



**REPUBLIQUE DU NIGER**  
**FRATERNITE - TRAVAIL - PROGRES**



**MINISTERE DES FINANCES**

**DIRECTION GENERALE DU TRESOR  
ET DE LA COMPTABILITE PUBLIQUE**

**NOTE D'INFORMATION**

**OBLIGATIONS DU TRESOR PAR ADJUDICATION  
ETAT DU NIGER 6,5% 2016-2023**

*Novembre 2016*

# SOMMAIRE

1-	PRESENTATION DE L'OPERATION .....	3
1.1.	Contexte de l'émission .....	3
1.2.	Objectif de l'émission.....	3
1.3.	Caractéristiques de l'émission.....	3
1.4.	Avantages accordés aux titres.....	4
1.5.	Tableau d'amortissement.....	5
2-	PRESENTATION DE L'EMETTEUR.....	6
2.1.	Organisation administrative de la DGTCP .....	6
2.2.	Missions de la DGTCP.....	6
3-	ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE ET FINANCIER.....	8
3.1.	Evolution récente de l'économie nigérienne .....	8
3.1.1.	Croissance économique et inflation .....	8
3.2.	Perspectives pour l'année 2016 .....	13

## 1- PRESENTATION DE L'OPERATION

### 1.1. Contexte de l'émission

Depuis l'entrée en vigueur du cadre réglementaire portant sur les titres publics émis par voie d'adjudication, le Niger a recours au marché financier régional comme source alternative de financement. Ainsi, le Trésor National du Niger a réalisé, avec succès, vingt-cinq (25) émissions de bons du Trésor et neuf (10) emprunts obligataires. Dans le cadre de la poursuite de la modernisation des sources de financement du Trésor National et de l'animation permanente du marché monétaire de l'Union, l'Etat du Niger, conformément à son programme d'émissions, prévoit de mobiliser 135 milliards de FCFA d'obligations du Trésor en 2016. Ce montant est décliné en quatre émissions, dont trois (3) émissions à remboursement par amortissements annuels constants pour un montant de 100 milliards de FCFA et un emprunt à remboursement in fine d'un montant de 35 milliards de FCFA.

Par arrêté n°0443/MEF/DGT/CP du 08 novembre août 2016 le Ministre chargé des Finances a autorisé la Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique (DGT/CP) à effectuer la deuxième émission pour un montant de trente milliards (30.000.000.000) de FCFA, conformément au programme d'émissions de titres publics de l'Etat du Niger au titre de l'année 2016.

L'Agence UMOA-Titres est chargée de l'organisation matérielle de l'émission, conformément aux dispositions du Règlement n°06/2013/CM/UEMOA sur les bons et obligations du Trésor émis par voie d'adjudication ou de syndication avec le concours de la Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO).

Cette note a pour objet de présenter les caractéristiques du troisième emprunt obligataire par adjudication au titre de l'année 2016, ainsi que l'évolution récente de l'environnement socio-économique du Niger.

### 1.2. Objectif de l'émission

Le présent emprunt obligataire du Trésor a pour objectif de mobiliser l'épargne des personnes physiques et morales en vue d'assurer le financement d'infrastructures sociales dans les secteurs prioritaires.

### 1.3. Caractéristiques de l'émission

<b>Désignation</b>	: Obligations du Trésor par Adjudication 6,5% 2016-2023
<b>Émetteur</b>	: L'État du Niger à travers la Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique
<b>Montant de l'émission</b>	: 30 milliards de FCFA
<b>Valeur nominale unitaire</b>	: 10.000 FCFA

<b>Maturité</b>	: sept (07) ans avec un différé de trois (03) ans
<b>Date de clôture des souscriptions</b>	: 17 novembre 2016 à 10 h 30 mn TU
<b>Date de valeur des obligations</b>	: 18 novembre 2016
<b>Echéance finale</b>	: 18 novembre 2023
<b>Prix d'émission</b>	: Prix multiples
<b>Taux d'intérêt</b>	: Les obligations porteront intérêt à un taux de 6,5% l'an dès la première année
<b>Souscription minimum</b>	: 100 titres soit un million (1.000.000) de FCFA
<b>Souscription maximum</b>	: Le montant par souscripteur ne peut dépasser 60% du montant de l'adjudication, soit 18 milliards de FCFA
<b>Forme des titres</b>	: Les obligations sont dématérialisées et tenues en compte courant dans les livres du Dépositaire Central du Marché Financier Régional en relation avec la BCEAO
<b>Remboursement du capital</b>	: Remboursement par amortissement annuel constant, avec la possibilité de rachat anticipé de tout ou partie des titres par le Trésor
<b>Placement</b>	: La souscription primaire des obligations du trésor est réservée aux banques, aux établissements financiers, aux organismes financiers régionaux et aux Sociétés de Gestion et d'Intermédiation (SGI).

#### 1.4. Avantages accordés aux titres

**Liquidité** : Les banques, les établissements financiers et les organismes financiers régionaux disposant d'un compte de règlement dans les livres de la Banque Centrale, peuvent acquérir ou vendre des obligations du Trésor sur le marché secondaire. L'État s'interdit de procéder pendant toute la durée de l'emprunt à l'amortissement par remboursement anticipé des obligations, mais se réserve le droit de procéder, sur le marché, à des rachats ou des échanges ;

**Fiscalité** : les obligations sont défiscalisées au titre du Code Général des Impôts du Niger. En d'autres termes, les intérêts perçus sur ces obligations du Trésor sont exonérés de tous impôts et taxes pour tous résidents de l'Etat du Niger ;

**Garantie** : le remboursement est garanti par l'État du Niger ;

**Pondération dans les risques bancaires** : les obligations sont admissibles au refinancement de la BCEAO. Elles sont pondérées à 0% dans les risques bancaires ;

**Diversification du patrimoine** : les obligations du Trésor constituent un placement de qualité permettant aux institutions bancaires et financières et aux opérateurs économiques de diversifier leur portefeuille de titres.

### 1.5. Tableau d'amortissement

Le tableau d'amortissement indicatif se présente comme suit :

Date	Intérêts (FCFA)	Amortissement du capital (FCFA)	Montant échéance (FCFA)	Capital restant dû (FCFA)
18 novembre 2017	1 950 000 000	0	1 950 000 000	30 000 000 000
18 novembre 2018	1 950 000 000	0	1 950 000 000	30 000 000 000
18 novembre 2019	1 950 000 000	0	1 950 000 000	30 000 000 000
18 novembre 2020	1 950 000 000	7 500 000 000	9 450 000 000	22 500 000 000
18 novembre 2021	1 462 500 000	7 500 000 000	8 962 500 000	15 000 000 000
18 novembre 2022	975 000 000	7 500 000 000	8 475 000 000	7 500 000 000
18 novembre 2023	487 500 000	7 500 000 000	7 987 500 000	0
<b>Total</b>	<b>10 725 000 000</b>	<b>30 000 000 000</b>	<b>40 725 000 000</b>	

## 2- PRESENTATION DE L'EMETTEUR

La Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique (DGTCP), qui relève du Ministère des Finances, est une administration financière publique régie par l'ordonnance n° 2010-15 du 15 avril 2010 portant création, organisation et attributions de la Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique.

### 2.1. Organisation administrative de la DGTCP

Les services du Trésor National comprennent sur le plan territorial, une trésorerie générale, huit (8) trésoreries régionales et trente-cinq (35) trésoreries départementales (TD), en raison d'une TD par département et la Perception Spéciale de Paris. Ils comportent, en outre, des trésoreries spéciales instituées pour l'encaissement des recettes publiques directement perçues par des régies financières.

L'ordonnance susmentionnée prévoit, en ses articles 6, 12 et 18, l'organisation suivante de la Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique :

- la Direction des Ressources Humaines et des Moyens Généraux ;
- la Direction des Études et de la Réglementation Comptable et Financière ;
- l'Agence Comptable Centrale du Trésor (ACCT) ;
- la Paierie Générale du Trésor (PGT) ;
- la Recette Générale du Trésor (RGT) ;
- les Trésoreries Régionales (TR) ;
- les Trésoreries Départementales (TD) ;
- les Postes Comptables Spécialisés ;
- les Perceptions ;
- l'Inspection Générale des Services ;
- le Service Informatique ;
- le Service de la Documentation et de la Communication ;
- le Service du Contentieux.

### 2.2. Missions de la DGTCP

La Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique concourt à assurer l'exécution en recettes et en dépenses du Budget Général de l'État, des Collectivités Territoriales et des Établissements publics à caractère administratif.

Dans le domaine de la gestion budgétaire et comptable, elle est particulièrement chargée de :

- la tenue de la comptabilité de l'État et de la gestion financière et comptable des collectivités territoriales et des organismes publics rattachés à l'État et aux collectivités ;

- le suivi et le contrôle de l'exécution des opérations de trésorerie de l'État ainsi que de la réalisation des opérations de collecte de l'épargne au profit de l'État et des autres organismes publics ;
- la centralisation des opérations budgétaires et de trésorerie effectuées par le réseau des comptables publics et de la production périodique des états de synthèses des opérations comptables ;
- la gestion des titres et valeurs appartenant à l'État ou acquis pour le compte des collectivités territoriales ;
- la gestion de la dette publique, en liaison avec la Direction Générale du Budget ;
- le contrôle des comptables publics, y compris ceux des administrations financières et des représentations diplomatiques et consulaires à l'étranger ;

Dans le domaine de la réglementation comptable, la Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique est chargée de :

- l'élaboration des règlements de comptabilité publique ainsi que des normes et règles comptables à appliquer par les organismes publics ;
- le contrôle de l'application des normes et procédures comptables ;
- la gestion du contentieux de l'État et l'exécution des décisions de justice pour ou contre l'État en relation avec les organes judiciaires de l'État.
- La Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique participe également à :
- la définition de la politique monétaire et budgétaire du Gouvernement ;
- la préparation des lois de finances et de tous les projets de textes du Gouvernement à caractère économique ou financier ou ayant une incidence économique ou financière ;
- l'élaboration et la définition des procédures d'exécution des recettes et des dépenses.

## 3- ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE ET FINANCIER

### 3.1. Evolution récente de l'économie nigérienne

Les objectifs de politiques économiques au cours de l'année 2015 s'inscrivaient dans le cadre de l'achèvement de la mise en œuvre du Plan de Développement Économique et Social (PDES 2012-2015) dont le but est d'assurer une coordination et une gestion plus efficace des politiques sectorielles. Ils s'inscrivent aussi dans la poursuite de l'accroissement des investissements publics, surtout dans les infrastructures, la poursuite du programme économique et financier avec le FMI et la mise en œuvre plus large de l'initiative 3N. Les perspectives économiques de l'année 2015 tiennent compte également de l'environnement international, notamment la chute des cours du pétrole et de l'uranium ainsi que du contexte d'insécurité qui sévit aux frontières d'avec le Nigeria, le Mali et la Lybie.

#### 3.1.1. Croissance économique et inflation

Les perspectives économiques du Niger en 2015 sont principalement liées aux performances attendues des secteurs clés de l'économie, à savoir les branches pétrolière, minière et agricole. Le taux de croissance économique s'établirait à 3,5% en 2015 contre 6,9% en 2014.

**Le secteur primaire** enregistrerait un taux de croissance de 3,6% contre 9,0% en 2014. Ce ralentissement serait dû principalement à une baisse du rythme de progression des cultures céréalières qui constituent environ 60% de la production agricole. L'activité de cette production bénéficierait d'une pluviosité moins importante que celle de l'année précédente, mais serait en partie compensée par l'agriculture irriguée qui profiterait de la poursuite de la mise en œuvre des actions de l'Initiative 3N « les Nigériens Nourrissent les Nigériens ». En effet, cette politique vise à mettre les populations nigériennes à l'abri de la faim, à leur garantir les conditions d'une pleine participation à la production nationale ainsi que l'amélioration de leurs revenus.

Les autres branches du secteur primaire (élevage, exploitation forestière et pêche) connaîtraient également une croissance globalement faible, en dépit du bon comportement de la branche élevage résultant de la campagne agricole 2014/2015 ayant occasionné un excédent fourrager pour le bétail. Par ailleurs, le faible empoisonnement de certains cours d'eau et l'insécurité qui sévit dans le Lac Tchad du fait des actions de Boko Haram se traduiraient par une réduction de la production de la pêche en 2015. De même, l'usage de plus en plus important du gaz domestique dans les zones urbaines devrait entraîner une faible croissance de l'exploitation forestière.

**Le secteur secondaire** s'accroîtrait de 2,3% en 2015 contre -0,3% en 2014. Cette évolution s'explique par les performances attendues des activités de fabrication, de l'énergie et de construction.

L'activité de fabrication s'accroîtrait de 3,7% en rapport avec la bonne tenue des activités agro-alimentaires et de matériaux de construction, et ce, en dépit de l'arrêt momentané de la production du pétrole raffiné pour des raisons de maintenance dont la conséquence serait une baisse de 6,9%.

La hausse de la production d'énergie (6,0%) serait liée aux différents investissements réalisés par le Gouvernement visant à accroître les capacités de fourniture d'eau et d'électricité et à couvrir les zones rurales en électricité et en eau.

La branche construction progresserait de 5,8% en rapport avec les travaux d'infrastructures (routes, ponts) et la construction des logements pour compte propre des ménages.

Par contre, l'activité extractive connaîtrait, pour la deuxième année consécutive, un repli de sa production (-1,4%) du fait d'une baisse attendue de 1,6% de la production d'uranium et de 17,6% de la production du pétrole brut en rapport avec l'arrêt de la production du brut pendant quarante-cinq (45) jours. Cette baisse serait atténuée par une hausse de 6,1% de la production d'or et de 7,9% des autres activités annexes.

**Le secteur tertiaire** connaîtrait une hausse de 5,6% en 2015 contre 6,8% en 2014. Cette évolution serait particulièrement impulsée par les branches commerce, communication et services non marchands des administrations publiques qui augmenteraient respectivement de 5,5%, 6,0% et 6,8%.

La branche commerce bénéficierait des excédents agricoles issus de la campagne agricole de l'année précédente qui seront commercialisés et de la faible évolution des prix des produits de consommation courante.

Le volume des communications continuerait d'augmenter en rapport avec les différentes innovations des sociétés de télécom visant à réduire les coûts de communication et à promouvoir de nouveaux produits.

La hausse de la valeur ajoutée des administrations publiques s'explique par la poursuite de la progression de la masse salariale.

Globalement, les contributions à la croissance du PIB des secteurs primaire, secondaire, tertiaire et des impôts nets sur les produits s'établiraient respectivement à 1,8 point de pourcentage (pp) ; 0,7 pp ; 1,6 pp et 0,3 pp en 2015.

En termes de demande, la croissance du PIB serait essentiellement soutenue par la consommation finale.

**La consommation finale** des ménages, qui représente 70,7% du PIB en 2015, enregistrerait une hausse de 6,4% contre 6,6% en 2014. Ce dynamisme de la croissance de la consommation finale des ménages s'expliquerait par l'accroissement des quantités de céréales issues de la bonne campagne agricole de l'année précédente dont la baisse des prix et l'augmentation des revenus salariaux ont favorisé une augmentation de la consommation.

La consommation finale des administrations publiques connaîtrait une hausse de 4,5%, après une progression de 19,7% en 2014, en rapport avec la forte progression des dépenses publiques, notamment la masse salariale consécutivement à la revalorisation salariale de certaines catégories de fonctionnaires et au recrutement des agents contractuels à la Fonction publique.

Globalement, la consommation finale enregistrerait un taux de croissance de 6,0% en 2015, soit 85,9% du PIB, contre 8,8% en 2014.

**Les investissements** augmenteraient de 2,2% après une hausse de 10,6% en 2014. Cette hausse proviendrait d'un accroissement de 2,2% de la FBCF privée et d'une progression de 5,5% de la FBCF publique contre respectivement 11,5% et 4,5% en 2014.

La baisse du rythme d'évolution de la FBCF privée est due à la fin des travaux (ou à leur suspension) réalisés par certaines sociétés minières et pétrolières tandis que la progression de la FBCF publique serait liée aux travaux d'infrastructures de l'État.

**Les échanges extérieurs** se caractériseraient par une baisse de 1,0% des exportations en lien avec la baisse de la production pétrolière et une progression de 2,9% des importations. Cette évolution se traduirait par une aggravation du solde extérieur qui passerait de -19,9% du PIB en 2014 à -20,5% en 2015.

Au total, les contributions à la croissance du PIB de la consommation finale, de l'investissement et du solde extérieur s'établiraient respectivement à 3,8 points de pourcentage (pp), 1,5 pp et -0,9 pp en 2015.

Le niveau général des prix à la consommation, mesuré par l'indice harmonisé des prix à la consommation, est en hausse de 1,0% en septembre 2015 par rapport à son niveau du mois d'août 2015. Cette hausse du niveau général des prix en septembre 2015 par rapport au mois d'août 2015 est imputable à l'augmentation des prix des produits composant les fonctions « produits alimentaires et boissons non alcoolisées » (2,1%) et « boissons, tabac et stupéfiants » (0,7%). Elle a été atténuée par le repli des prix des produits de la fonction « santé » (-0,7%).

En glissement annuel (septembre 2015 par rapport à septembre 2014), le taux d'inflation est ressorti à 1,3% contre 0,7% en août 2015.

En moyenne annuelle, le taux d'inflation s'est établi à 0,3% en septembre 2015.

La bonne campagne agricole enregistrée l'année précédente et les mesures prises par le Gouvernement pendant la période de soudure relatives à la vente des céréales à prix modérés, à la distribution gratuite des vivres aux populations vulnérables exposées à la forte insécurité alimentaire ont permis de contenir l'inflation à un niveau relativement bas. Si la tendance observée au cours de ces neuf (09) premiers mois de l'année 2015 se maintient, la norme communautaire maximale de 3,0% serait respectée.

### **3.1.2. Finances publiques et dette publique**

A fin juin 2015, l'exécution des opérations financières de l'Etat, qui intervient dans un contexte de gestion sécuritaire, fait apparaître une hausse des recettes budgétaires légèrement moins importante que celle des dépenses publiques, comparée à la même période en 2014.

**Les recettes totales** et dons se sont élevés à 422,0 milliards à fin juin 2015 contre 353,8 milliards en 2014 à la même période, soit une hausse de 19,3%. Ils sont composés de 84,0% de recettes budgétaires et de 16,0% de dons.

Sur une base annuelle, les recettes totales et dons sont prévus pour un montant de 1041,7 milliards en 2015 contre une réalisation de 933,1 milliards en 2014.

**Les recettes fiscales**, de janvier à juin 2015, se sont élevées à 338,1 milliards de FCFA contre 292,1 milliards en 2014, soit une hausse de 15,7%. Cette performance des recettes fiscales provient aussi bien des recettes de la fiscalité intérieure que des recettes de la fiscalité de porte. Toutefois, le taux de réalisation reste en deçà des objectifs fixés (44,2%).

Sur une base annuelle, les recettes fiscales se situeraient à 724,6 milliards de FCFA en 2015 contre des réalisations de 633,2 milliards de FCFA en 2014, soit une augmentation de 14,4%. Ces montants correspondraient respectivement à 17,0% et 15,7% du PIB.

**Les recettes non fiscales** et des comptes spéciaux du Trésor se sont élevés à 16,2 milliards de FCFA à fin juin 2015 contre 11,2 milliards de FCFA en 2014 à la même période, soit une augmentation de 44,6%. Toutefois, le taux de réalisation a été de 18,6% du fait des moins-values enregistrées au niveau des sociétés minières et pétrolières.

Pour l'année 2015, elles sont prévues pour un montant de 60,3 milliards contre des réalisations de 81,0 milliards en 2014 dont l'essentiel serait constitué des dividendes attendues des sociétés minière et pétrolière.

De janvier à juin 2015, les dons se sont élevés à 67,7 milliards de FCFA, en hausse de 20,2 milliards de FCFA par rapport à la même période en 2014. Ils sont exclusivement constitués de dons projets. En dépit de cette augmentation, le taux de réalisation reste faible ; il se situe à 26,0%. Le retard enregistré dans la mobilisation de ce type de ressources, notamment au premier trimestre, explique en partie cette faiblesse.

Pour l'année 2015, il est attendu un montant de 256,8 milliards de FCFA, soit 6,0% du PIB, contre des réalisations de 218,9 milliards de FCFA en 2014 (5,4% du PIB).

**Les dépenses courantes**, à fin juin 2015, se sont établies à 287,6 milliards de FCFA, en hausse de 2,9% par rapport à la même période en 2014. Cette hausse est liée essentiellement à la progression des dépenses de salaires (11,4%) et à celle des intérêts payés (11,2%). Les dépenses de fonctionnement ont connu une hausse de 2,2%, affichant ainsi un ralentissement, comparativement au premier trimestre où elles ont connu une hausse de 46,3% expliquée par les dépenses liées à la gestion sécuritaire et aux élections présidentielles et législatives prévues pour le premier trimestre 2016. Par contre, les dépenses de transferts et subventions ont baissé de 1,6%. Au total, les dépenses courantes affichent un taux d'exécution de 48,2%.

Sur une base annuelle, les dépenses courantes s'établiraient à 640,2 milliards de FCFA en 2015 contre des réalisations de 566,5 milliards de FCFA en 2014, soit une augmentation de 13,0%. Ces montants correspondraient respectivement à 15,0% et 14,0% du PIB.

Au premier semestre 2015, les dépenses en capital se sont établies à 299,7 milliards de FCFA contre 214,0 milliards de FCFA un an plutôt, soit une hausse de 40,0% et un taux de réalisation de 34,1%. Cette évolution résulte d'une progression de 37,3% des dépenses en capital sur ressources intérieures et d'une progression de 44,4% des dépenses en capital sur ressources extérieures. Il ressort de ces réalisations à fin juin 2015 que les dépenses en capital ont été financées à hauteur de 59,5% sur ressources propres, traduisant la volonté du Gouvernement à orienter les dépenses publiques vers les infrastructures.

Pour l'année 2015, les dépenses en capital s'établiraient à 674,7 milliards de FCFA contre des réalisations de 577,0 milliards de FCFA en 2014, soit une hausse de 16,9%. Par rapport au PIB, les dépenses en capital se situeraient à 15,8% en 2015 contre 14,3% en 2014.

**L'exécution des opérations financières de l'Etat** au premier semestre 2015 s'est traduite par une aggravation des principaux soldes budgétaires. Le solde global hors dons est ressorti à -240,1 milliards en 2015 contre -193,3 milliards en 2014, tandis que le solde global, dons compris, est passé de -142,8 milliards en 2014 à -172,4 milliards en 2015 sur la même période.

A fin juin 2015, l'accumulation des **arriérés de paiement** qui était de 36,5 milliards à fin mars 2015 a été ramenée à 6,2 milliards. Il en est résulté un déficit global base caisse de 166,2 milliards contre 151,8 milliards en 2014 à la même période. Ce déficit a été supporté par l'extérieur pour un montant de 44,3 milliards et par le financement intérieur à hauteur de 121,9 milliards.

A fin juin 2015, l'**encours de la dette publique** intérieure et extérieure est estimé à 988,3 milliards de F CFA contre 998,9 milliards de FCFA à fin décembre 2014. Ce recul de l'encours s'explique par les réductions obtenues auprès de la Chine Taiwan et de la China National Company Corporation (CNPC). Ainsi, le ratio encours de la dette publique sur le PIB nominal enregistrerait une baisse de 1,6 point de pourcentage par rapport à l'année précédente en se situant à 23,1%. Cette amélioration devrait se poursuivre avec la mise en place d'un Comité interministériel chargé de la gestion de la dette.

La composante extérieure de cette dette est estimée à 950,5 milliards de FCFA soit 96,2% de l'encours total et 22,2% du PIB. La structure de cet encours fait apparaître une prépondérance de la dette due aux créanciers multilatéraux qui représenterait 62,0% de la dette extérieure et 59,6% de l'encours total.

L'encours de la dette extérieure due aux créanciers bilatéraux est estimé à 38,0% de la dette extérieure. Cet encours concerne exclusivement les créanciers non membres du Club de Paris qui est sensiblement égal à celui des créanciers hors Club de Paris et hors Club de Londres.

Le service de la dette extérieure est estimé à 49,2 milliards pour l'année 2015, soit 6,3% des recettes budgétaires et 6,3% des recettes d'exportation.

### **3.1.3. Situation monétaire**

L'évolution de la situation monétaire à fin juin 2015 s'est traduite par une contraction des avoirs extérieurs nets et une expansion des crédits intérieurs et de la masse monétaire.

En effet, les avoirs extérieurs nets ont baissé de 86,7 milliards par rapport à décembre 2014, pour se situer à 628,5 milliards à fin juin 2015. Cette contraction provient à la fois de celles des avoirs extérieurs nets de l'Institut d'Émission de 74,5 milliards et des banques de 12,2 milliards.

L'évolution de la position extérieure dépeint principalement la couverture des règlements des importations de biens et services, du service de la dette et de la récupération des coûts pétroliers et l'absence de mobilisation d'appuis budgétaires, contrastées par le rapatriement des recettes d'exportation et des autres fonds reçus par la clientèle bancaire.

A fin juin 2015, l'encours des crédits intérieurs s'est accru de 129,2 milliards, ou +25,9% en variation relative par rapport au mois de décembre 2014, pour ressortir à 627,7 milliards. Cette évolution résulte d'une dégradation de la Position Nette du Gouvernement de 85,4 milliards et d'une augmentation des crédits à l'économie de 43,8 milliards.

En effet, la PNG s'est située à +10,3 milliards à fin juin 2015 contre -74,9 milliards à fin décembre 2014, en liaison avec la baisse des créances de l'État de 63,9 milliards et la hausse de ses engagements de 21,5 milliards.

Parallèlement, l'encours des crédits à l'économie a augmenté de 7,6%, pour se situer à 617,4 milliards à fin juin 2015, en raison de la hausse du stock de tous les types de crédit. La remontée des avances s'explique par les décaissements nets reçus par les différents secteurs d'activité hormis celui des BTP. La hausse des crédits à moyen et long termes est en phase avec les concours nets octroyés essentiellement à des sociétés manufacturières, commerciales et de transports et télécommunications.

En ligne avec l'évolution de ses contreparties, la masse monétaire a augmenté de 66,8 milliards par rapport au mois de décembre 2014 pour se situer à 1.179,4 milliards à fin juin 2015. Cette situation est consécutive à la hausse de la circulation fiduciaire de 35,9 milliards et celle des dépôts en banque de 30,9 milliards.

La progression de la circulation fiduciaire dénote principalement des versements des revenus en cash à certains agents de l'État (appelés du Service Civique National et agents contractuels), aux employés des sociétés pétrolières installées dans des zones faiblement bancarisées et aux ouvriers sur les nombreux chantiers en cours d'exécution à travers le pays.

La situation des dépôts retrace les entrées nettes d'avoirs relevées principalement sur les comptes des sociétés minières, manufacturières et de distribution d'électricité, gaz et eau ainsi que des entreprises de BTP et de commerce.

### **3.2. Perspectives pour l'année 2016**

La politique économique du Gouvernement pour l'année 2016 vise à assurer la stabilité macroéconomique et à consolider une dynamique de croissance forte et soutenue, créatrice d'emplois.

La concrétisation de cette politique repose sur celle d'un contexte international favorable à la mobilisation des ressources extérieures nécessaires à la poursuite de la mise en œuvre du Programme de Renaissance traduit par la Déclaration de Politique Générale du Gouvernement. De même, il est fait, au plan régional, l'hypothèse de l'augmentation de la demande extérieure avec une conjoncture économique favorable et l'amélioration de l'environnement sécuritaire dans la sous-région.

Sur le plan intérieur, l'activité économique s'inscrira dans un contexte marqué par :  
la consolidation de la paix et de la stabilité sociopolitique ;  
l'aboutissement des grands investissements : pipeline ; boucle ferroviaire ; centrale thermique de Gorou Banda, barrage hydro agricole de Kandadji, cimenterie de Keita ; échangeurs, routes ; rénovation de l'aéroport international Diori Hamani, société sucrière de Dosso etc. ;

l'exécution de nouveaux investissements structurants notamment dans le secteur agricole (accroissement des périmètres irrigués, mini-barrages, aménagements hydro agricoles, ouvrages hydrauliques, accroissement du cheptel), les infrastructures, l'énergie, les secteurs miniers et pétroliers, etc.

Les hypothèses retenues pour projeter les indicateurs macroéconomiques s'inscrivent dans ce contexte et reposent aussi sur les secteurs porteurs de l'économie nigérienne.

Ces hypothèses traduites sous forme chiffrée se présentent comme suit :

- Le niveau de la pluviométrie satisfaisant, réparti dans l'espace et dans le temps, accompagné de l'impact des investissements réalisés dans le cadre de l'i3N, conduirait à un taux de croissance de l'agriculture de 7,0% en moyenne sur la période 2016 à 2020 ;
- Le démarrage de la production du pétrole brut destinée à l'exportation en 2017 ferait passer la production totale de 6,12 millions de barils en 2016 à 15,12 millions de barils en 2018 pour atteindre 21,6 millions de barils en 2020 ;
- La production de l'uranium se stabiliserait autour de 4 601 tonnes jusqu'à 2019, puis devrait rebondir avec l'entrée en production du site Imouraren en 2020 ;

Les prix à l'exportation du kg d'uranium se maintiendraient en moyenne autour de 56 500 FCFA ;

- Le prix international du pétrole brut se stabiliserait à 65,5 dollars USD le baril sur la période 2016-2020. Au niveau national, le prix de cession du pétrole brut de la CNPC à la SORAZ serait autour de 50 dollars USD au cours de la période ;
- Le taux d'investissement dans le secteur privé passerait de 26,1% en 2016 à 24,8% en 2018 pour se situer à 22,9% en 2020 en raison de l'aboutissement des investissements dans le domaine du pétrole (pipeline) et du chemin de fer ;
- Les investissements directs étrangers enregistreraient une baisse de 3,6% en moyenne par an sur la période ;
- L'inflation au niveau national se situerait à un taux moyen de 2,0%.

## **ANNEXES**

## Principaux indicateurs macroéconomiques

Intitulés	2015	2016
<b>Cadre macro-économique</b>		
Produit Intérieur Brut (PIB) nominal (Mds CFA)	4264,6	4515,4
PIB nominal par habitant en milliers de FCFA	231,5	236,9
Taux de croissance du PIB réel en %	4,4	5,0
Taux d'investissement en %	37,3	37,8
Part de la consommation des ménages dans le PIB en %	67,7	67,8
Variation du déflateur du PIB en %	1,2	0,8
Taux d'inflation en moyenne annuelle en %	-1,0	2,0
<b>Cadre budgétaire</b>		
Recettes totales hors dons en % du PIB nominal	17,7	18,4
Recettes fiscales en % du PIB nominal	17,0	17,6
Dépenses totales en % du PIB nominal	31,4	31,5
Dépenses courantes en % du PIB	15,0	14,6
Dépenses en capital en % du PIB nominal	15,8	16,4
Masse salariale en % des recettes fiscales	33,4	31,0
Dépenses investissement sur ressources propres % RF	47,2	40,2
Solde global hors dons en % du PIB nominal	-13,0	-12,9
Solde budgétaire de base en % du PIB	-2,7	-1,8
<b>Endettement</b>		
Encours de la dette extérieure en % du PIB nominal	22,3	25,1
Encours de la dette extérieure en % des exportations	121,0	133,6
Service dette extérieure en % des recettes budgétaires	6,3	8,9
Service de la dette extérieure en % des exportations	6,3	8,9
<b>Commerce extérieur</b>		
Balance commerciale FOB/FOB % du PIB nominal	-11,9	-12,3
Exportations de biens et de services % du PIB nominal	18,4	18,8
Importations de biens et de services % du PIB nominal	38,4	39,2
Taux de couverture des importations par exportations	47,9	47,9
Balance courante en % du PIB nominal	-17,4	-18,6

Source : CNPE/MEF

## MECANISME DE L'ADJUDICATION A PRIX MULTIPLES

### Descriptif du principe

L'adjudication à prix multiples ou à prix demandés est un appel d'offres à sens unique. Elle s'adresse soit aux offreurs de ressources, soit aux demandeurs de ressources. S'agissant de l'adjudication d'obligations du Trésor c'est un appel d'offres qui s'adresse aux offreurs de ressources.

Les soumissions (offres de montants) sont assorties de propositions de prix. Les soumissions sont retenues et rémunérées aux prix proposés par les différents soumissionnaires dans l'ordre décroissant des prix et dans la limite du montant mis en adjudication.

Ce mécanisme, reposant principalement sur la procédure des enchères, permet une expression des forces du marché.

### Exemple pratique

Soit l'adjudication à prix multiples d'obligations du Trésor ayant, entre autres, les caractéristiques suivantes :

Valeur nominale unitaire : 10.000 F CFA

Montant mis en adjudication : 20 milliards de FCFA

X a souscrit pour un montant total de 10 milliards de FCFA :

- 4 milliards de F CFA à 10.000 FCFA
- 4 milliards de F CFA à 9.990 FCFA
- 2 milliards de F CFA à 9.950 FCFA

Y a souscrit pour un montant total de 11 milliards de F CFA :

- 3 milliards de FCFA à 10.000 FCFA
- 2 milliard de FCFA à 9.998 FCFA
- 7 milliards de FCFA à 9.995 FCFA

Z a souscrit pour un montant total de 7 milliards de FCFA :

- 4 milliards de FCFA à 9.985 FCFA
- 3 milliards de FCFA à 9.970 FCFA

Les soumissions retenues permettant d'obtenir le montant de 20 milliards de FCFA sont celles effectuées à un prix variant entre 9.990 FCFA et 10.000 FCFA soit {20 Mds = 4 Mds (à 10.000 FCFA) + 3 Mds (à 10.000 FCFA) + 2 Mds (à 9.998 FCFA) + 7 Mds (à 9.995 FCFA) + 4 Mds (à 9.990 FCFA)}.

Ainsi toutes les soumissions de Y et les deux premières soumissions de X sont acceptées Par contre, aucune soumission de Z n'est retenue. Les soumissions de l'investisseur Z et une des soumissions de l'investisseur X sont rejetées car les montants proposés

permettent d'avoir un cumul de montants de 31 milliards de FCFA qui est supérieur au montant mis en adjudication.

Le prix pour lequel le montant cumulé égale ou excède le montant mis en adjudication est appelé le prix marginal. Dans l'exemple, le prix marginal est de 9.990 FCFA.

Lorsque plusieurs soumissions sont exprimées au prix marginal, elles sont servies proportionnellement au montant nécessaire pour absorber le montant mis en adjudication.

## **Mécanisme d'adjudication à prix multiples**

### **Descriptif du principe**

L'adjudication à prix multiples ou à prix demandés est un appel d'offres à sens unique. Elle s'adresse soit aux offreurs de ressources, soit aux demandeurs de ressources. S'agissant de l'adjudication d'obligations du Trésor c'est un appel d'offres qui s'adresse aux offreurs de ressources.

Les soumissions (offres de montants) sont assorties de propositions de prix. Les soumissions sont retenues et rémunérées aux prix proposés par les différents soumissionnaires dans l'ordre décroissant des prix et dans la limite du montant mis en adjudication.

Ce mécanisme, reposant principalement sur la procédure des enchères, permet une expression des forces du marché.

### **Exemple pratique**

Soit l'adjudication à prix multiples d'obligations du Trésor ayant, entre autres, les caractéristiques suivantes :

Valeur nominale unitaire : 10.000 F CFA

Montant mis en adjudication : 20 milliards de FCFA

X a souscrit pour un montant total de 10 milliards de FCFA :

- 4 milliards de F CFA à 10.000 FCFA
- 4 milliards de F CFA à 9.990 FCFA
- 2 milliards de F CFA à 9.950 FCFA

Y a souscrit pour un montant total de 11 milliards de F CFA :

- 3 milliards de FCFA à 10.000 FCFA
- 2 milliard de FCFA à 9.998 FCFA
- 7 milliards de FCFA à 9.995 FCFA

Z a souscrit pour un montant total de 7 milliards de FCFA :

- 4 milliards de FCFA à 9.985 FCFA

- 3 milliards de FCFA à 9.970 FCFA

Les soumissions retenues permettant d'obtenir le montant de 20 milliards de FCFA sont celles effectuées à un prix variant entre 9.990 FCFA et 10.000 FCFA soit {20 Mds = 4 Mds (à 10.000 FCFA) + 3 Mds (à 10.000 FCFA) + 2 Mds (à 9.998 FCFA) + 7 Mds (à 9.995 FCFA) + 4 Mds (à 9.990 FCFA)}.

Ainsi toutes les soumissions de Y et les deux premières soumissions de X sont acceptées. Par contre, aucune soumission de Z n'est retenue. Les soumissions de l'investisseur Z et une des soumissions de l'investisseur X sont rejetées car les montants proposés permettent d'avoir un cumul de montants de 31 milliards de FCFA qui est supérieur au montant mis en adjudication.

Le prix pour lequel le montant cumulé égale ou excède le montant mis en adjudication est appelé le prix marginal. Dans l'exemple, le prix marginal est de 9.990 FCFA.

Lorsque plusieurs soumissions sont exprimées au prix marginal, elles sont servies proportionnellement au montant nécessaire pour absorber le montant mis en adjudication.

## ADRESSES DU SECRETARIAT CHARGE DE L'ORGANISATION

### AGENCE UMOA-TITRES

**Adresse** : Avenue Abdoulaye FADIGA  
BP : 4709 RP Dakar – Sénégal

**Fax** : (221) 33 839 45 57

**Tel** : (221) 33 839 08 14

**E-mail** : adjudications@umoaTitres.org

### DIRECTION NATIONALE DE LA BCEAO POUR LE NIGER

**Contacts** : M. Mahaman Lawan SABO MAZADOU, lsabo@bceao.int  
Mme Nafissa TANDJA, ntandja@bceao.int

**Adresse** : Rue de l'Uranium 8001 Niamey Plateau  
BP 487-Niamey-Niger

**Fax** : (227) 20-73-47-43

**Tel** : (227) 20-72-25-91-92

## ADRESSES DU SIEGE ET DES DIRECTIONS NATIONALES DE LA BCEAO

### **SIEGE SOCIAL**

DAKAR, AVENUE Abdoulaye FADIGA  
Boite postale : 3108  
Téléphone : (221) 839 05 00  
FAX : (221) 823 93 35 et 822 61 09  
Telex: BECEAO 21 833 SG, 21 815 SG,  
21 530 SG  
Site Internet: <http://www.Bceao.int>

### **BENIN**

Cotonou, Avenue JEAN Paul II  
01 Boite Postale : n° 325 RP Tel : (229)  
31 25 66 – 31 37 82Télex : 5 211 BCEAO  
COTONOU Téléfax : (229) 31 25 65

### **BURKINA FASO**

Ouagadougou, Avenue Gamal Abdel  
Nasser  
BP : 356  
Tel : (226) 30 60 15/16/17  
Télex : 5 205 BCEAO BF  
Téléfax : (226) 50 31 01 221

### **COTE D'IVOIRE**

Abidjan, Angle Boulevard BOTREAU-  
Roussel  
et avenue Delafosse  
BP: N° 01 1769 Abidjan 01  
Tel: (225) 20 20 84 00  
(225) 20 20 85 00  
Telex: NC ABJ CI 23 474 -23 761 -23 607  
Téléfax: (225) 20 22 28 52  
(225) 20 22 00 40

### **GUINEE BISSAU**

Bissau  
BP : 38  
Tel : (255) 21 55 48 -21 41 73  
Telex: 289 BCGBI  
Téléfax :(255) 20 13 05/20 13 21

### **MALI**

Bamako, Boulevard du 22 Octobre 1946  
BP: n° 206  
Tel: (223) 222 25 41/ 222 54 06  
Telex: 2574 BCEAO BAMAKO  
Téléfax : (223) 222 47 86

### **NIGER**

Niamey, rue de l'Uranium  
BP : 487  
Tel : (227) 72 33 30 et 72 33 40  
Télex : BCEAO 5 218 NI  
Téléfax : (227) 73 47 43

### **SENEGAL**

Dakar, Boulevard du Général de Gaulle  
Angle Triangle Sud  
Boite Postale : 3159  
Tel : (221) 33 889 45 45  
Télex : BCEAO SG 21 839  
Téléfax : (221) 33 823 57 57

### **TOGO**

Lomé, Rue Abdoulaye FADIGA  
BP: n° 120  
Tel: (228) 221 53 84  
Telex: 5216 BCEAO TOGO  
Téléfax: (228) 221 76 02