	13.9	12.7	12.1
Côte d'Ivoire	12.7	12.8	15.0	15.4	14.2	14.2	12.9	12.5	12.2
Guinée-Bissau	13.3	12.5	11.5	22.1	21.3	19.1	18.8	18.9	18.6
Mali	6.2	5.6	7.2	7.1	9.5	10.9	11.2	11.4	11.4
Niger	9.7	10.4	12.3	11.1	10.0	9.1	8.9	8.6	8.7
Sénégal	11.5	10.8	11.6	13.5	13.2	11.0	10.6	10.3	10.5
Togo	17.5	15.3	17.6	17.7	15.9	15.1	13.7	12.4	11.5
UEMOA	10.9	11.1	12.8	13.1	12.9	12.6	12.0	11.5	11.3

Source : FMI, base de données du département Afrique.

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

Tableau 8. UEMOA : indicateurs de solidité financière, 2016-23

	2016	2016	2017	2018 ¹	2019	2020	2021	2022	2023
	June								
Ratios de solvabilité									
Ratio fonds propres réglementaires/actifs pondérés par les risques	11.4	11.3	11.7	10.5	11.5	11.8	12.4	12.9	13.2
Fonds propres Tier I / actifs pondérés par les risques	10.3	10.3	10.8	9.7	10.6	11.1	11.8	12.2	12.6
Ratio provisions/actifs pondérés par les risques	10.6	10.1	9.8	7.5	7.6	7.5	6.7	6.1	6.1
Ratio fonds propres / total des actifs	6.1	5.8	6.3	6.8	6.6	6.6	6.7	6.5	6.7
Composition et qualité des actifs									
Ratio: total des crédits / total des actifs	52.5	52.2	54.1	55.7	56.2	52.3	50.0	51.3	52.1
Concentration: prêts aux 5 plus gros emprunteurs/fonds propres	100.9	101.9	89.8	82.6	86.1	76.9	81.7	99.1	104.8
Distribution sectorielle des prêts									
Agriculture	2.6	3.2	3.9	4.6	3.0	3.0	3.1	3.3	4.1
Industries extractives	1.8	1.6	1.5	1.7	1.7	1.8	1.8	2.1	2.0
Industrie manufacturière	16.7	15.5	16.2	15.1	14.3	13.0	12.0	12.2	11.7
Electricité, eau, gaz	4.1	4.9	5.6	5.6	4.6	4.7	5.5	6.1	6.1
Construction	10.0	10.8	9.8	10.6	11.2	10.2	10.7	9.5	9.2
Commerce de détail et de gros, restaurants et hôtels	30.6	26.7	26.8	27.7	25.9	26.5	26.7	28.3	28.4
Transports et communication	10.9	9.9	11.6	10.5	11.3	10.8	9.5	8.1	7.6
Assurances, immobilier et services	7.1	7.2	7.2	6.8	7.2	8.4	8.4	7.4	8.5
Autres services	16.2	20.1	17.4	17.5	20.8	21.7	22.4	23.1	22.4
Ratio prêts improductifs bruts / total des prêts	15.2	13.8	13.9	12.4	11.4	11.0	10.3	8.4	8.7
Taux de constitution de provisions	63.9	65.5	63.6	65.3	63.3	67.2	65.1	68.0	64.5
Ratio prêts improductifs nets / total des prêts	6.1	5.2	5.5	4.7	4.5	3.9	3.9	2.8	3.3
Ratio prêts improductifs nets / fonds propres	52.7	47.2	48.0	38.2	38.3	31.0	28.8	22.4	25.5
Résultats et rentabilité									
Coûts moyens des fonds empruntés	...	2.9	2.5	2.4	0.7	0.9	2.0	2.0	...
Taux d'intérêt moyen sur les prêts	...	9.8	8.4	7.6	7.1	7.6	6.9	7.1	...
Marge d'intérêt moyenne	...	6.9	5.9	5.2	6.4	6.7	4.9	5.1	...
Rendement moyen net d'impôts des actifs (ROA)	...	1.3	1.3	1.2	1.3	1.2	1.5	1.5	...
Rendement moyen net d'impôts des fonds propres (ROE)	...	20.2	17.6	14.6	15.3	13.9	17.4	17.4	...
Ratio dépenses hors intérêts / revenu bancaire net	...	58.5	58.3	60.5	58.9	58.1	55.2	53.0	...
Ratio traitements et salaires / revenu bancaire net	...	25.6	25.0	25.9	24.8	25.1	23.9	22.9	...
Liquidité									
Ratio actifs liquides / total des actifs	27.6	27.1	27.3	27.8	26.0	24.4	23.1	24.1	23.6
Ratio actifs liquides / total des dépôts	41.0	42.3	42.3	42.4	38.7	35.5	32.8	35.5	35.2
Ratio total des prêts / total des dépôts	86.4	89.5	92.0	92.2	90.2	82.2	76.3	80.1	82.2
Ratio total des dépôts / total des passifs	67.3	64.1	64.5	65.7	67.1	68.7	70.3	67.9	67.2
Ratio total des dépôts à vue / total des passifs	35.2	34.4	34.7	35.1	35.8	37.1	39.2	38.7	37.7
Ratio total des dépôts à terme / total des passifs	32.1	29.7	29.8	30.6	31.4	31.5	31.1	29.2	29.5

Source : BCEAO.

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

Tableau 9. UEMOA : autres indicateurs clés par pays en 2022¹

	Bénin	Burkina Faso	Côte d'Ivoire	Guinée-Bissau	Mali	Niger	Sénégal	Togo	UEMOA Total
PIB nominal (en milliards de francs CFA)	10,855	11,735	43,682	1,069	11,715	9,615	17,268	5,069	111,008
PIB nominal (en milliards de dollars E.U.)	17	19	70	2	19	15	28	8	178
PIB nominal per capita (en milliers de francs CFA)	812	515	1,445	564	518	369	977	572	774
Quota de DTS (en millions)	124	120	650	28	187	132	324	147	1,712
Population (en millions)	13.4	22.8	30.2	1.9	22.6	26.1	17.7	8.9	143.5
Surface (en milliers de km ² en 2020)	113	274	318	28	1,220	1,267	193	54	3,466
Exportations de biens et services (en milliards de francs CFA)	2,585	3,468	10,803	169	3,413	1,141	4,654	1,085	27,318
Importations de biens et services (en milliards de francs CFA)	3,260	3,978	12,492	360	4,670	2,847	9,109	1,573	38,289
Part des Etats membres (en pourcentage)									
Dans le PIB nominal total	9.8	10.6	39.3	1.0	10.6	8.7	15.6	4.6	100
Dans la population totale	9.3	15.9	21.1	1.3	15.8	18.2	12.3	6.2	100
Dans la surface totale	3.3	7.9	9.2	0.8	35.2	36.5	5.6	1.6	100
Dans les exportations totales	9.5	12.7	39.5	0.6	12.5	4.2	17.0	4.0	100
Dans les importations totales	8.5	10.4	32.6	0.9	12.2	7.4	23.8	4.1	100

Sources : Rapport sur le développement dans le monde de la Banque mondiale, Direction des statistiques commerciales du FMI, Indicateurs mondiaux de développement de la Banque mondiale et estimations des services du FMI.

¹ Sauf indication contraire.

Annexe I. Évaluation du secteur extérieur¹

Évaluation globale. D'après les résultats du modèle de compte courant EBA-lite du FMI, la position extérieure de l'UEMOA en 2023 a été inférieure au niveau correspondant aux paramètres fondamentaux et aux politiques souhaitables. On estime que le déficit courant s'est creusé en 2022 et 2023 sous l'effet conjugué des prix élevés des produits alimentaires et de l'énergie à l'importation, des investissements dans les menés dans le secteur des hydrocarbures, qui commenceront à générer des exportations cette année, et d'une situation budgétaire toujours fragile. Les réserves ont plongé sous le niveau ressortant des indicateurs d'adéquation en 2023, ce qui a contribué à fragiliser la position extérieure en 2023.

Mesures potentielles. À moyen terme, il sera essentiel pour soutenir la position extérieure de poursuivre le rééquilibrage budgétaire favorable à la croissance qui est prévu, de respecter la règle budgétaire rétablie dans le cadre du pacte de convergence et de conduire des réformes structurelles.

Avoirs et engagements extérieurs : position et trajectoire

Contexte. La position extérieure globale nette (PEGN) de l'UEMOA s'est détériorée, passant de -45,8 % à fin 2020 à -47,3 % du PIB de l'union à fin 2021 (date de l'observation la plus récente). Cette tendance s'explique en grande partie par une augmentation de la dette publique extérieure, passée de 33,2 % du PIB en 2020 à 35,9 % du PIB fin 2021. Bien que la dette publique extérieure soit depuis restée stable, le niveau élevé des déficits courants dans un contexte de resserrement des conditions financières mondiales aura probablement continué à éroder la PEGN.

Évaluation. La détérioration du solde courant observée en 2022 et 2023 devrait continuer à dégrader la PEGN. Par la suite, l'amélioration attendue du solde courant devrait contribuer à stabiliser la PEGN à moyen terme. Les investissements directs étrangers (IDE) représentent plus de 40 % des engagements extérieurs de l'UEMOA, tandis que les investissements de portefeuille (plus volatils que les IDE) occupent une part relativement faible dans les engagements extérieurs, de sorte que les risques liés à une PEGN négative paraissent maîtrisés. Le niveau de la dette extérieure est très variable d'un pays à l'autre de l'UEMOA (d'environ 25 % du PIB au Mali et au Togo à près de 60 % du PIB au Sénégal) et sa composition varie également, la majeure partie de la dette extérieure des premiers pays étant due à des créanciers officiels à des conditions concessionnelles, tandis que le Sénégal et la Côte d'Ivoire sont surtout endettés auprès de créanciers commerciaux.

2021 (en % du PIB)	PEGN : -47,3%	Actifs bruts : 38,7%	Actifs de dettes : S.O.	Passifs bruts : 86,1%	Passifs de dettes : S.O.
--------------------	---------------	----------------------	-------------------------	-----------------------	--------------------------

Compte des transactions courantes

Contexte. Selon les estimations reposant sur les données publiées dans l'édition automne 2023 des PEM, le déficit courant de l'UEMOA (dons compris) s'est nettement creusé pour atteindre 7,6 % du PIB en 2022 (contre 5,6 % en 2021) et 7,2 % en 2023, sous l'effet conjugué des prix élevés des produits alimentaires et de l'énergie à l'importation et des besoins élevés d'importations liés aux projets menés dans le secteur des hydrocarbures au Niger et au Sénégal. Le niveau élevé des déficits budgétaires enregistrés dans l'ensemble de la région a également généré d'importants écarts négatifs entre l'investissement public et l'épargne publique, tandis que les écarts entre l'investissement privé et l'épargne privée se sont réduits en 2023. L'achèvement des projets menés dans le secteur des hydrocarbures réduira sensiblement les importations et augmentera les exportations cette année, ce qui, allié à la modération attendue des prix des importations et au rééquilibrage budgétaire, entraînera une réduction rapide du déficit courant. À moyen terme, le déficit courant diminuerait ensuite progressivement pour se rapprocher de 3,5 % du PIB (soit un niveau à peu près similaire à la moyenne observée sur la période 2017-21).

Évaluation. Appliqué aux données et estimations pour 2023, le modèle de compte courant EBA-lite estime la norme de compte courant à -5,4 % du PIB pour un solde courant ajusté de -6,9 % du PIB. Le Niger et le Sénégal enregistrent, pour les raisons temporaires évoquées plus haut, des importations conséquentes qui ont affecté la région ces dernières années et devraient s'inverser lorsque les projets commenceront à porter leurs fruits et à générer des exportations. En conséquence, un ajustement de 0,6 % du PIB de l'union est appliqué afin d'éviter que ces facteurs temporaires aient un effet disproportionné sur l'évaluation au niveau de l'union. Selon les estimations, la plupart des pays ont enregistré de faibles écarts négatifs du compte courant en 2023, tandis que certains présentent un écart positif. Le modèle de compte courant EBA-Lite indique que la position extérieure globale de l'UEMOA a été légèrement inférieure au niveau correspondant aux fondamentaux et aux politiques souhaitables en 2023.

	Modèle CC	Modèle TCER
CC réel	-7.2	
Contributions cycliques (résultant du modèle) (-)	0.4	
Facteurs temporaires/statistiques additionnels (+)	-0.6	
Catastrophes naturelles and conflits (-)	0.0	
CC ajusté	-6.9	
Norme de CC (résultant du modèle) 2/	-5.4	
Ajustements de la norme (+)	0.0	
Norme de CC ajustée	-5.4	
Ecart de CC	-1.5	1.7
dont: proportion de l'écart de politiques	1.9	
Elasticité	-0.2	
Ecart de TCER (en pourcentage)	8.3	-9.2

¹ L'évaluation du secteur extérieur est basée sur les estimations des services du FMI.

¹ Préparée par Francisco Roldán (département de la stratégie, des politiques et de l'évaluation).

Taux de change réel

Contexte. En valeur effective réelle, le franc CFA s'est déprécié d'environ 14,3 % entre son pic de 2008-09 et son plancher de 2019, en raison d'une part de la dépréciation nominale de l'euro face au dollar et d'autre part du niveau relativement bas de l'inflation dans les pays de l'UEMOA par rapport à leurs partenaires commerciaux. Cette tendance s'est temporairement inversée en 2020 et 2021 et le taux de change effectif réel (TCER) s'est apprécié cumulativement de 4,7 % par rapport à 2019, cette évolution tenant en grande partie à l'appréciation de l'euro face au dollar. Le TCER s'est nettement déprécié en 2022 (d'environ 3,1 %). La dépréciation du TCER (et du TCEN) en 2022 résulte en grande partie de la dépréciation nominale de l'euro après l'invasion de l'Ukraine par la Russie, et du resserrement de la politique monétaire internationale sur fond de préoccupations relatives à la croissance et à l'inflation.

Évaluation. Le modèle EBA-Lite d'évaluation du taux de change effectif réel (TCER) fait apparaître un léger désalignement du franc CFA, avec une sous-évaluation estimée à environ 9,3 % par rapport aux valeurs correspondant aux fondamentaux économiques et aux politiques publiques d'équilibre. Ce résultat diffère des estimations obtenues avec le modèle de compte courant EBA-Lite, qui produit une surévaluation modérée de 8,3 % pour 2023, en supposant une élasticité du taux de change réel au déficit courant de -0,2 (hypothèses des services du FMI). Lorsque les modèles produisent des résultats contradictoires, la meilleure pratique est d'opter pour le modèle de déficit courant — de sorte que le TCER évalué est légèrement inférieur aux fondamentaux.

Compte de capital et compte d'opérations financières : flux et mesures de politique générale

Contexte. En 2022, les entrées nettes de capitaux ont baissé, ressortant à 5,0 % du PIB contre 6,2 % en 2021, cette évolution étant pour bonne part imputable aux flux de portefeuille car les pays ont été moins nombreux à accéder au marché des euro-obligations. Les IDE sont restés globalement stables à 2,5 % du PIB contre 2,7 % en 2021. À moyen terme, le compte d'opérations financières se maintiendrait dans la fourchette de 3,5-4,5 % car les IDE fléchiront légèrement lorsque les projets en cours dans le secteur des hydrocarbures commenceront à porter leurs fruits et que les flux de portefeuille se stabiliseront autour de 1,5 % du PIB, sur la base d'hypothèses prudentes relatives aux nouvelles émissions nettes d'euro-obligations sur la période.

Évaluation. Dans l'ensemble, les pays de l'UEMOA ont été bien perçus par le marché en 2022. Cependant, surtout en 2023, les États ont fait davantage appel aux financements nationaux et régionaux dans le contexte du resserrement des politiques monétaires opéré dans les pays avancés, du durcissement des conditions financières mondiales et de la montée des écarts de taux, ce qui a contribué à la diminution des réserves. À moyen terme, il importerait de déployer des mesures destinées à améliorer la compétitivité de la région et à garantir un cadre macroéconomique sain afin de renforcer l'attractivité des économies de l'union et de stimuler les entrées de capitaux.

Intervention sur le marché des changes et niveau des réserves

Contexte. L'UEMOA applique un régime de change fixe (rattaché à l'euro), et les déficits budgétaires et extérieurs, dont le montant est élevé, ont érodé les réserves. Les réserves mises en commun, qui avoisinaient 14 000 milliards de francs CFA (environ 21 milliards d'euros, soit 5,3 mois d'importations projetées) à fin 2021 n'étaient plus que de 11 400 milliards environ en 2022 (environ 17,4 milliards d'euros, soit 4,2 mois d'importations projetées) et se sont à nouveau dégradées, passant au-dessous de 10 000 milliards de francs CFA (environ 15 milliards d'euros, soit 3,2 mois d'importations projetées) en 2023, malgré des entrées de capitaux significatives, liées notamment aux décaissements du FMI. Ces évolutions reflètent des facteurs diversifiés : 1) le niveau élevé des importations lié aux projets menés dans le secteur des hydrocarbures au Niger et au Sénégal et les prix croissants et toujours élevés des prix des produits alimentaires et de l'énergie à l'importation, surtout dans la première période, 2) des déficits budgétaires toujours conséquents et 3) le resserrement des conditions financières mondiales. Les réserves devraient se rétablir à moyen terme lorsque le solde courant s'améliorera sous l'effet du rééquilibrage budgétaire, ce qui réduira les pressions sur l'épargne extérieure.

Évaluation. Sur la base des données de 2022, le modèle d'évaluation de l'adéquation des réserves du FMI pour les pays confrontés à des contraintes de crédit (ARA-CC) estime que le niveau adéquat se situe dans une fourchette comprise entre 4,0 et 6,0 mois de couverture des importations projetées pour l'UEMOA, la borne inférieure étant calibrée sur les pays fragiles et la borne supérieure sur les pays qui ne possèdent pas d'abondantes ressources naturelles. Selon ce modèle, le niveau de réserves estimé pour fin 2023 (3,2 mois d'importations) est inférieur au niveau jugé adéquat. L'amélioration du solde courant, couplée aux meilleures perspectives d'entrées financières (y compris les récents placements d'euro-obligations par la Côte d'Ivoire et le Bénin) devrait contribuer à la reconstitution progressive des réserves de change vers leur niveau adéquat. Les dix dernières années ont été caractérisées par une relation assez stable entre les importations projetées et les engagements à vue de la BCEAO, variable que les autorités suivent de près pour évaluer le niveau des réserves. Selon cette relation, des réserves équivalant à 4 mois de couverture des importations se traduiraient par un ratio réserves/engagements à vue d'environ 67 %. À fin 2023, cette mesure de la couverture est estimée à 57 %. Il sera indispensable de procéder à un rééquilibrage budgétaire favorable à la croissance, à un resserrement de la politique monétaire et à la mise en œuvre de réformes structurelles pour ramener rapidement les réserves dans la fourchette adéquate.

Annexe II. Matrice d'évaluation des risques¹

Risques	Probabilité	Conséquences économiques	Mesures des pouvoirs publics
Risques spécifiques au pays			
<p>Intensification du conflit au Sahel avec un effet de contagion croissant sur les pays membres côtiers. Le développement des violences perturbe les échanges commerciaux, déclenche un nouveau mouvement massif de réfugiés et de déplacés internes et menace la stabilité sociale.</p>	Élevée	<p style="text-align: center;">Élevées</p> <p>Décélération de la croissance, hausse de l'inflation et dégradation du solde extérieur. Accentuation des pressions sur le budget et les réserves. Risques accrus pour la viabilité de la dette. Risque de tensions sociales.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Apporter une aide budgétaire ciblée aux plus vulnérables. • Accélérer la mobilisation des recettes et promouvoir la transparence dans le cadre de l'augmentation du budget de la sécurité. • Rechercher des financements extérieurs concessionnels. • Renforcer la lutte contre la corruption.
<p>Retards dans la production et l'exportation d'hydrocarbures au Sénégal ou au Niger. L'augmentation de la production est reportée après 2024 en raison de problèmes techniques ou politiques.</p>	Élevée	<p style="text-align: center;">Élevées</p> <p>Dégradation du solde extérieur, diminution des réserves, décélération de la croissance. Risques accrus pour la viabilité de la dette et vulnérabilité aux chocs extérieurs. Accès plus difficile au financement extérieur.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Adopter un plan d'ajustement budgétaire à moyen terme couvrant l'ensemble du secteur public, y compris les entités hors budget intervenant dans les projets. • Rechercher de nouveaux financements extérieurs concessionnels pour couvrir les déficits de financement éventuels.
<p>Un manque de liquidités entraîne des difficultés de financement. Les banques régionales sont incapables d'absorber les besoins de financement souverains, ce qui conduit les États à accumuler les arriérés.</p>	Moyenne	<p style="text-align: center;">Élevées</p> <p>Les banques risquent de manquer fortement de fonds propres en raison du niveau élevé de leurs expositions aux emprunteurs souverains régionaux et doivent être recapitalisées. La capacité des banques à financer l'économie régionale s'en trouverait diminuée.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Accélérer le rééquilibrage budgétaire. • Rechercher de nouveaux financements extérieurs concessionnels. • Prendre des mesures prudentielles pour remédier à l'interdépendance entre les banques et les emprunteurs souverains. • Approfondir le marché financier local.

¹ Basée sur la matrice mondiale d'évaluation des risques de juillet 2023.

Risques	Probabilité	Conséquences économiques	Mesures des pouvoirs publics
Chocs et scénarios conjoncturels (mondiaux)			
<p>Intensification des conflits régionaux. Une escalade de la guerre menée par la Russie en Ukraine ou d'autres conflits régionaux et les sanctions économiques qui en résultent perturbent les échanges commerciaux (par exemple dans les secteurs de l'énergie, de l'alimentation, du tourisme ou des composantes essentielles de la chaîne d'approvisionnement), les envois de fonds, les IDE, les flux financiers et les systèmes de paiement, et entraînent des flux de réfugiés.</p>	Élevée	<p style="text-align: center;">Élevées</p> <p>Décélération de la croissance économique, hausse de l'inflation et dégradation du solde extérieur. Accentuation des pressions sur le budget et les réserves. Risques accrus pour la viabilité de la dette. Risque de tensions sociales.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Fournir une aide budgétaire supplémentaire temporaire et ciblée aux plus vulnérables, sans dépasser l'enveloppe budgétaire existante. • Rechercher des financements extérieurs concessionnels pour accroître l'aide budgétaire en fonction des besoins. • Poursuivre les réformes à moyen terme afin de gagner en résilience.
<p>Volatilité des prix des produits de base. Une succession de perturbations de l'offre (due par exemple à des conflits, à de l'incertitude ou encore à des restrictions à l'exportation) et de fluctuations de la demande cause une volatilité récurrente des prix des produits de base, des tensions extérieures et budgétaires dans les pays émergents et les pays en développement, des effets de contagion et une instabilité sociale et économique.</p>	Élevée	<p style="text-align: center;">Moyennes</p> <p>Décélération de la croissance économique, hausse de l'inflation et dégradation du solde extérieur. Accentuation des pressions sur le budget et les réserves. Risques accrus pour la viabilité de la dette. Risque de tensions sociales.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Maintenir la flexibilité des prix de l'énergie afin d'atténuer les conséquences budgétaires. • Fournir une aide budgétaire ciblée aux plus vulnérables, sans dépasser l'enveloppe budgétaire existante. • Rechercher de nouveaux financements extérieurs concessionnels pour couvrir les déficits de financement éventuels.
Risques structurels (mondiaux)			
<p>Aggravation de la fragmentation géoéconomique. Les conflits et l'affaiblissement de la coopération internationale entraînent une reconfiguration plus rapide des échanges et des IDE, des perturbations de l'offre, des mesures protectionnistes, une fragmentation des systèmes technologiques et des systèmes de paiement, une hausse du coût des intrants, de l'instabilité financière, une fracture du système monétaire et financier international et une diminution du potentiel de croissance.</p>	Élevée	<p style="text-align: center;">Moyennes</p> <p>Des tensions régionales réduiraient encore la demande de services commerciaux de l'UEMOA et accentueraient les pressions sur les dépenses sociales et les dépenses de sécurité.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Apporter une aide budgétaire ciblée aux plus vulnérables. • Augmenter l'enveloppe budgétaire en réduisant les dépenses fiscales. • Adopter un plan d'ajustement budgétaire à moyen terme couvrant l'ensemble du secteur public.

Risques	Probabilité	Conséquences économiques	Mesures des pouvoirs publics
Phénomènes climatiques extrêmes. Des phénomènes climatiques extrêmes provoqués par l'élévation des températures entraînent des pertes en vies humaines, des dommages aux infrastructures, des perturbations de l'offre, une croissance plus faible et une instabilité financière.	Moyenne	Élevées L'UEMOA fait partie des régions les plus vulnérables au changement climatique, notamment à la sécheresse et à la désertification.	<ul style="list-style-type: none"> • Apporter une aide ciblée aux groupes vulnérables. • Poursuivre les réformes à moyen terme visant à renforcer l'adaptation au changement climatique.
<p>Note : La matrice d'évaluation des risques répertorie des événements qui pourraient considérablement modifier la trajectoire de référence. La probabilité relative de réalisation des risques correspond à l'évaluation subjective, par les services du FMI, des risques pesant sur le scénario de référence (« faible » indique une probabilité inférieure à 10 %, « moyenne » une probabilité entre 10 et 30 % et « élevée » une probabilité entre 30 et 50 %). La matrice d'évaluation des risques reflète le point de vue des services du FMI sur la source des risques et le niveau général de préoccupation au moment des entretiens avec les autorités. Les risques qui ne s'excluent pas mutuellement peuvent interagir et se réaliser simultanément. Les chocs et le scénario conjoncturels mettent en évidence les risques qui pourraient se réaliser à plus court terme (entre 12 et 18 mois) compte tenu du scénario de référence actuel. Les risques structurels sont ceux qui resteront probablement importants sur plus long terme.</p>			

Annexe III. Relations avec le FMI

Bénin : Le 8 juillet 2022, le conseil d'administration du FMI a approuvé des accords de 42 mois au titre du mécanisme élargi de crédit (MEDC) et de la facilité élargie de crédit (FEC) pour le Bénin (391 % de la quote-part, environ 650 millions de dollars) et conclu les consultations de 2022 au titre de l'article IV. L'exécution du programme a été très satisfaisante. Le 14 décembre 2023, le conseil d'administration a approuvé un nouvel accord de 24 mois (environ 200 millions de dollars, 120 % de la quote-part) au titre de la facilité pour la résilience et la durabilité (FRD) et conclu la troisième revue des accords au titre du MEDC et de la FEC. La prochaine consultation au titre de l'article IV, prévue en avril 2024, sera combinée avec les quatrième revues des accords au titre du MEDC et de la FEC et la première revue de l'accord au titre de la FRD.

Burkina Faso : Le 21 septembre 2023, le conseil d'administration du FMI a approuvé un accord de 48 mois au titre de la FEC pour le Burkina Faso. Un financement d'environ 302 millions de dollars (190 % de la quote-part) sera fourni dans le cadre de cet accord. Auparavant, le 27 mars 2023, le conseil d'administration du FMI avait approuvé un décaissement d'environ 81 millions de dollars (50 % de la quote-part) au titre du guichet pour les chocs alimentaires de la facilité de crédit rapide. La première revue du programme sera combinée avec la consultation au titre de l'article IV. La réunion du conseil d'administration est provisoirement prévue pour le 13 mai 2024.

Côte d'Ivoire : Le 24 mai 2023, le conseil d'administration du FMI a approuvé des accords de 40 mois au titre du MEDC et de la FEC pour la Côte d'Ivoire (400 % de la quote-part, environ 3,5 milliards de dollars). Les performances dans le cadre des accords en cours au titre du MEDC et de la FEC ont été satisfaisantes, les premières revues effectuées par le conseil d'administration ont été achevées le 4 décembre 2023. Le conseil d'administration examinera en mars 2024 la demande d'accord au titre de la FRD présentée par les autorités, et il devrait examiner les deuxième revues des accords au titre du MEDC et de la FEC en juin.

Guinée-Bissau : Mi-2022, la troisième et dernière revue du programme de référence s'est achevée de manière satisfaisante en même temps que la consultation de 2022 au titre de l'article IV, ce qui établit des antécédents de mise en œuvre de politiques publiques en vue d'un accord financier. Le 30 janvier 2023, le conseil d'administration du FMI a approuvé un nouvel accord de 36 mois au titre de la FEC destiné à soutenir les politiques économiques. Les résultats du programme ont été suivis dans le cadre de trois revues trimestrielles, achevées respectivement le 10 mai, le 14 septembre et le 29 novembre 2023. A de la troisième revue, le conseil d'administration du FMI a approuvé une augmentation de l'accès dans le cadre du programme appuyé par la FEC de 100 % à 140 % de la quote-part (l'équivalent de 39,76 millions de DTS). La mission combinant les quatrième et cinquième revues est prévue pour fin février 2024.

Mali : Le programme 2019-22 appuyé par la FEC a expiré en août 2022 après l'achèvement de trois revues sur six. Son déroulement a été perturbé par les changements de gouvernement irréguliers

survenus en août 2020 et en mai 2021, ce dernier entraînant des sanctions de la CEDEAO au premier semestre 2022. Les autorités maliennes ont depuis lors demandé de nouveaux financements, dont un au titre de la FCR. Après la consultation isolée de 2023 au titre de l'article IV, des discussions sur de possibles instruments de financement sont en cours.

Niger : Le 5 juillet 2023, la troisième revue de l'accord au titre de la FEC (19,74 millions de DTS, soit 15 % de la quote-part) s'est achevée positivement pour le Niger, qui a obtenu l'approbation d'un accord au titre de la FRD (98,7 millions de DTS, soit 75 % de la quote-part). L'exécution du programme a été globalement satisfaisante jusqu'à la troisième revue de l'accord au titre de la FEC. Après le changement de gouvernement irrégulier survenu le 26 juillet 2023, les relations avec le Niger n'ont pas été interrompues et les deux accords sont restés en place, conformément à la reconnaissance du gouvernement par le FMI. Les dernières consultations au titre de l'article IV ont été conclues le 21 décembre 2022.

Sénégal : Le 26 juin 2023, le conseil d'administration du FMI a approuvé une aide financière au Sénégal de 1,83 milliard de dollars, dont 1,51 milliard de dollars au titre du MEDC et de la FEC et 324 millions de dollars au titre de la FRD. Les premières revues des programmes ont été achevées le 13 décembre 2023, et ont donné lieu au déblocage de décaissements de 214,86 millions de dollars au titre du MEDC et de la FEC et de 64,45 millions de dollars au titre de la FRD.

Togo : Le 1^{er} mars 2024, le conseil d'administration du FMI a approuvé un nouvel accord de 42 mois au titre de la FEC, d'un montant de 293,60 millions de DTS (200 % de la quote-part). La consultation au titre de l'article IV étant attendue de longue date (la dernière a été achevée le 26 juin 2019), une mission indépendante sera également programmée début 2024.

Annexe III. Tableau I. Accords du FMI en cours avec les membres de l'UEMOA

Pays	Type	Date d'engagement	Date d'expiration	Montant total (en millions de DTS)	Montant total (en millions de dollars E.U. au moment de l'engagement)
Bénin	EFF	8 juillet 2022	7-Jan-26	484.1	638.0
	ECF				
Burkina Faso	ECF	21 septembre 2023	20-Sep-27	228.8	302.5
Côte d'Ivoire	EFF	24 mai 2023	23-Sep-26	2,601.6	3,500.0
	ECF				
Guinée-Bissau	ECF	30 janvier 2023	29-Jan-26	28.4	37.9
Niger	ECF	8 décembre 2021	7-Dec-24	296.1	407.3
	RSF	5 juillet 2023	7-Jun-25		
Sénégal	EFF	26 juin 2023	25-Jun-26	1,375.3	1,834.0
	ECF				
	RSF				
Togo	ECF	1 ^{er} mars 2024	31-Aug-27	293.6	389.5
TOTAL				5,307.8	7,109.2

**Annexe III. Tableau II. UEMOA : encours des crédits
du FMI aux pays membres (au 31 décembre 2023)**

	Millions de DTS				En pourcentage de la Quote-Part			
	MEDC	FEC	FRD	Total	MEDC	FEC	FRD	Total
Bénin	328.5	344.8	-	673.3	265.4	278.5	-	543.9
Burkina Faso	-	298.3	-	298.3	-	247.8	-	247.8
Côte d'Ivoire	1279.5	769.3	-	2,048.8	196.7	118.3	-	315.0
Guinée-Bissau	-	40.0	-	40.0	-	140.7	-	140.7
Mali	-	365.9	-	365.9	-	196.1	-	196.1
Niger	-	359.3	-	359.3	-	273.1	-	273.1
Sénégal	765.8	409.9	48.5	1,224.2	236.7	126.7	15.0	378.3
Togo	-	232.5	-	232.5	-	158.4	-	158.4
Total	2,373.9	2,820.0	48.5	5,242.4	138.7	164.8	2.8	306.3

Source : FMI.

**Annexe III. Tableau III. UEMOA : position
des pays membres en DTS
(au 31 décembre 2023)**

(en millions de DTS)

	Allocation nette cumulée	Avoirs
Bénin	177.82	164.38
Burkina Faso	172.98	167.95
Côte d'Ivoire	934.28	606.08
Guinée-Bissau	40.82	50.18
Mali	268.21	250.30
Niger	189.07	191.21
Sénégal	464.96	312.19
Togo	211.03	206.97
UEMOA	2.459.18	1.949.26

Annexe III. Tableau IV. UEMOA : capacité à rembourser le FMI

	2024	2025	2026	2027	2028
Obligations envers le FMI sur la base des crédits existants					
(en millions de DTS)					
Principal	559	693	662	645	640
Commissions et intérêts	116	93	76	63	52
Obligations envers le FMI sur la base des crédits existants ou prospectifs					
(en millions de DTS)					
Principal	593	695	662	645	673
Commissions et intérêts	131	202	262	270	258
Total des obligations sur base crédit existants ou prospectifs					
En millions de DTS					
En milliards de francs CFA	583	726	751	746	762
En pourcentage des recettes publiques	2	3	2	2	2
En pourcentage des exportations de biens et de services	2	2	2	2	2
En pourcentage de la dette extérieure	1.3	1.6	1.5	1.4	1.4
En pourcentage du PIB	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4
En pourcentage de la quote-part ¹	42	52	54	53	54
Encours des crédits du FMI					
En millions de DTS					
En milliards de francs CFA	5,005	5,927	5,764	5,306	4,776
En pourcentage des recettes publiques	21	22	19	16	13
En pourcentage des exportations de biens et de services	15	16	14	12	10
En pourcentage de la dette extérieure	11	13	12	10	9
En pourcentage du PIB	4	4	4	3	3
En pourcentage de la quote-part ²	363	428	414	380	341
Utilisation nette du crédit du FMI (millions de DTS)					
Décaissements	1,753	1,890	496	82	0
Remboursements et rachats	593	695	662	645	673
Pour mémoire :					
Exportations de biens et services (milliards de FCFA)	34,000	37,849	40,492	43,224	46,408
Recettes publiques et dons (milliards de FCFA)	24,266	27,404	30,340	33,248	36,245
Dette extérieure (milliards de FCFA)	44,025	46,803	49,665	52,827	55,533

Sources : estimations et projections des services du FMI

¹ Ce tableau est à titre indicatif et présente l'agrégation des données financières individuelles des huit pays membres de l'UEMOA avec le FMI.² Note : le total des quotes-parts des pays de l'UEMOA est de 1 711,60 million de DTS.

Annexe IV. Suites données par les autorités aux recommandations de 2022

	Recommandations issues des entretiens régionaux de 2022	Suites données par les autorités
Coordination des politiques budgétaires	<ul style="list-style-type: none"> – Converger vers un déficit budgétaire régional de référence de 3 % du PIB d’ici à 2024, les retards éventuels étant limités à un an, solidement justifiés et finançables. – Rétablir et moderniser les règles budgétaires régionales, les renforcer par de nouveaux éléments et maintenir inchangés les plafonds de déficit budgétaire et de dette. – Conduire des réformes de la gestion des finances publiques afin de contenir les opérations extrabudgétaires et les opérations au-dessous de la ligne (ajustements stocks-flux). 	<p>Partiellement conformes</p> <ul style="list-style-type: none"> – Les États membres de l’UEMOA se sont engagés à ramener leur déficit budgétaire à 3 % du PIB d’ici à 2025 dans le cadre des programmes appuyés par le FMI, sauf le Burkina Faso et le Mali. Le financement des déficits budgétaires s’est révélé difficile en 2023, en raison de financements extérieurs limités, d’une contraction de la liquidité bancaire et de tensions sur le marché régional de la dette souveraine. – La Commission de l’UEMOA travaille sur une proposition de nouveau pacte de convergence prévoyant des plafonds de déficit budgétaire et de dette inchangés, soit 3 % et 70 % du PIB respectivement, renforcé par des clauses de sauvegarde et un fonds de stabilisation, qui sera soumise au Conseil des ministres de l’UEMOA dans les prochains mois. – Le rythme des réformes dans le domaine de la gestion des finances publiques a été variable selon les pays membres de l’UEMOA, et les ajustements stocks-flux devraient s’être établis en moyenne à 1,2 % du PIB par an en 2021-23.
Orientation de la politique monétaire	<ul style="list-style-type: none"> – Procéder à un nouveau resserrement de la politique monétaire afin de ramener l’inflation dans sa fourchette cible dans un délai de 24 mois et de maîtriser les risques d’insuffisance des réserves de change. 	<p>Partiellement conformes</p> <ul style="list-style-type: none"> – L’inflation est revenue dans sa fourchette cible depuis le mois d’août 2023. Pour contenir l’érosion des réserves de change, la BCEAO a procédé à un resserrement de la politique monétaire en relevant de nouveau les taux et en rationnant les volumes de refinancement depuis février 2023, de sorte que le taux de refinancement effectif, qui était inférieur à 3 % en janvier 2023, est passé à 5,5 % (le plafond du corridor fixé par les autorités) en décembre 2023. Toutefois, ce rationnement a engendré des tensions sur le marché monétaire et sur le marché des titres souverains, ce qui a conduit la BCEAO à acheter de la dette publique et à consentir des montants importants de refinancements additionnels par l’intermédiaire de son guichet de prêt d’urgence. Globalement, les réserves de change sont tombées au-dessous des niveaux d’adéquation.

	Recommandations issues des entretiens régionaux de 2022	Suites données par les autorités
Réglementation et contrôle du secteur financier	<ul style="list-style-type: none"> – Le cadre de résolution bancaire devrait être rendu pleinement opérationnel et effectif afin de garantir une résolution rapide des banques non viables. – Instaurer des exigences supplémentaires de fonds propres au titre du pilier 2 et des exigences de liquidité ciblées, renforcer l'indépendance du contrôle et mettre en place un dispositif de fourniture de liquidités d'urgence. 	<p>Partiellement conformes</p> <ul style="list-style-type: none"> – Des plans de résolution ont été adoptés pour 20 banques d'importance systémique et la Commission bancaire devrait également adopter des plans pour les 12 autres banques d'importance systémique d'ici à mi-2025. Des plans de résolution seront aussi adoptés pour les banques qui ne sont pas d'importance systémique. – Des exigences supplémentaires de fonds propres au titre du pilier 2 sont à l'étude. – La convention régissant la Commission bancaire a été modifiée pour consacrer le principe de l'indépendance de la Commission et exiger que chaque commissaire représentant un État membre ait les qualifications appropriées et soit nommé par le Conseil des ministres de l'UEMOA et non par l'État membre.
Secteur financier	<ul style="list-style-type: none"> – Améliorer la profondeur et la liquidité du marché secondaire des titres souverains afin d'atténuer la segmentation du marché entre les modes d'émission par syndication et par enchères. 	<p>Partiellement conformes</p> <ul style="list-style-type: none"> – Le marché demeure segmenté par mode d'émission et des travaux préparatoires sont en cours afin de promouvoir le rôle des courtiers en valeurs mobilières sur le marché financier régional.
Réformes structurelles	<ul style="list-style-type: none"> – Promouvoir l'intégration régionale en favorisant le commerce, en renforçant la concurrence et en développant les infrastructures transfrontières. 	<p>Partiellement conformes</p> <ul style="list-style-type: none"> – La Commission de l'UEMOA a poursuivi l'élaboration de sa stratégie de développement régional courant jusqu'en 2040, et un programme régional de développement de l'économie numérique a été adopté en 2022. La BCEAO développe un système de paiement instantané qui devrait favoriser l'intégration régionale et réduire les coûts grâce à l'interopérabilité des services sur les nombreuses plateformes de paiement de la région.

Annexe V. Avancement de la mise en œuvre des recommandations du PESF mis à jour en 2022¹

Tableau 1. UEMOA : PESF mis à jour en 2022 : principales recommandations		
Recommandations	Horizon	État d'avancement
Supervision et réglementation du secteur bancaire		
Modifier les documents régissant la Commission bancaire de l'UEMOA (CBU) pour instituer l'indépendance de son Collège de supervision à l'égard des États membres et exiger que les représentants des États siègent sans droit de vote ou instaurer la sélection des commissaires sur la base de leurs qualifications professionnelles.	CT	<ul style="list-style-type: none"> L'annexe à la Convention régissant la CBU, modifiée le 31 mars 2023 par le Conseil des ministres de l'UEMOA, pose le principe de son indépendance en son article 9 : « Dans l'exécution de ses missions visées à l'article 2 de la Convention, il est interdit à la Commission bancaire, à ses membres et à ceux qui contribuent à son fonctionnement de solliciter ou de recevoir des directives ou des instructions des institutions ou organes communautaires, des gouvernements des États membres de l'UEMOA, de toute autre organisation ou de toute autre personne physique. » Le processus décisionnel au sein de la CBU, qui est exposé dans l'annexe, demeure inchangé : chaque membre dispose d'une voix, et les décisions sont prises à la majorité des voix exprimées. Néanmoins, la procédure de nomination a été modifiée, et prévoit à présent que ces membres soient nommés par le Conseil des ministres de l'UEMOA sur proposition des États membres.
Faire de la Cour de justice de l'UEMOA la juridiction d'appel pour les décisions du Collège de supervision et du Collège de résolution de la CBU.	MT	<ul style="list-style-type: none"> Le Conseil des ministres de l'UEMOA demeure l'organe de recours contre les décisions de la CBU.
Poursuivre le renforcement des effectifs et des capacités du personnel du Secrétariat général de la CBU (SGCB) chargé des fonctions de contrôle.	CT	<ul style="list-style-type: none"> En 2021, 2022 et 2023, 12, 10 et 3 employés respectivement ont été affectés à l'équipe de supervision du SGCB ; l'effectif total est maintenant de 25 agents.
Imposer des exigences supplémentaires de fonds propres pour les risques de concentration et de taux d'intérêt (pilier 2).	CT	<ul style="list-style-type: none"> La CBU examine actuellement cette recommandation.

¹ Préparée par Knarik Ayvazyan (département des marchés monétaires et de capitaux).

Tableau 1. UEMOA : PESF mis à jour en 2022 : principales recommandations

Recommandations	Horizon	État d'avancement
Faire un usage plus cohérent des sanctions pécuniaires, publier les sanctions et les déclarations de censure, et éviter les suspensions répétées des procédures.	CT	<ul style="list-style-type: none"> La Commission bancaire de l'UEMOA (CBU) prend régulièrement des sanctions pécuniaires et a amélioré la publication des sanctions disciplinaires et pécuniaires qu'elle prononce. <p>En particulier :</p> <ul style="list-style-type: none"> En 2021, des sanctions pécuniaires ont été prises contre tous les établissements financiers qui faisaient l'objet de procédures disciplinaires, soit 10 établissements. Deux de ces sanctions ont fait l'objet de publications anonymes. En 2022, neuf des treize cas présentés au Collège de supervision ont abouti à des sanctions pécuniaires. Douze sanctions ont fait l'objet de publications anonymes. En 2023, sur 34 dossiers présentés au Collège de supervision, des sanctions pécuniaires ont été prises contre 28 établissements. Les sanctions prises contre 14 établissements financiers ont fait l'objet de publications anonymes.
Publier une note d'orientation à l'intention des banques sur la préparation des tests de résistance.	CT	<ul style="list-style-type: none"> Une circulaire concernant la simulation de crises au sein des établissements financiers est en cours d'élaboration et devrait être publiée d'ici à 2025.
Renforcer les contrôles en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (LBC/FT) en adoptant pleinement une approche fondée sur les risques et en améliorant les capacités et la méthode de contrôle sur place.	CT	<ul style="list-style-type: none"> La loi régionale de LBC/FT, adoptée par le Conseil des ministres de l'UEMOA le 31 mars 2023, a été élaborée pour appliquer les recommandations du GAFI et tenir compte des résultats des évaluations nationales des risques. Elle intègre le profil de risque de blanchiment de capitaux (BC) et de financement du terrorisme (FT) des établissements financiers, y compris leurs succursales, et incorpore les résultats des évaluations nationales des risques de BC/FT dans les États membres de l'union. De plus, en 2023, le contrôle des risques de BC/FT a été orienté vers des vulnérabilités spécifiques par une approche plus ciblée des points de contrôle.

Tableau 1. UEMOA : PESF mis à jour en 2022 : principales recommandations

Recommandations	Horizon	État d'avancement
Cadre et outils macroprudentiels		
Désigner la BCEAO comme « autorité macroprudentielle » et mettre en place un mécanisme permettant aux autorités nationales de faire part de leurs préoccupations légitimes.	CT	<ul style="list-style-type: none"> La nouvelle loi bancaire introduit les exigences appliquées à l'autorité macroprudentielle.
Comblers les lacunes résiduelles en matière de données, notamment sur les conditions financières des sociétés non financières, des ménages et du secteur de l'immobilier.	MT	<ul style="list-style-type: none"> La BCEAO examine actuellement cette recommandation.
Renforcer le suivi des recommandations du Comité de stabilité financière de l'UEMOA (CSF-UEMOA) en créant un mécanisme « conformité ou explication ».	MT	<ul style="list-style-type: none"> Le CSF-UEMOA examine actuellement cette recommandation.
Liquidité systémique		
Instaurer les ratios de liquidité de Bâle III et : i) instituer une décote sur les titres d'État, ii) comptabiliser les réserves obligatoires dans les actifs liquides, et iii) exiger des banques qu'elles communiquent régulièrement les échéances résiduelles de leurs actifs et passifs, ainsi que leurs taux d'intérêt.	CT	<ul style="list-style-type: none"> Les réglementations relatives à la liquidité n'incorporent pas encore les dernières évolutions concernant le ratio de liquidité à court terme (LCR) et le ratio de liquidité à long terme (NSFR).
Imposer un ratio de liquidité à court terme plus élevé aux banques présentant des profils plus risqués (pilier 2).	MT	<ul style="list-style-type: none"> La CBU examine actuellement cette recommandation.
Soutenir le développement du marché obligataire régional : i) en instaurant un objectif de développement dans les stratégies d'emprunt à moyen terme, ii) en unifiant les dépositaires centraux, et iii) en réformant le statut des spécialistes en valeurs du Trésor.	MT	<ul style="list-style-type: none"> Un groupe de travail a été constitué au sein de la BCEAO pour : i) formuler des propositions et des directives à l'intention des courtiers en valeurs mobilières sur le marché de la dette publique, et ii) renforcer les activités des teneurs de marchés, appelés spécialistes en valeurs du Trésor (SVT) en fixant un objectif de part de marché pour les transactions tierces, en diversifiant et en élargissant la base d'investisseurs au-delà des établissements de crédit et en promouvant le marché régional de la dette publique par des événements ciblés et par la création d'une association des SVT. De plus, des mesures de soutien aux SVT pourraient être proposées : mise en place d'un mécanisme de soutien à la liquidité, institution d'un système de commissionnement basé sur un contrat d'objectifs, ou encore renforcement du dispositif d'approbation, de contrôle et de sanction.

Tableau 1. UEMOA : PESF mis à jour en 2022 : principales recommandations

Recommandations	Horizon	État d'avancement
Mettre en place : i) des plans de financement permettant de gérer la dépendance excessive de certaines banques au financement de la BCEAO, ii) des décotes et des limites de concentration adaptées aux risques sous-jacents pour les actifs pris en considération par la BCEAO, et iii) un dispositif de fourniture de liquidités d'urgence.	CT	<ul style="list-style-type: none"> La BCEAO examine actuellement cette recommandation.
Résolution et gestion des crises		
Procéder en temps utile à la liquidation ou à la résolution des établissements de crédit sous-capitalisés et non viables.	CT	<ul style="list-style-type: none"> La CBU travaille actuellement sur cette recommandation.
Achever les plans de résolution des banques conformément aux meilleures pratiques.	CT	<ul style="list-style-type: none"> À la fin 2023, des plans de résolution avaient été adoptés pour 20 banques d'importance systémique, et des plans de résolution pour les 12 autres banques d'importance systémique devraient être adoptés d'ici à mi-2025. La Commission bancaire prévoit également d'adopter des plans similaires pour les établissements qui ne sont pas d'importance systémique.
Renforcer l'indépendance : i) du Collège de résolution à l'égard du Collège de supervision et des États membres, et ii) du fonds de garantie des dépôts et de résolution (FGDR), en particulier à l'égard des membres actifs du secteur bancaire.	MT	<ul style="list-style-type: none"> L'article 177 de la nouvelle loi bancaire pose le principe de l'indépendance du Collège de résolution à l'égard du Collège de supervision. L'article 10 des statuts du fonds de garantie des dépôts et de résolution établit son indépendance à l'égard des membres actifs du secteur bancaire.
Adopter un programme visant à renforcer la capacité d'absorption des pertes des banques d'importance systémique ; accélérer la réalisation de l'objectif de couverture des dépôts admissibles par les réserves d'assurance du FGDR-UMOA ; permettre au FGDR-UMOA de faire appel aux États membres si les ressources disponibles sont insuffisantes.	MT	<ul style="list-style-type: none"> Le FGDR-UMOA a atteint l'objectif de 100 milliards de francs CFA fixé pour fin 2023 (103 milliards de francs CFA), et un nouvel objectif de 200 milliards de francs CFA a été fixé pour fin 2029.

Tableau 1. UEMOA : PESF mis à jour en 2022 : principales recommandations		
Recommandations	Horizon	État d'avancement
Risques climatiques		
Adopter une stratégie de gestion des risques climatiques, notamment en sensibilisant les autorités de contrôle et les établissements financiers aux problématiques liées au changement climatique.	CT	<ul style="list-style-type: none"> La BCEAO travaille actuellement à l'élaboration d'un projet de politique climatique.
Définir les attentes prudentielles concernant l'intégration des risques climatiques et environnementaux dans les systèmes de gestion des risques des établissements financiers et dans leurs déclarations.	MT	<ul style="list-style-type: none"> Une note officielle est en cours d'élaboration ; elle vise à définir les directives à appliquer lors de l'émission d'une circulaire de la Commission bancaire, y compris les instructions à donner aux établissements financiers sur l'intégration des risques climatiques et environnementaux dans leur dispositif de gestion des risques.

Note : CT = court terme (1 à 2 ans) ; MT = moyen terme (3 à 5 ans).

Annexe VI. Sécurité et changements de gouvernement irréguliers dans l'UEMOA¹

1. Après avoir progressivement décliné au cours des précédentes décennies, les changements de gouvernement irréguliers ont enregistré une légère hausse en Afrique subsaharienne (AfSS) depuis 2020. Selon la base de données de Powell et Clayton (2011), 15 tentatives, réussies ou non, de changement de gouvernement irrégulier ont été enregistrés dans neuf pays d'AfSS depuis 2020. Cette résurgence rompt la tendance baissière observée précédemment en AfSS et dans le monde. La base de données de Powell et Clayton répertorie 491 changements de gouvernement irréguliers dans le monde depuis 1950. Plus de 85 % d'entre eux se sont produits entre 1950 et 1999, environ 10 % sur la période 2000-2019 (graphique 1). Toutefois, malgré le déclin global observé depuis les années 2000, l'AfSS enregistre davantage de changements de gouvernement irréguliers que les autres régions, avec 60 % des cas dans le monde sur la période 2000-2019 (contre 32 % sur la période 1950-1999). C'est le cas en particulier depuis 2020, car au cours des quatre dernières années, tous les changements de gouvernement irréguliers sauf un se sont produits en AfSS².

2. Les pays de l'UEMOA concentrent près de la moitié des récents changements de gouvernement irréguliers en AfSS. L'UEMOA a connu sept tentatives, réussies ou non, de changement de gouvernement irrégulier depuis 2020³, soit près de la moitié de ces changements en AfSS (47 %) et dans le monde (41 %). Le Burkina Faso, le Mali et le Niger sont désormais sous régime militaire. Les dirigeants ont promis de rétablir les élections après une période de transition, les conditions de cette transition demeurant incertaines dans certains cas. Ces événements correspondent à l'idée des coups d'État assortis d'une promesse (« *promissory coups* », Bermeo, 2016), dont les auteurs promettent de revenir à l'ordre constitutionnel au lieu d'opérer un coup d'État illimité, ce qui était historiquement la norme.

3. Dernièrement, le Niger a été sanctionné après le changement de gouvernement irrégulier du 26 juillet 2023, mais la plupart des sanctions ont été levées le 24 février 2024. Ce changement est survenu 18 jours après la réintégration du Mali au sein des organes et institutions de l'UEMOA⁴. Il a été condamné par l'Union africaine, l'Union européenne, la CEDEAO et les États-Unis, ces derniers le qualifiant officiellement de coup d'État le 10 octobre 2023. Le 30 juillet 2023, les pays membres de la CEDEAO ont prononcé des sanctions contre le Niger avec effet immédiat. Ils ont décidé de fermer leurs frontières terrestres et aériennes avec le Niger, ce qui a eu des conséquences sur les flux commerciaux en provenance et à destination du pays. Ils ont également décidé de suspendre toutes les transactions financières et commerciales avec le Niger, de geler les avoirs de l'État dans les

¹ Préparée par Fiona Hesse-Triballi (département Afrique)

² L'exception est le Myanmar en 2021.

³ Tentatives réussies au Burkina Faso (24 janvier et 30 septembre 2022), au Mali (18 août 2020 et 24 mai 2021), au Niger (26 juillet 2023) ; tentatives contrées au Niger (31 mars 2021) et en Guinée-Bissau (1^{er} février 2022).

⁴ Le 8 juillet 2023, la Conférence des chefs d'État et de gouvernement de l'UEMOA a décidé de réintégrer le Mali au sein des organes et institutions de l'UEMOA. Le pays en avait été suspendu le 9 Janvier 2022.

banques centrales de la CEDEAO, y compris la BCEAO, et ceux des entreprises publiques et parapubliques nigériennes dans les banques commerciales, et de suspendre l'aide financière au Niger au sein de la CEDEAO⁵. Le 30 juillet 2023, la Conférence des chefs d'État et de gouvernement de l'UEMOA a prononcé des sanctions similaires⁶ que la Cour de justice de l'UEMOA a déclarées légales le 16 novembre 2023⁷, ce qui signifie qu'elles seraient appliquées par l'UEMOA même si le Niger n'était plus membre de la CEDEAO. Le 14 décembre 2023, la CEDEAO a reconnu que le gouvernement du Président Bazoum avait été renversé, et elle a constitué une équipe spéciale chargée de négocier le rétablissement de l'ordre constitutionnel⁸. Le 24 février 2024, elle a annoncé la levée de la plupart des sanctions.

4. Selon un récent document de travail du FMI (Cebatori *et al*, 2024), les déstabilisations politiques, économiques et sécuritaires dans un pays sont les principaux facteurs des coups d'État. Lorsque plusieurs facteurs sont présents, ils s'amplifient les uns les autres : ils augmentent la probabilité d'un coup d'État lorsqu'ils sont présents et réduisent plus rapidement cette probabilité lorsqu'ils reculent. Selon ce document, les cinq principaux facteurs ont toujours été soit des indicateurs démographiques et de développement (graphique 2, en bleu), soit des facteurs de stabilité sociopolitique (en orange) sur la période 2020-2022 dans les pays de l'UEMOA, sauf pour le Niger en 2022, où la croissance du PIB réel a été le troisième facteur. Plus précisément, les auteurs du document recensent plusieurs sources déterminantes de fragilité : pressions démographiques (forte croissance de la population et population plus jeune), fondamentaux structurels fragiles qui entraînent pauvreté et faible inclusion économique et politique, et enfin, historique plus dense de coups d'État. Les principaux facteurs varient en fonction du pays, mais pour la région en moyenne entre 2020 et 2022, les trois principaux facteurs ont été l'historique récent de coups d'État (nombre d'années depuis le dernier événement), la part de la population âgée dans la population totale (une proportion plus faible de personnes âgées que de jeunes est un facteur prédictif de violence) et le nombre de coups d'État déjà survenus.

5. Un niveau de violence élevé et croissant est clairement apparent dans les trois pays de l'UEMOA qui ont connu un changement de gouvernement irrégulier. Au cours des six dernières années, le Burkina Faso, le Mali et le Niger sont les pays de l'UEMOA qui ont enregistré le plus grand nombre de victimes de violences, avec un risque de contagion à d'autres pays de l'union (graphique 3). La montée de la violence peut entraîner une baisse des entrées de capitaux étrangers, une réorientation des dépenses publiques vers la sécurité, une éviction des investissements et des dépenses de développement ainsi que des déplacements de populations. Un niveau de violence et d'instabilité sociopolitique élevé représente donc un risque clair pour le développement économique.

⁵ Communiqué de presse du 30 juillet 2023, [ECOWAS Imposes Sanctions on Niger Junta. Calls for Immediate Release. Reinstatement of President Bazoum.](#)

⁶ Communiqué final du Sommet extraordinaire de la Conférence des chefs d'État et de gouvernement de la CEDEAO sur la situation politique au Niger, 30 juillet 2023.

⁷ Ordonnance n° N47/2023/CJWAEMU de la Cour de justice de l'UEMOA, 16 novembre 2023.

⁸ Communiqué de presse du 14 décembre 2023, « [ECOWAS Communique on the Republic of Niger](#) ».

En 2023, le nombre de victimes d'atteintes à la sécurité dans l'UEMOA a atteint un chiffre record, s'établissant à plus de 14 000 contre 10 500 environ en 2022 et quelque 5 950 en 2021 (tableau 1).

6. Le nombre de victimes de violences a également augmenté récemment au Bénin et au Togo voisins (graphique 4). Ces deux pays partagent leur frontière septentrionale avec le Burkina Faso, et le Bénin a également une frontière commune avec le Niger. Le nombre de victimes de violences a été multiplié par dix en 2023 au Bénin et au Togo par rapport à la moyenne enregistrée entre 2015 et 2019⁹.

7. Toutefois, le lien entre violence et changements de gouvernement irréguliers est inégal dans ces événements récents. Cette situation fait écho à la fracture observée dans la littérature quant à la violence en tant que facteur prédictif des coups d'État (Singh, 2014) : s'il est vrai que la violence s'est répandue au Mali et au Burkina Faso dans les mois qui ont précédé les changements de gouvernement irréguliers, elle a reculé au Niger en 2022 et au début de 2023, après que le Président Bazoum a fait de la lutte contre le terrorisme une de ses priorités d'action au moment de sa prise de fonctions en 2021.

8. Il ressort de plusieurs études qu'une explosion des violences a d'importantes conséquences sur la croissance. Selon une étude utilisant l'éclairage nocturne pour estimer les conséquences de la violence sur la croissance économique (FMI, document de la série des Questions générales sur l'UEMOA, 2021), un conflit faisant 79 victimes par million d'habitants a un effet négatif de 0,7 % sur la croissance du PIB annuel. Ce résultat est adapté aux pays de l'UEMOA et est deux fois plus faible que la moyenne de l'AfSS. Cela pourrait s'expliquer par une intensité du conflit relativement moindre que dans la littérature et par le fait que les régions touchées par les conflits sont des régions périphériques, plus distantes des grands centres économiques. Depuis cette étude, la situation sécuritaire s'est détériorée et le risque d'effets de contagion demeure préoccupant. Selon une autre étude, récente, l'économie des pays pâtit des conflits voisins : l'effet de contagion correspond à une baisse de 0,8 % à 1 % de croissance du PIB par unité d'intensité additionnelle (sur une échelle de 0 à 10) dans un conflit (de Groot *et al.*, 2022)¹⁰.

⁹ Le nombre moyen de victimes d'atteintes à la sécurité entre 2015 et 2019 était de 21,6 au Bénin et de 14,4 au Togo ; pour 2023, il s'est établi à 219 au Bénin et à 103 au Togo, soit respectivement 10,1 fois et 7,2 fois plus que la moyenne.

¹⁰ Les auteurs utilisent un indice allant de 0 à 10 pour mesurer l'intensité d'un conflit. Cet indice développé par Marshall et Cole (2014) repose sur plusieurs facteurs : nombre de décès, capacités de l'Etat, destruction de biens, déplacements de population et durée de l'épisode.

Bibliographie

Bermeo, N. (2016). On Democratic Backsliding. *Journal of Democracy* 27(1), 5-19.

Cebotari A., Chueca-Montuenga E., Yoro Diallo Y., Ma Y., Turk R., Xin W. and Zavarce H. (2024) *Political Fragility: Coups d'État and Their Drivers*. IMF Working Paper.

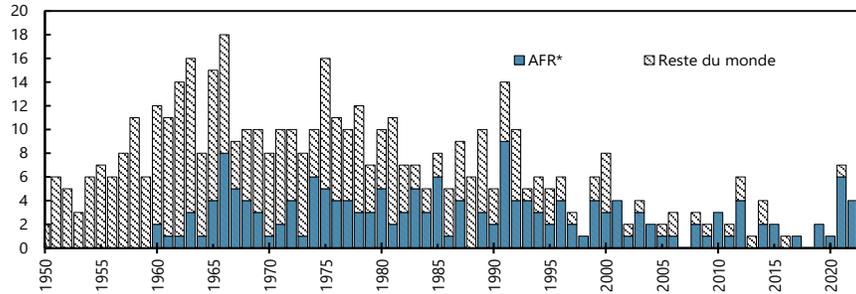
de Groot O., Bozzoli C., Alamir A., Bruck T. (2022). The Global Economic Burden of Violent Conflict. *Journal of Peace Research* 22(1):190-200.

International Monetary Fund (IMF). 2021. *The Economic and Policy Implications for the WAEMU of Insecurity in the Sahel*. Selected Issued Paper, West African Economic and Monetary Union. Prepared by Alain Féler, Martha Woldemichael, and Jiaxiong Yao under the overall guidance of Christoph Kligen.

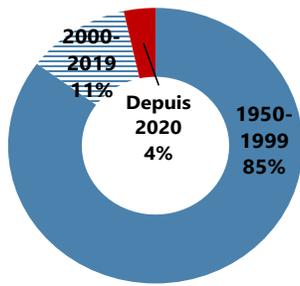
Powell, Jonathan M., and Clayton L. Thyne. (2011). Global Instances of Coups from 1950 to 2010: A New Dataset. *Journal of Peace Research* 48(2):249-259.

Graphique 1. Coups d'État et changements de gouvernement irréguliers dans le monde et en Afrique subsaharienne

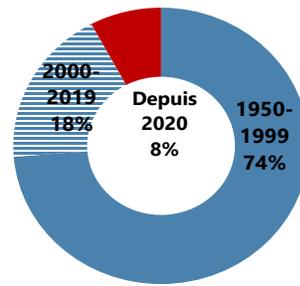
Coups d'Etat dans le monde et en Afrique subsaharienne
(Nombre de coups d'Etat)



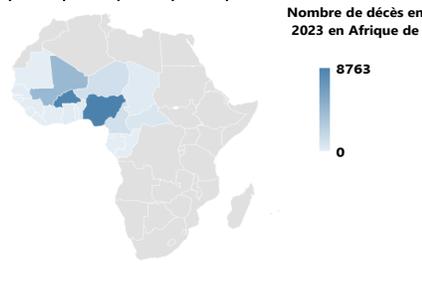
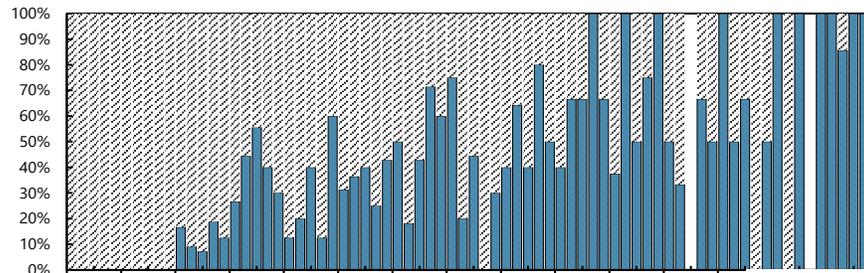
Nombre de coups d'Etat dans le monde depuis 1950
(en pourcentage)



Nombre de coups d'Etat depuis 1950 en Afrique subsaharienne
(en pourcentage)



Proportion annuelle de coups d'Etats en Afrique subsaharienne par rapport au reste du monde
(en pourcentage)



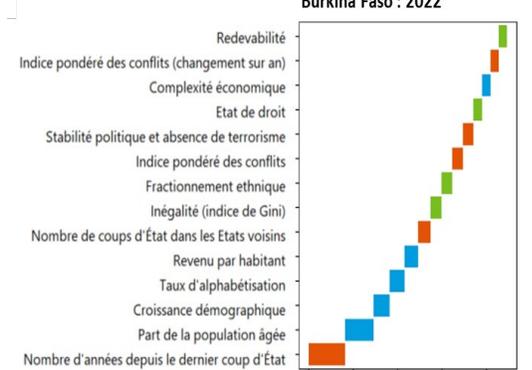
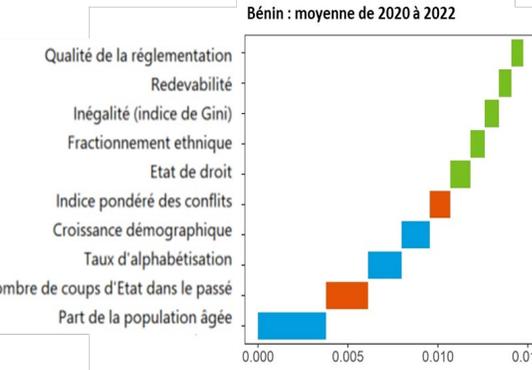
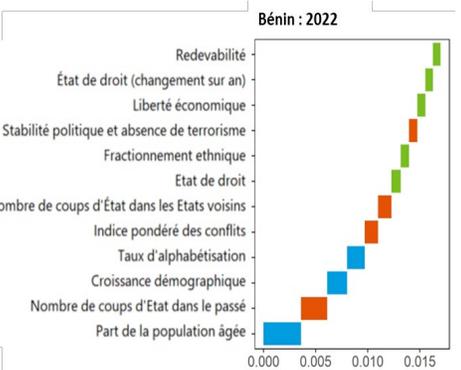
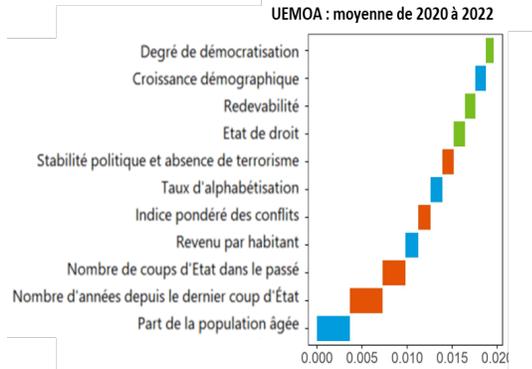
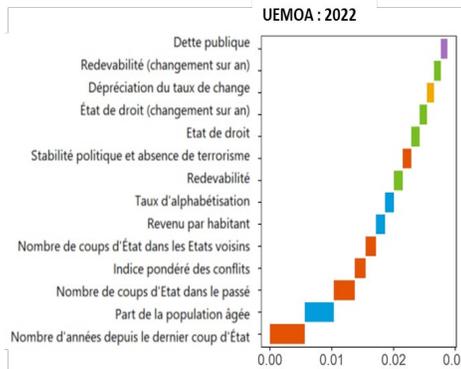
Source: Powell and Thyne, 2011; IMF Staff Calculation

*Sub-Saharan-Africa defined as the countries covered by the African Department at the IMF

Graphique 2. Principaux facteurs au sein de l’UEMOA

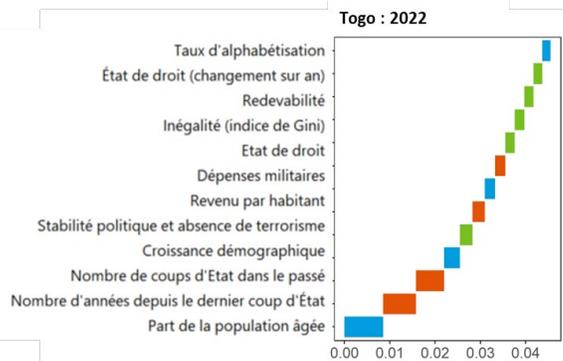
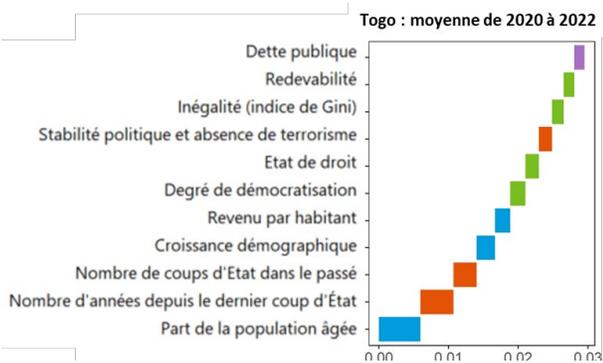
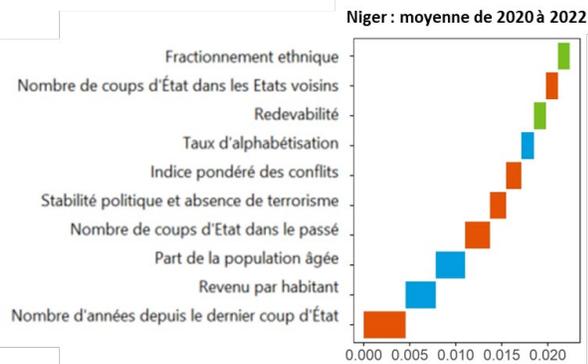
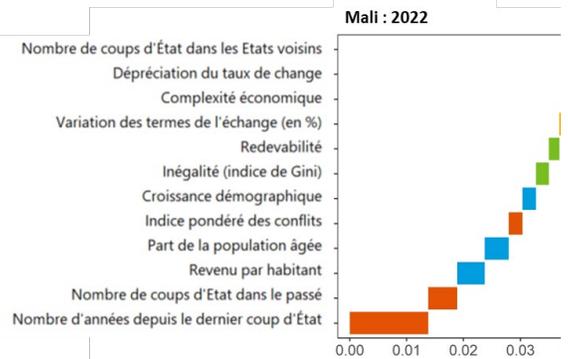
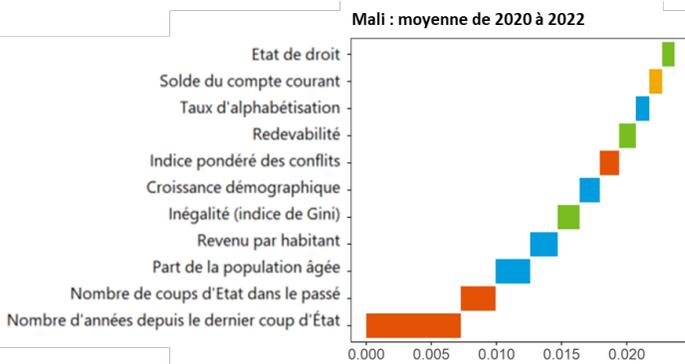
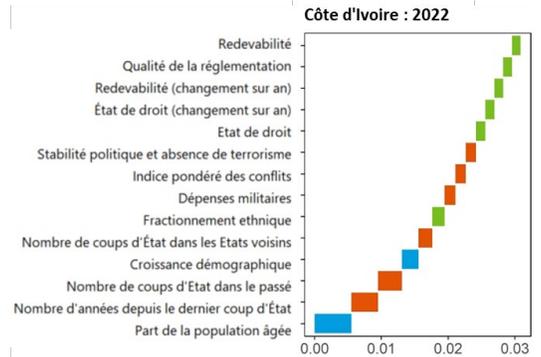
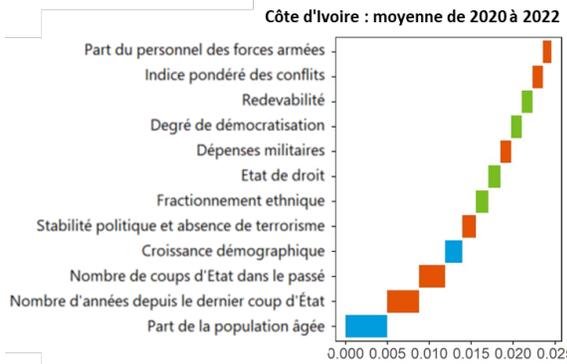
Code couleur des principaux facteurs par catégorie :

- Développement, démographie
- Inclusion, gouvernance
- Macro-stabilité
- Stabilité socio-politique
- Politiques



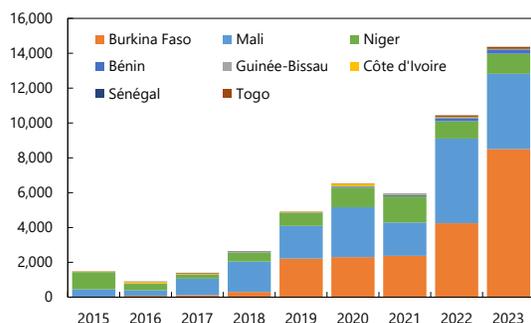
Sources : calculs des services du FMI.

Graphique 2. Principaux facteurs au sein de l'UEMOA (fin)

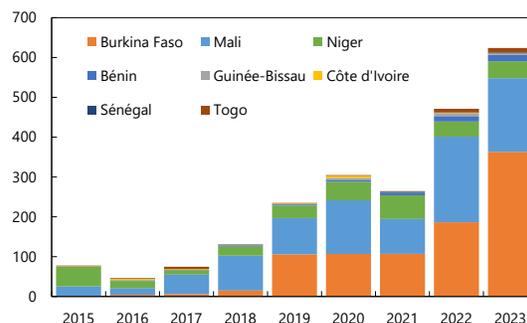


Graphique 3a. Décès liés à des incidents sécuritaires dans l'UEMOA

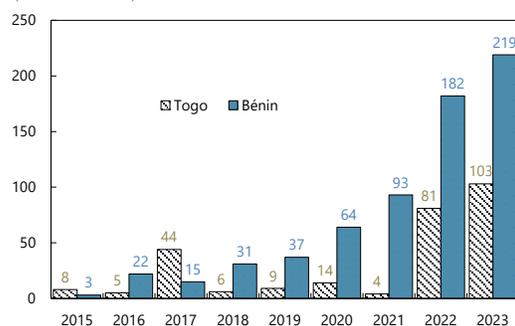
(nombre de décès)


Graphique 3b. Décès liés à des incidents sécuritaires dans l'UEMOA

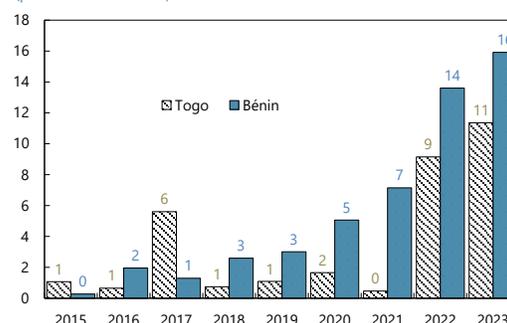
(par million d'habitants)


Graphique 4a. Décès au Bénin et au Togo

(nombre de décès)


Graphique 4b. Décès au Bénin et au Togo

(par million d'habitants)



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

Tableau 1a. Nombre de victimes d'atteintes à la sécurité. Total 2015-2023

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Total
Bénin	3	22	15	31	37	64	93	182	219	666
Burkina Faso	23	81	117	303	2216	2304	2374	4244	8499	20,161
Côte d'Ivoire	1	0	0	0	1	8	0	12	5	27
Guinée-Bissau	24	89	43	16	46	151	38	45	21	473
Mali	434	320	946	1747	1875	2856	1913	4863	4320	19,274
Niger	988	367	240	506	729	1126	1498	990	1149	7,593
Sénégal	1	18	1	29	4	3	24	22	48	150
Togo	8	5	44	6	9	14	4	81	103	274
Total	1,482	902	1,406	2,638	4,917	6,526	5,944	10,439	14,364	48,618

Tableau 1b. Nombre de victimes par million d'habitants. Total 2015-2023

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Total
Bénin	3	22	15	31	37	64	93	182	219	666
Burkina Faso	23	81	117	303	2216	2304	2374	4244	8499	20,161
Côte d'Ivoire	1	0	0	0	1	8	0	12	5	27
Guinée-Bissau	24	89	43	16	46	151	38	45	21	473
Mali	434	320	946	1747	1875	2856	1913	4863	4320	19,274
Niger	988	367	240	506	729	1126	1498	990	1149	7,593
Sénégal	1	18	1	29	4	3	24	22	48	150
Togo	8	5	44	6	9	14	4	81	103	274
Total	1,482	902	1,406	2,638	4,917	6,526	5,944	10,439	14,364	48,618

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

Annexe VII. Évolution récente du système de paiement de l'UEMOA¹

Les efforts de modernisation font partie intégrante de la stratégie de paiement régionale de la BCEAO. L'UEMOA dispose d'un écosystème de paiement fonctionnel et moderne dont elle s'efforce continuellement d'améliorer les performances. Les transactions mobiles sont en plein essor et plusieurs projets visant à renforcer l'interconnectivité des mécanismes de paiement électronique sont en cours, par exemple la numérisation des systèmes de paiement et la mise en œuvre d'un projet d'interopérabilité des services financiers numériques. Des études exploratoires sont conduites sur l'introduction d'une monnaie numérique de banque centrale (MNBC).

1. Les transactions mobiles sont en plein essor depuis quelques années. Les mesures prises par la BCEAO pour encourager les paiements numériques ont contribué à l'expansion des services financiers numériques et à une forte progression des transactions mobiles, notamment pour le paiement des commerçants, des factures et des salaires, et ainsi que des achats de crédit mobile (encadré 1). Certains États de l'UEMOA utilisent également les transferts monétaires mobiles (tels que le [programme Novissi au Togo](#)) pour mieux cibler les dépenses sociales.

2. La BCEAO promeut les paiements publics numériques en soutenant la connexion des Trésors nationaux aux plateformes régionales de paiement électronique et l'émission de monnaie électronique. La plupart des Trésors nationaux sont connectés au système interbancaire de compensation automatisé dans l'UEMOA (SICA-UEMOA) ainsi qu'au système de transfert automatisé et de règlement dans l'UEMOA (STAR-UEMOA). Un cadre pour l'émission de monnaie électronique par les Trésors des États membres et des lignes directrices visant à faciliter leur préparation à l'application ont été mis en place. Un dispositif a également été mis en place pour superviser les activités en matière de monnaie électronique des Trésors nationaux.

3. La BCEAO a émis des lignes directrices pour la numérisation des opérations financières dans les institutions de microfinancement. Ces lignes directrices privilégient des solutions numériques sûres et accessibles, en particulier : i) l'utilisation des téléphones cellulaires et autres terminaux pour les transactions, ii) l'établissement de partenariats avec les sociétés d'informatique, les entreprises de technologie financière et les établissements de monnaie électronique, et iii) la possibilité pour les institutions de microfinancement d'émettre elles-mêmes de la monnaie électronique.

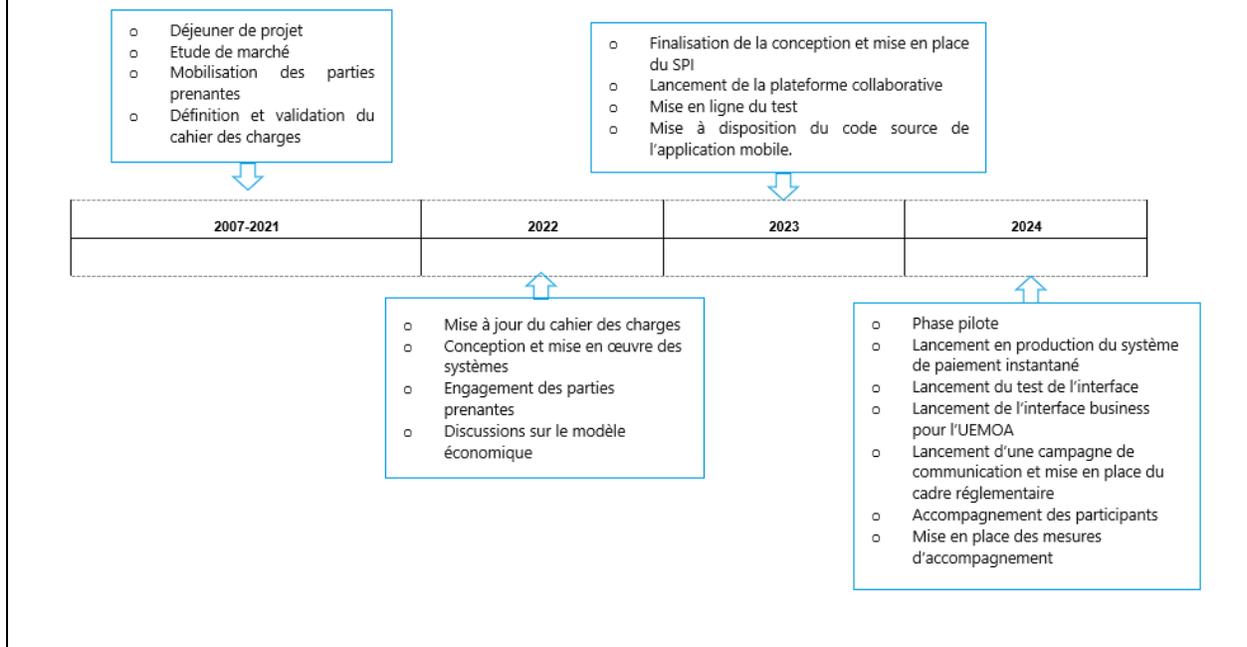
4. La BCEAO poursuit la mise en place d'un système de paiement instantané. L'objectif est d'établir un système de services financiers numériques capable de traiter les transactions de compte à compte, indépendamment du type de compte (bancaire ou non bancaire), des établissements, des instruments et des circuits de paiement utilisés. Cette infrastructure sera accessible à tous les établissements financiers supervisés par la Commission bancaire de l'UEMOA et

¹ Préparée par Knarik Ayvazyan (département des marchés monétaires et de capitaux).

fonctionnera en continu (24h/24 et 7j/7). Les caractéristiques du système de paiement instantané envisagé seraient les suivantes :

- Finalité instantanée du règlement pour le bénéficiaire et le payeur, la mise à disposition définitive des fonds au bénéficiaire intervenant en temps réel.
- Les transactions pourraient être réalisées via de nouvelles interfaces, telles que des applications mobiles de prestataires tiers, avec des exigences minimales concernant l'interface utilisateur.
- Introduction de nouveaux canaux d'accès et méthodes d'initiation des transactions, tels que les QR codes.
- Le système de paiement instantané serait ouvert à un large public et permettrait aux établissements non bancaires de participer en tant qu'intervenants directs et indirects.
- De nouveaux canaux et de nouveaux flux de transactions de paiement seraient introduits pour les différents cas d'utilisation : demandes de paiement (*request-to-pay*), virements, paiement des salaires, par exemple.
- Pour être effectués, les paiements nécessiteraient des informations minimales mais essentielles telles qu'un numéro de téléphone, une adresse électronique, ou d'autres types d'identifiant unique.
- L'accessibilité du système de paiement instantané via une interface de programmation d'application (API) et l'usage des normes internationales telles qu'ISO 20022 faciliteraient la connexion des prestataires de services de paiement au système et la structuration de leur offre. L'utilisation de la norme ISO 20022, de technologies à code source ouverte et de normes exclusives dans les systèmes de paiement sera de nature à offrir davantage de flexibilité aux participants pour l'intégration des plateformes et l'innovation dans les services à valeur ajoutée. Cela permettra de proposer aux clients des solutions plus intéressantes, qui permettront de sélectionner les canaux de paiement et proposeront des options améliorées et à prix abordable aux utilisateurs finals.

5. Le système de paiement instantané de la BCEAO est en phase finale de développement, un projet pilote a été lancé en 2024 (graphique 1). Une plateforme collaborative a été mise en place pour accompagner les participants, ainsi qu'un environnement de test permettant de tester de manière poussée les différentes fonctionnalités du système. La BCEAO prévoit de réaliser en 2024 des activités cruciales dans le cadre de ce projet, telles que l'achèvement du développement de la plateforme technique, le dialogue avec les parties prenantes et l'ajustement du cadre réglementaire. La date de mise en service du système dépendra de la diligence avec laquelle les banques apporteront les adaptations nécessaires à leurs systèmes. Elles devront en effet conduire des tests d'intégration avec le système de paiement instantané, garantir le respect des exigences de sécurité et satisfaire aux exigences minimales concernant l'expérience client.

Graphique 1. Calendrier de développement du système de paiement instantané de la BCEAO

6. L'adoption rapide du système devra être entourée de garanties et de cadres de gestion des risques appropriés. Il faudra impérativement veiller à ce que les progrès de la technologie de paiement ne compromettent pas les mesures de sécurité et de sûreté globales. L'établissement d'un solide cadre de lutte contre les fraudes sera important pour maintenir l'intégrité du système. La mise en place de mécanismes transparents de résolution des litiges permettrait de résoudre les incidents tels que des paiements accidentels à des bénéficiaires erronés. En outre, le risque accru d'attaques par ingénierie sociale, y compris le hameçonnage, associé au caractère instantané des paiements, impose de mettre en place des systèmes de surveillance vigilante, des mécanismes de prévention des fraudes et des mesures de pédagogie à l'intention des utilisateurs finals.

7. Un groupe de travail a été constitué en juillet 2023 pour étudier les perspectives d'une monnaie numérique de banque centrale (MNBC). Ce groupe poursuit ses travaux et établit des propositions de directives pour faire avancer la MNBC au sein de l'UEMOA. Ses objectifs sont les suivants : i) recenser les objectifs, les difficultés et les risques associés à l'émission d'une MNBC au sein de l'UEMOA, ii) conduire une étude de faisabilité couvrant le recensement des cas d'usage, les prérequis, les facteurs clés de succès, les mesures d'atténuation des risques et les choix de conception de la MNBC, iii) analyser les effets potentiels d'une MNBC sur divers aspects des fonctions et responsabilités de la BCEAO et iv) examiner les effets possibles d'une MNBC sur les établissements de crédit, les institutions de microfinancement et les autres acteurs de l'écosystème financier ainsi que sur l'inclusion financière. Dans le cadre de ce processus, des ateliers ont été organisés avec la Banque de France sur ses MNBC et les innovations financières en France et dans l'Union européenne.

Encadré 1. Évolution récente des transactions mobiles dans l’UEMOA

Les transactions mobiles sont une composante cruciale du système de paiement électronique, et leur essor a été un facteur décisif des gains substantiels de pénétration des services financiers observés ces dernières années (base de données Global Findex de la Banque mondiale).

Les transactions mobiles, y compris le paiement de factures, les paiements aux commerçants et les achats de crédit mobile, se sont considérablement développées au cours des trois dernières années.

Le volume des transactions mobiles a doublé entre 2020 et 2022 pour atteindre 3,3 milliards, tandis que la valeur de ces transactions a été multipliée par un peu de plus de deux et s’est établie à 10 200 milliards de francs CFA. Les paiements aux commerçants représentent à peu près les deux tiers de la valeur des transactions mobiles. Ils forment aussi le segment le plus dynamique des transactions mobiles, puisqu’ils ont été multipliés par 6,4 en volume et ont augmenté de 145 % en valeur entre 2020 et 2022. Pour autant, les autres types de transactions mobiles sont aussi en forte croissance. En ce qui concerne le paiement de factures, le nombre et la valeur des transactions ont progressé respectivement de 91 % et de 33 % sur la même période. En raison du recours croissant aux paiements publics et aux paiements des entreprises numériques, le nombre de transactions électroniques de paiement de salaires a augmenté de 7,2 %, tandis que la valeur des transactions a progressé de 157 %. L’achat de crédit mobile, qui représente environ quatre cinquièmes du total des transactions mobiles, a augmenté de 81 %, tandis que la valeur des transactions a augmenté de 61 % (tableau 1).

Tableau 1. UEMOA : transactions mobiles, 2020-22

	Milliers de transactions			Valeur en milliards de Franc CFA		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Paiements aux commerçants	54,017	113,059	347,532	2,916	4,025	7,140
Paiements de factures	128,275	178,405	244,894	975	979	1,301
Paiements de salaires	21,664	20,189	23,231	249	518	641
Achats de crédit mobile	1,455,723	1,828,139	2,636,660	699	805	1,125
Total	1,659,678	2,139,792	3,252,317	4,839	6,327	10,207

Source : BCEAO, 2022.

**Déclaration de M. Sylla, de M. N'Sonde et de M. Tall
sur l'Union économique et monétaire ouest-africaine
Réunion du conseil d'administration
15 mars 2024**

I. Introduction et vue d'ensemble

Les autorités de l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA), que nous représentons, apprécient les conseils du FMI et son dialogue constructif avec les institutions régionales et chaque État membre de l'Union. Les récentes réunions avec la direction du FMI et la visite de la directrice adjointe du département Afrique à la Commission de l'UEMOA et à la BCEAO, la banque centrale régionale, témoignent du grand intérêt que le FMI accorde à la région.

Au cours des trois décennies qui ont suivi sa création, l'UEMOA a enregistré des taux de croissance soutenus dans un contexte difficile. La croissance économique moyenne de la dernière décennie s'est établie à 6 % environ. Cependant, les mesures prises pour amortir une série de chocs intenses, notamment la pandémie de COVID-19, la détérioration de la sécurité et les problèmes de stabilité sociopolitique au Sahel, dans un contexte de durcissement des conditions sur les marchés financiers mondiaux et régionaux, ont engendré des déséquilibres macroéconomiques. Les déficits budgétaires, les ratios d'endettement et les taux d'inflation ont dépassé les niveaux ciblés. Les comptes de transactions courantes et les ratios de couverture des réserves se sont également détériorés.

Les autorités réagissent énergiquement à ces défis avec le soutien de la communauté internationale, y compris le FMI. Les États membres entreprennent un rééquilibrage considérable de leurs finances publiques, les programmes appuyés par le FMI les aidant à procéder aux ajustements nécessaires. La BCEAO, la banque centrale régionale, a progressivement durci sa politique pour contribuer à la reconstitution de réserves et à la maîtrise de l'inflation. Grâce à ces mesures, l'économie régionale a poursuivi sa croissance, bien que plus lentement que prévu. D'un pic à 8,8 % en août 2022, l'inflation a diminué jusqu'à 2,6 % en août 2023 et reste depuis lors contenue dans la fourchette cible de 1 à 3 %. L'émission réussie d'euro-obligations par deux pays membres de l'Union, la Côte d'Ivoire et le Bénin, est une étape importante : c'est la première fois que des pays africains ont recours aux marchés internationaux de capitaux depuis l'épidémie de COVID-19, ce qui témoigne de la confiance des marchés dans l'Union. Ces émissions contribueront à réduire la pression de la demande sur le marché financier régional, tout en renforçant la viabilité de la dette des pays membres grâce à des conditions d'emprunt plus favorables.

Les perspectives régionales à moyen terme sont prometteuses, même si les prévisions risquent d'être révisées à la baisse. Le taux moyen de croissance annuelle devrait se redresser à 6 % à moyen terme, notamment grâce au lancement d'une production pétrolière et gazière de grande ampleur en Côte d'Ivoire, au Niger et au Sénégal. L'inflation devrait encore diminuer et rester contenue dans la fourchette cible fixée par la BCEAO.

Malgré l'annonce de la sortie de trois pays hors de la CEDEAO (le Burkina Faso, le Mali et le Niger), nous notons l'engagement renouvelé par ces pays de rester membres de l'UEMOA et

de renforcer ainsi l'intégration régionale. La solidité des accords sur la libre circulation des personnes, des biens et des services dans l'UEMOA contribuera à atténuer les éventuelles répercussions de la décision de ces trois pays de quitter la CEDEAO. Cependant, certains risques notables persistent, notamment le durcissement prolongé des conditions de financement à l'échelle mondiale, les risques de fragmentation politique ainsi que l'instabilité et les questions de sécurité dans la région du Sahel.

Les autorités souscrivent dans l'ensemble aux grandes lignes de l'évaluation et des recommandations des services du FMI dans le but de relever les défis communs des pays membres et des institutions régionales, et de réaliser le plein potentiel de l'Union. Elles conviennent qu'il est important de renforcer les institutions et d'approfondir davantage l'intégration régionale. Cependant, leur opinion diffère en ce qui concerne la position du secteur extérieur, qu'elles considèrent généralement alignée sur les paramètres économiques fondamentaux et les politiques souhaitables. Cette différence d'opinion repose principalement sur les prévisions relatives aux importations.

II. Politiques communes

a. Politiques budgétaires

Les autorités s'engagent à préserver la viabilité des finances publiques dans la région et à renforcer leur coordination des politiques budgétaires. Le dernier conseil des ministres s'est engagé à mettre en place la convergence budgétaire en vue d'atteindre l'objectif de déficit de 3 % du PIB d'ici 2025 dans tous les pays de la région, sauf indication contraire dans un programme du FMI. Cette convergence est attendue en 2026 au Mali, pays sans programme du FMI en vigueur, et en 2027 au Burkina Faso. Même si le rééquilibrage budgétaire impliquait des coupes dans les dépenses dans un premier temps, il est attendu qu'il repose sur un accroissement des recettes par la suite, dans le but de dégager un espace budgétaire pour les dépenses prioritaires sur le plan du développement, de la protection sociale et de la sécurité.

Des avancées sont réalisées en vue du renouvellement du Pacte de convergence, destiné à stabiliser la viabilité budgétaire à moyen terme. La Commission de l'UEMOA a effectué les travaux préparatoires en vue de l'examen par les États membres d'un nouveau Pacte de convergence et elle a apprécié l'apport technique des services du FMI en la matière. Pour rédiger ses propositions, la Commission s'inspire aussi de l'expérience d'autres unions, notamment le récent pacte de l'Union européenne, en vue de dégager de l'espace budgétaire nécessaire pour réaliser des investissements productifs, y compris dans les énergies renouvelables et la sécurité. Les autorités accueillent favorablement la recommandation des services du FMI de réintroduire dans les meilleurs délais un nouveau pacte qui reposerait sur les plafonds précédents relatifs au déficit budgétaire et à la dette (3 % et 70 % du PIB, respectivement) et qui serait renforcé avec un mécanisme de correction en cas de dépassement du plafond de la dette ainsi que des clauses dérogatoires. Cependant, la définition des nouveaux critères de convergence et de leurs plafonds devrait s'appuyer sur une prise en compte attentive du contexte socio-économique et sécuritaire. En outre, les États membres de l'UEMOA se déclarent prêts à prendre d'autres mesures en matière de recettes et de dépenses, selon les besoins, si les pressions sur les réserves persistent en 2024. Ils ont également pris des mesures pour traiter le problème des ajustements stock-flux, et mieux maîtriser les déficits budgétaires.

b. Politique monétaire

La banque centrale régionale reste déterminée à s’acquitter de son mandat principal en matière de stabilité des prix et de stabilité extérieure. La BCEAO a progressivement relevé ses taux directeurs en réaction à une hausse de l’inflation dans l’Union. La contraction de la demande globale, conjuguée à des conditions météorologiques favorables, a atténué les tensions et ramené l’inflation dans la fourchette cible fixée par la banque centrale. L’objectif de stabilité des prix étant désormais atteignable, les autorités se déclarent prêtes à durcir encore la politique monétaire en fonction des besoins et des données. Étant donné que la monnaie du pays est rattachée à l’euro, les évolutions de l’économie mondiale, et notamment les taux directeurs de la zone euro, guideront les réactions de la BCEAO, en plus des données sur la situation économique intérieure.

Dans le cadre du mandat de la BCEAO, la politique monétaire vise également à reconstituer des volants de réserves et à préserver la stabilité financière. Les autorités prennent des mesures pour renforcer encore la coordination entre les politiques budgétaires et monétaires, notamment avec la participation du conseil des ministres et de la Commission de l’UEMOA. Elles s’efforcent également de mieux intégrer dans leur politique budgétaire les contraintes pesant sur le financement du déficit sur les marchés régionaux. À cet égard, elles envisagent des initiatives telles que l’élaboration d’une courbe de rendement des titres souverains de la région sur l’ensemble des échéances, une meilleure coordination de l’émission de titres de dette souveraine, un renforcement des capacités des spécialistes en valeurs du Trésor et des réformes de la microstructure des marchés.

En ce qui concerne le taux de change, les autorités croient fermement que la position du secteur extérieur est alignée sur les paramètres économiques fondamentaux de la région. D’autres améliorations sont envisageables, lorsque les importations associées aux investissements dans les projets pétroliers et gaziers viendront à échéance et céderont la place à des exportations.

L’évaluation des sauvegardes de la BCEAO menée en 2023 a conclu que la gouvernance et les politiques de la banque centrale étaient conformes aux normes internationales. Cette évaluation a également conclu que toutes les recommandations de l’évaluation précédente ont été mises en œuvre et elle a proposé d’autres améliorations, notamment concernant la protection contre les risques pour la cybersécurité et l’alignement des statuts de la BCEAO sur les réformes adoptées en 2019.

c. Politique du secteur financier

En coordination avec les autorités nationales, les autorités régionales ont réalisé de grandes avancées dans le renforcement du secteur financier de l’Union. Une nouvelle loi bancaire a été adoptée, et la BCEAO a été officiellement investie de pouvoirs de réglementation macroprudentielle. En outre, le dispositif de réglementation et de contrôle des institutions de microfinancement a été complètement refondu. Ces réformes de grande ampleur font suite aux principales recommandations du dernier PESF, et les autorités ont affirmé leur intention d’appliquer les recommandations restantes.

Les indicateurs de solidité financière révèlent que le secteur bancaire reste résilient malgré les divers chocs intérieurs et extérieurs subis par l’UEMOA. Les ratios de fonds propres et de prêts

improductifs se sont nettement améliorés. Les autorités ont également pris des mesures pour renforcer davantage les banques en doublant les niveaux de fonds propres de base requis.

Les autorités reconnaissent que la liquidité du système bancaire reste tendue, ce qui a incité la banque centrale à intervenir pour préserver la stabilité financière. En outre, elles ont décidé de remédier à la forte concentration d'emprunteurs souverains dans certaines banques de l'Union et à leur recours au refinancement de la banque centrale pour continuer à octroyer des financements. La forte exposition à la dette souveraine soulève la possibilité d'une interdépendance entre les banques et l'État, et introduit des distorsions dans le fonctionnement du marché régional de la dette. Les mesures envisagées par les autorités pour résoudre ce problème comprennent des exigences supplémentaires de fonds propres pour les banques qui présentent des risques de concentration, ainsi que des réformes visant à approfondir et à élargir les sources de financement intérieur non bancaire des États.

Tel que recommandé par le PESF, la capacité de contrôle de la Commission bancaire de l'Union monétaire ouest-africaine a été renforcée. Des effectifs supplémentaires chargés des inspections des banques ont été affectés à la Commission bancaire, dont le mandat est d'assurer un contrôle des banques efficace et plus uniforme, et de promouvoir l'intégration des activités bancaires. En outre, des mesures ont été prises pour renforcer le dispositif de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme dans l'Union.

Les autorités ont également l'intention d'améliorer l'inclusion financière et d'optimiser l'utilisation de la finance numérique. La BCEAO a lancé un plan de paiements rapides prévoyant des services interopérables dans toute la région. Ces initiatives promettent de favoriser la concurrence, d'abaisser les coûts des opérations et de faciliter les paiements numériques sécurisés sur toutes les plateformes.

d. Réformes structurelles

Les autorités de l'UEMOA conviennent que l'approfondissement des réformes structurelles à l'échelle de l'Union est indispensable pour en libérer le plein potentiel. Ces réformes doivent être mises en œuvre dans un contexte de difficultés économiques et politiques, et ancrées par leur Vision 2040 consistant à renforcer la compétitivité et à permettre une croissance régionale plus vigoureuse. À cet égard, la Commission de l'UEMOA a dressé un plan de développement régional visant à tirer profit des synergies et de l'avantage comparatif de chaque pays en vue de relever des défis communs dans les secteurs de l'énergie, des transports, de l'alimentation et de la sécurité, et pour approfondir l'intégration. Dans ce cadre global, les autorités ont l'intention de construire des infrastructures, y compris un réseau routier régional, et de lancer des projets d'énergie verte. Un fonds spécial est en voie de constitution pour soutenir ce programme ambitieux. La Banque ouest-africaine de développement (BOAD), dont le capital a été augmenté récemment, continuera à soutenir les initiatives en faveur de l'intégration régionale en finançant des projets dans l'ensemble du pays.

Les autorités conviennent également qu'il est important de résoudre les problèmes liés au changement climatique et à l'égalité entre les genres pour d'augmenter le potentiel de croissance et renforcer la résilience. Elles se déclarent satisfaites des analyses et des conseils des services du FMI sur ces questions importantes, bien décrites dans le document de la série des questions générales. Les autorités reconnaissent qu'il existe des facteurs multiples en matière d'inégalité entre les genres et qu'il est crucial d'y remédier, notamment dans le but de réaliser d'importantes avancées économiques. Elles ont mis au point des stratégies et des

mesures aux niveaux régional et national afin de réduire ces disparités. En matière de climat, les autorités prennent des mesures pour donner suite aux conseils des services du FMI, notamment en appliquant les programmes appuyés par la facilité pour la résilience et la durabilité (FRD).

III. Conclusion

Les autorités de l'UEMOA, que nous représentons, sont déterminées à mettre en œuvre des politiques macroéconomiques et structurelles avisées, à la fois au niveau régional et dans les États membres. Dans le cadre de ces initiatives, elles apprécient les conseils du FMI en matière de politiques régionales ainsi que l'assistance financière et technique fournie aux pays membres. Elles espèrent pouvoir compter sur le soutien continu du FMI à cette étape cruciale marquée par des conditions de financement et une situation géopolitique difficiles au niveau mondial et régional.

Étant donné les engagements solides pris par les autorités, nous serions reconnaissants aux administrateurs de souscrire à l'achèvement des consultations régionales de 2024 sur les politiques communes de l'UEMOA.