



# NOTE D'INFORMATION 2017



Présentation des émetteurs souverains de  
l'Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA)

**RÉPUBLIQUE DU SÉNÉGAL**

AOÛT 2017

# SOYEZ UN INVESTISSEUR AVERTI GRÂCE AUX NOTES D'INFORMATION DE L'AGENCE UMOA-TITRES



Bénin | Burkina Faso | Côte d'Ivoire | Guinée-Bissau | Mali | Niger | Sénégal | Togo

A télécharger sur [www.investir-en-zoneuemoa.com](http://www.investir-en-zoneuemoa.com)

Ensemble,  
construisons l'UMOA de demain



**UMOA-Titres**  
Bâtir un Marché intégré des Titres Publics

# SOMMAIRE

<b>Avant-propos</b> .....	<b>4</b>
<b>Attestation de l'émetteur</b> .....	<b>5</b>
<b>Acronymes</b> .....	<b>6</b>
<b>Bref aperçu du pays</b> .....	<b>7</b>
<b>Points saillants</b> .....	<b>8</b>
<b>Principaux indicateurs macroéconomiques</b> .....	<b>10</b>
<b>1. Présentation générale du pays</b> .....	<b>11</b>
<b>2. Situation économique récente et perspectives</b> .....	<b>15</b>
2.1 - Secteur réel.....	15
2.2 - Finances publiques.....	26
2.3 - Balance des paiements.....	28
2.4 - Situation monétaire.....	33
<b>3. Climat des affaires</b> .....	<b>35</b>
<b>4. Evaluation de la qualité de crédit du Sénégal</b> .....	<b>36</b>
<b>5. Intégration régionale et commerce</b> .....	<b>37</b>
<b>6. Facteurs de risques</b> .....	<b>39</b>
<b>7. Enjeux, défis et perspectives de développement</b> .....	<b>40</b>
<b>8. Situation de la dette</b> .....	<b>42</b>
8.1 - Dette extérieure.....	42
8.2 - Dette intérieure.....	44
8.3 - Dette de marché en monnaie locale.....	45
8.4 - Stratégie d'endettement.....	49
8.5 - Viabilité et soutenabilité.....	51
<b>Annexes</b> .....	<b>53</b>
Annexe I : Produit Intérieur brut par branche d'activité : Perspectives 2018-2021.....	54
Annexe II : Détail du Stock de la dette extérieure de 2010 à 2015.....	56
Annexe III : Détail du Stock de la dette intérieure de 2010 à 2015.....	56
Annexe IV : Détail des émissions du Sénégal de 2013 à 2015.....	57
Annexe V : Détail des titres en vie en fin 2016.....	59
<b>Lexique</b> .....	<b>61</b>

Les chiffres relatifs aux indicateurs macroéconomiques présentés dans ce document correspondent aux données suivantes:

- réalisations pour la période allant de 2010 à 2012;
- estimations pour la période allant de 2013 à 2015;
- projections pour la période 2016 – 2017.



RÉPUBLIQUE DU SÉNÉGAL  
LA PEUPLE - LA UNITÉ - LA PAIX  
MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE DES FINANCES ET DU PLAN  
DIRECTION GÉNÉRALE DE LA COMPTABILITÉ PUBLIQUE ET DU TRÉSOR



## Attestation de l'émetteur

Je soussigné, Daouda SEMBENE, Directeur Général de la Comptabilité Publique et du Trésor, agissant au nom et pour le compte de l'État du Sénégal, atteste que les données et informations contenues dans la présente note d'information sont conformes à la réalité et qu'elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

L'objectif visé à travers cette note d'information est de porter à l'attention des investisseurs sur les titres publics émis par l'État du Sénégal, toutes les informations utiles à la prise de décision d'investissement. A cet égard je précise que ce document présente notamment des informations et analyses prospectives basées sur des projections.

Ce document n'est en conséquence, ni une indication ni une recommandation d'investissement.

Il sera publié en début de chaque année et mis à jour chaque fois que nécessaire, mais au moins une fois l'an, afin de renseigner sur :

- l'évolution de la situation économique du Sénégal ;
- la disponibilité ou la mise à jour des données économiques ;
- les changements substantiels intervenus.

04 JUL. 2017



Daouda Sembène

## ACRONYMES

<b>AIBD</b>	: Aéroport International Blaise Diagne
<b>ANCMU</b>	: Agence Nationale de la Couverture Maladie Universelle
<b>ANSD</b>	: Agence Nationale de la statistique et de la Démographie
<b>APIX</b>	: Agence pour la Promotion des Investissements et des Grands Travaux
<b>BAD</b>	: Banque Africaine de Développement
<b>BCEAO</b>	: Banque Centrale des Etats de l’Afrique de l’Ouest
<b>BNDE</b>	: Banque Nationale de Développement Economique
<b>CFA</b>	: Communauté Financière Africaine
<b>CNUCED</b>	: Conférence des Nations Unies sur le Commerce et le Développement
<b>DDP</b>	: Direction de la Dette Publique
<b>DGCPT</b>	: Direction Générale de la Comptabilité Publique et du Trésor
<b>DGID</b>	: Direction Générale des Impôts et Domaines
<b>DPEE</b>	: Direction des Prévisions et des Etudes Economiques
<b>DSRP</b>	: Documents de Stratégie de Réduction de la Pauvreté
<b>EPIN</b>	: Evaluation des Politiques et Institutions Nationales
<b>FBCF</b>	: Formation Brute de Capital Fixe
<b>FMI</b>	: Fonds Monétaire International
<b>FNR</b>	: Fonds National de Retraite
<b>FONGIP</b>	: Fonds de Garantie des Investissements Prioritaires
<b>FONSIS</b>	: Fonds Souverain d’Investissements Stratégiques
<b>ISPE</b>	: Instrument de Soutien à la Politique Economique
<b>IPM</b>	: Institution de Prévision Maladie
<b>IPRES</b>	: Institut de Prévoyance Retraite
<b>MEFP</b>	: Ministère de l’Economie, des Finances et du Plan
<b>OCDE</b>	: Organisation de Coopération et de Développement Economiques
<b>OMC</b>	: Organisation Mondiale du Commerce
<b>OMD</b>	: Objectifs du Millénaire pour le Développement
<b>PAD</b>	: Port Autonome de Dakar
<b>PER</b>	: Programme Economique Régional
<b>PNDS</b>	: Plan National de Développement Sanitaire
<b>PSD – CMU</b>	: Plan Stratégique de Développement de la Couverture Maladie Universelle
<b>PSE</b>	: Plan Sénégal Emergent
<b>PRACAS</b>	: Programme d’Accélération de la Cadence de l’Agriculture Sénégalaise
<b>SDMT</b>	: Stratégie de la Dette à Moyen Terme
<b>SENELEC</b>	: Société Nationale d’Electricité du Sénégal
<b>SNEDES</b>	: Stratégie Nationale de Développement Economique et Social
<b>UE</b>	: Union Européenne
<b>UEMOA</b>	: Union Economique et Monétaire Ouest Africaine
<b>UMOA</b>	: Union Monétaire Ouest Africaine
<b>VA</b>	: Valeur actualisée
<b>VDN</b>	: Voie de Dégagement Nord

## BREF APERÇU DU PAYS



Population:  
**14 356 575** habitants  
(source : ANSD 2015)

Superficie:  
**196 712 km<sup>2</sup>**

Langue Officielle: **Français**  
Monnaie: **FCFA**



Capitale: **Dakar**



**Régime Présidentiel**

PIB Nominal en 2015:  
**8 069,6 milliards FCFA**



(source : BCEAO)

- Une économie basée sur **l'agriculture, la pêche, le tourisme** et **les services**
- Accélération de la croissance de l'économie grâce au **Plan Sénégal Emergent (PSE)** qui enregistre plus de **7 milliards USD** de promesses de financement

## POINTS SAILLANTS

Le Sénégal est une économie ouverte avec un système financier diversifié. Le pays bénéficie de plusieurs avantages spécifiques dont notamment :

- une stabilité politique;
- des réseaux routiers en amélioration constante;
- des infrastructures portuaires et aéroportuaires de qualité.

Il est aussi l'un des pays les plus industrialisés de la zone UEMOA. Il est noté B+ et Ba3 respectivement, par les deux agences de notation internationale Standard & Poor et Moody's, avec des perspectives positives pour le premier et stables, pour le second. Le taux de croissance du PIB du Sénégal est estimé à 6,7 % en 2015 (le taux le plus élevé depuis dix ans), se démarquant ainsi de la situation qui prévaut dans la plupart des pays africains, fortement impactés par le ralentissement de la croissance de l'économie mondiale, la chute des cours des matières premières et la détérioration des termes de l'échange. La forte croissance de sa population et son urbanisation croissante continuent de stimuler la demande. Quand bien même la dépréciation de l'euro en 2015 a causé une dégradation de sa balance commerciale et du service de la dette libellée en dollars US, cette tendance a été mitigée par la baisse des cours du pétrole et une faible inflation.

Le Sénégal, à travers le Plan Sénégal Emergent, a mis en œuvre un ambitieux programme d'investissement public visant à :

- transformer structurellement son économie,
- améliorer le capital humain et la gouvernance économique et,
- accroître les performances des secteurs-clés de son économie.

Le **secteur primaire** qui reste le plus gros employeur, avec 50% de la population active, représente 15,5% du PIB, le **secteur tertiaire** 64,2% du PIB et du **secteur secondaire** 20,3% du PIB.

Le Sénégal enregistre des progrès significatifs dans les classements mondiaux-clés, tels que :

- le Global Competitiveness Index du Forum Economique Mondial pour la période 2015-16,
- le Corruption Index de Transparency International et,
- le Doing Business de la Banque Mondiale en 2016. Ce dernier classe le Sénégal dans le top dix des meilleurs réformateurs réglementaires du monde, pour la deuxième année consécutive.

Selon l'analyse de la viabilité de la dette réalisée par le FMI, le risque de surendettement de l'Etat du Sénégal est faible, même si le ratio d'endettement s'est accru rapidement ces dernières années pour atteindre 57% du PIB en 2015.

Le Gouvernement a pris des mesures visant à rééquilibrer le déficit budgétaire et améliorer la gestion de sa dette, afin de maintenir le risque de surendettement à un niveau faible.

L'évolution de quelques indicateurs-clés est fournie ci-après :

- Après une croissance estimée à 6,7% en 2015 contre 4,3% en 2014, la croissance du PIB du Sénégal devrait se situer à 6% en 2016 et 6,5% en 2017. Au cours de la période 2016-2017, l'économie sénégalaise devrait croître en moyenne de 6,3% contre une croissance moyenne annuelle de 4,2% sur la période 2010-2015.

- Les dépenses de consommation devaient augmenter de 3,5% en 2015 puis de 3,3% en 2016. La consommation devrait rester globalement stable sur la période prévisionnelle (2016 à 2017) avec un taux moyen de 3,4% contre celui de 3% sur la période 2012-2014. Le taux d'investissement global, estimé à 25,2% en 2015, est prévu à 28,3% en 2016 et 30,7% en 2017. La part de l'investissement dans le PIB s'établirait autour de 29,5% au cours de la période prévisionnelle (2016-2017).

- L'inflation, ressortie à 0,1% en 2015, devrait se situer en moyenne à 1,1% sur la période 2016-2017.

- Le déficit budgétaire se réduirait : de 6,7% du PIB en 2011, il a été ramené, selon les estimations, à 4,8% du PIB en 2015, en lien avec les objectifs de l'ISPE, malgré le besoin croissant d'investissements publics dans les infrastructures.

- Le déficit du compte courant, estimé à 8% du PIB en 2015, devrait s'améliorer légèrement et s'établir à 7,8% en 2016 et 7,7% du PIB en 2017. Au cours de la période allant de 2016 à 2017, le déficit du compte courant devrait s'établir en moyenne à 7,8% du PIB contre 8,5% sur la période 2010-2015.

- La dette publique totale estimée en moyenne à 43,3% du PIB sur la période 2010-2014 serait de 57,0% du PIB en 2015.

# PRINCIPAUX INDICATEURS MACROÉCONOMIQUES

(Montants en milliards de FCFA, sauf indications contraires)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
PIB Nominal	6 396,1	6 772,2	7 246,5	7 315	7 557	8 069,6	8 752,5	9 458,3
Poids du secteur primaire (en % du PIB)	15,3	12,8	13,7	13,7	13,5	15,5	14,4	14,4
Poids du secteur secondaire (en % du PIB)	20,4	21,4	21,3	20,7	21	20,3	21,3	21,7
Poids du secteur tertiaire (en % du PIB)	64,3	65,8	65	65,6	65,5	64,2	64,3	63,9
Taux de croissance réel du PIB (en %)	4,2	1,8	4,4	3,5	4,3	6,7	6,0	6,5
Contribution à la croissance (points de croissance) :								
- Primaire	0,8	-2,1	1,1	0,2	0,3	2,5	0,9	0,9
- Secondaire	0,8	1,3	0,8	0,8	1,1	1,5	1,7	1,2
- Tertiaire	2,6	2,6	2,6	2,4	2,9	2,8	3,4	4,5
Taux d'investissement (en % du PIB)	22	25,5	29,1	27,5	2,9	25,2	28,3	30,7
- Investissement public (en % du PIB)	11,5	10,6	11,2	11	11,9	11,9	12,0	12,1
Taux d'inflation moyen annuel (en %)	1,2	3,4	1,4	0,7	-1,1	0,1	0,6	1,6
Recettes totales et dons	1 398,3	1 525,5	1 669,9	1 658,9	1 931,6	1 981,1	2 099,5	2 262,4
Recettes totales/PIB (en %)	21,83	22,49	22,99	22,46	24,95	24,31	23,99	23,92
Dépenses globales	1 732,0	1 980,4	2 089,6	2 059,0	2 318,7	2 367,2	2 460,6	2 608,6
Dépenses globales/PIB (en %)	27,1	29,2	28,8	28,1	30,7	29,3	28,1	27,6
Solde budgétaire global, avec dons	-333,7	-454,8	-419,7	-400,1	-387,1	-386,1	-361,1	-346,2
En % du PIB	-5,2	-6,7	-5,8	-5,5	-5,1	-4,8	-4,1	-3,7
Solde du compte courant (en % du PIB)	-4,6	-8,0	-10,8	-10,5	-8,8	-8	-7,8	-7,7
Dettes/PIB (en %)	34,9	39,9	42,9	45,7	53,1	57,0	57,0	--

Source : services nationaux, BCEAO

# 1. PRÉSENTATION GÉNÉRALE DU PAYS

## Généralités

Le Sénégal est une République démocratique et laïque avec un régime présidentiel et pluraliste.

Sa langue officielle est le français. Cependant, il existe plusieurs langues nationales, dont la plus usuelle est le wolof.

Le Sénégal est administrativement organisé en quatorze régions qui portent le nom de leur ville principale : Dakar, la capitale - Diourbel - Fatick - Kaffrine - Kédougou - Kaolack - Kolda - Louga - Matam - Saint Louis - Sédhiou - Tambacounda - Thiès et Ziguinchor.

## Situation géographique

D'une superficie de 196 712 km<sup>2</sup>, le Sénégal se situe à l'extrémité Ouest de l'Afrique occidentale. Il est bordé, à l'Ouest par l'océan atlantique, au Nord par la Mauritanie, à l'Est par le Mali, au Sud par la Guinée et la Guinée-Bissau. La Gambie forme une quasi-enclave dans le Sénégal, pénétrant à plus de 300 kms à l'intérieur des terres. Le relief du pays est plat et sablonneux. Le pays est traversé par trois fleuves d'Est en Ouest : le Sénégal (1700 kms) au Nord, la Gambie (750 kms) et la Casamance (300 kms) au Sud. Il a un climat tropical sec caractérisé par deux saisons : une saison sèche de novembre à juin et une saison des pluies de juillet à octobre. Le pays est recouvert par trois types de végétation : la forêt au Sud, la savane au Centre et la steppe au Nord.

## Population

Selon le recensement général effectué en 2013, la population du Sénégal se chiffrait à 13 508 715 habitants, dont 50,1% de femmes. Selon l'Agence Nationale de la Statistique et de la Démographie (ANSD), la population sénégalaise, estimée à 13 926 253 habitants en 2014, serait de 14 356 575 habitants en 2015. Les projections en 2016, situaient la population totale à 14 799 859 habitants dont 51 % de femmes. La densité de la population

se chiffrait à 69 habitants par km<sup>2</sup> en 2013. Le Sénégal a une population très jeune (26% à moins de 15 ans), avec un âge moyen de 19 ans en 2015 (source ANSD).

## Système politique

La République du Sénégal est dirigée par un Président qui est le Chef de l'Etat. Son Gouvernement est placé sous la tutelle du Premier ministre qui est nommé par le Chef de l'Etat. Le pouvoir exécutif est détenu par le Gouvernement et le pouvoir législatif est dévolu au parlement. Le mandat présidentiel qui est de 7 ans sera réduit à 5 ans à partir de 2019 suite au référendum sur la durée du mandat présidentiel qui s'est tenu le 20 mars 2016. Les élections se font au suffrage universel direct.

Le Sénégal a connu 4 Présidents : Léopold Sédar Senghor en 1960, Abdou Diouf en 1981, Abdoulaye Wade en 2000 et Macky Sall depuis 2012. L'assemblée représentative de la République du Sénégal porte le nom d'Assemblée nationale (le Sénat ayant été supprimé en 2012); elle réunit 150 députés qui sont élus pour 5 ans. Le pouvoir judiciaire est quant à lui dévolu au Conseil constitutionnel et à la Cour de justice qui constituent les plus hautes instances judiciaires du Sénégal. Leurs membres sont nommés par le Président de la République. Par ailleurs, un Haut Conseil des Collectivités Territoriales va être mis en place à la suite du référendum du 20 mars 2016. Cette instance de décision sera une chambre qui accompagnera l'exécutif dans l'élaboration stratégique de l'architecture de la décentralisation. Les membres dudit Conseil seront élus au suffrage universel indirect, et le président de cette institution a déjà été nommé par le Président de la République. Les prochaines élections présidentielles se tiendront en 2019 de même que les municipales. Les élections législatives sont quant à elles prévues en 2017.

## Santé

---

La politique socio-sanitaire du Sénégal est régie par le Plan National de Développement Sanitaire (PNDS 2009-2018). En effet, occupant une place de choix du fait de son rôle de premier plan dans la réalisation des Objectifs du Millénaire pour le Développement (OMD), il se fixe pour principaux objectifs:

- de réduire le fardeau de la morbidité et de la mortalité maternelles et infanto-juvéniles;
- d'accroître les performances du secteur en matière de prévention et de lutte contre la maladie;
- de renforcer durablement le système de santé;
- d'améliorer la gouvernance du secteur de la santé.

Le PNDS repose sur une vision d'un Sénégal où tous les individus, tous les ménages et toutes les collectivités bénéficient d'un accès universel à des services de santé promotionnels, préventifs et curatifs de qualité, sans aucune forme d'exclusion. C'est dans cette optique que le Ministère de la Santé et de l'Action sociale a élaboré un Plan Stratégique de Développement de la Couverture Maladie Universelle (PSD-CMU) 2013-2017 articulé autour des axes suivants:

- le développement de la Couverture Maladie Universelle de base à travers les mutuelles de santé;
- la réforme des Institutions de Prévoyance Maladie (IPM) à travers la mise en œuvre du décret 2012 – 832 du 07 août 2012;
- le renforcement des politiques de gratuités existantes;

- la mise en œuvre de la nouvelle initiative de gratuité des soins pour les enfants de moins de cinq (5) ans.

L'objectif de ce programme est d'atteindre une couverture maladie pour au moins 75% de la population à l'horizon 2017 avec un accent particulier sur le secteur informel et le monde rural. Selon l'Agence Nationale de la Couverture Maladie Universelle (ANCMU), 32% de la population était couverte à la mi-2015.

En outre, il existe un système d'assistance dénommé SESAME, dédié aux personnes âgées de 60 ans et plus, spécialement les anciens salariés bénéficiant d'une retraite assurée respectivement par le Fonds National de Retraite (FNR) pour les fonctionnaires de l'État et l'Institution de Prévoyance Retraite (IPRES) pour les salariés du secteur privé. Ces personnes représentent plus de 7% de la population soit plus de 650 000 personnes, parmi lesquelles seuls 30% bénéficient d'une prise en charge.

Par ailleurs, selon les statistiques de l'Agence Nationale de la Statistique et de la Démographie (ANSD), les infrastructures sanitaires publiques se présentent comme suit en 2010:

- 25 hôpitaux,
- 69 comités de santé,
- 1240 postes de santé.

## Education

---

L'éducation au Sénégal reste un objectif important pour les Gouvernements successifs car la population est extrêmement jeune.

Ainsi, en vue d'améliorer les performances des secteurs de l'éducation et de la formation, le Gouvernement du Sénégal a-t-il retenu les priorités suivantes:

- mettre en place une éducation de base universelle conformément au droit universel à l'éducation;

- adapter, en partenariat avec le secteur privé, l'offre de formation professionnelle et technique des jeunes et adultes aux besoins du développement économique;
- améliorer la qualité des enseignements/apprentissages;
- promouvoir le développement de l'enseignement des sciences et de la technologie;
- poursuivre et renforcer la décentralisation/déconcentration de la gestion des programmes éducatifs en vue d'une gouvernance plus efficace, plus efficiente et plus inclusive;
- renforcer, dans le court et moyen terme, l'efficacité du secteur;
- renforcer la productivité du personnel enseignant et non-enseignant;
- développer progressivement l'utilisation des langues nationales dans le système éducatif, au-delà de l'alphabétisation fonctionnelle.

Selon l'annuaire statistique national de 2013 produit par l'ANSD, la situation du secteur éducatif sénégalais présentait un taux brut de scolarisation de 12,1% dans l'enseignement préscolaire; 26,6% dans l'enseignement secondaire et un taux d'accès à l'enseignement moyen de 90%. On dénombrait 5 universités publiques; 15 universités privées et 102 grandes écoles.

## Emploi

La création d'emplois occupe une place importante dans le Programme d'action prioritaire du Gouvernement du Sénégal.

Au Sénégal, le secteur primaire représente plus de 50 % de l'emploi des jeunes, qui se retrouvent à 90% employés dans le secteur informel.

La principale cause du chômage pour les diplômés du Supérieur reste l'inadéquation entre la formation et les besoins de l'économie.

Les jeunes bénéficient moins de protection sociale dans l'exercice de leur fonction. Ce qui est également un critère de vulnérabilité de cette couche de la population. La poussée démographique et la croissance de la population composée de jeunes influent sur la question de l'emploi.

En effet, dans le Plan Sénégal Emergent, un Programme « emploi des jeunes par la promotion des domaines agricoles communautaires » a, entre autres, été mis en place.

Par ailleurs, le Gouvernement fait la promotion de l'entreprenariat afin de réduire le taux de chômage et suggère la professionnalisation de l'enseignement supérieur ainsi que la formation à des métiers. L'autre volet consiste à mettre en place une offre de formation répondant aux besoins de l'économie du pays.

## Secteurs clés de l'économie

En 2015, les principaux secteurs clés de l'économie sont :

- le secteur primaire dominé par l'agriculture, représente 15,5% au PIB;
- le secteur secondaire représente 20,3% du PIB;

On distingue deux secteurs dans le système éducatif sénégalais :

- l'éducation formelle qui est composée de l'éducation préscolaire, de l'enseignement élémentaire, de l'enseignement moyen et secondaire général, de l'enseignement technique et de la formation professionnelle et de l'enseignement supérieur; et
- l'éducation non formelle qui comprend l'alphabétisation, les écoles communautaires de base et les « écoles du 3<sup>ème</sup> type ». Les deux dernières modalités d'enseignement sont en expérimentation.

- le secteur tertiaire dominé par le commerce et les services, représente 64,2% du PIB.

L'activité économique par secteur se répartit comme suit :

<b>Répartition de l'activité économique par secteur</b>	<b>Primaire</b>	<b>Secondaire</b>	<b>Tertiaire</b>
Valeur ajoutée (en % du PIB)	15,5	20,3	64,2
Contribution à la croissance (en points de pourcentage)	2,5	1,5	2,8

Source : Services nationaux, BCEAO

## 2. SITUATION ÉCONOMIQUE RÉCENTE ET PERSPECTIVES

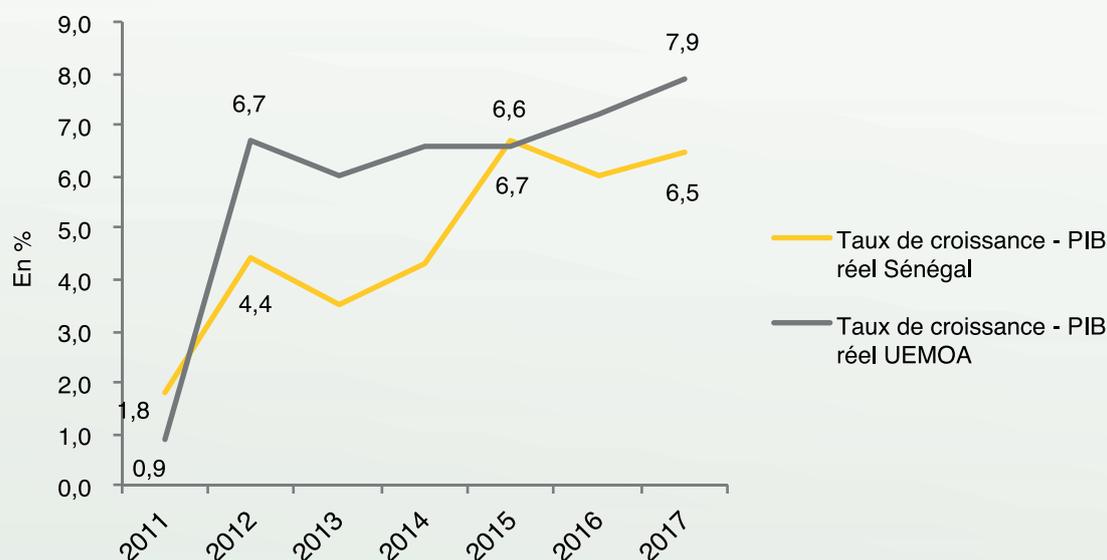
### 2.1 SECTEUR RÉEL

Le taux de croissance du PIB réel du Sénégal est en hausse depuis 2011, comme illustré ci-après. En effet, la croissance de l'économie sénégalaise suit globalement l'évolution générale observée au niveau de l'Union. Entre 2010 et 2011, la crise politique en Côte d'Ivoire a tiré à la baisse l'activité économique dans toute la région. Le faible taux de croissance de l'économie sénégalaise en 2011 s'explique, au niveau interne, par de mauvaises conditions climatiques avec une pluviométrie mal répartie dans le temps et dans l'espace, des pénuries dans la fourniture d'électricité ainsi que des tensions pré-électorales. De ce fait, la croissance économique s'est sensiblement décélérée en passant de 4,2% en 2010 à 1,8% en 2011. Une meilleure campagne agricole en 2012 a

permis un rebond de la croissance, avant une légère baisse en 2013. Le ralentissement noté entre 2012 et 2013 est attribuable à une nouvelle contre-performance du secteur agricole et aux difficultés rencontrées par les industries.

L'année 2014, marquée par le début de la mise en œuvre des projets du Plan Sénégal Emergent (PSE), a enregistré une hausse importante des investissements publics et une bonne performance de l'économie. La croissance économique en 2014 est estimée à 4,3% contre 3,5% en 2013. Elle aurait pu être plus vigoureuse sans les effets collatéraux de la maladie à virus Ebola sur le secteur touristique. L'activité économique s'est renforcée en 2015, tirée par le dynamisme du secteur primaire et la relance du secteur secondaire.

Evolution du taux de croissance du PIB réel

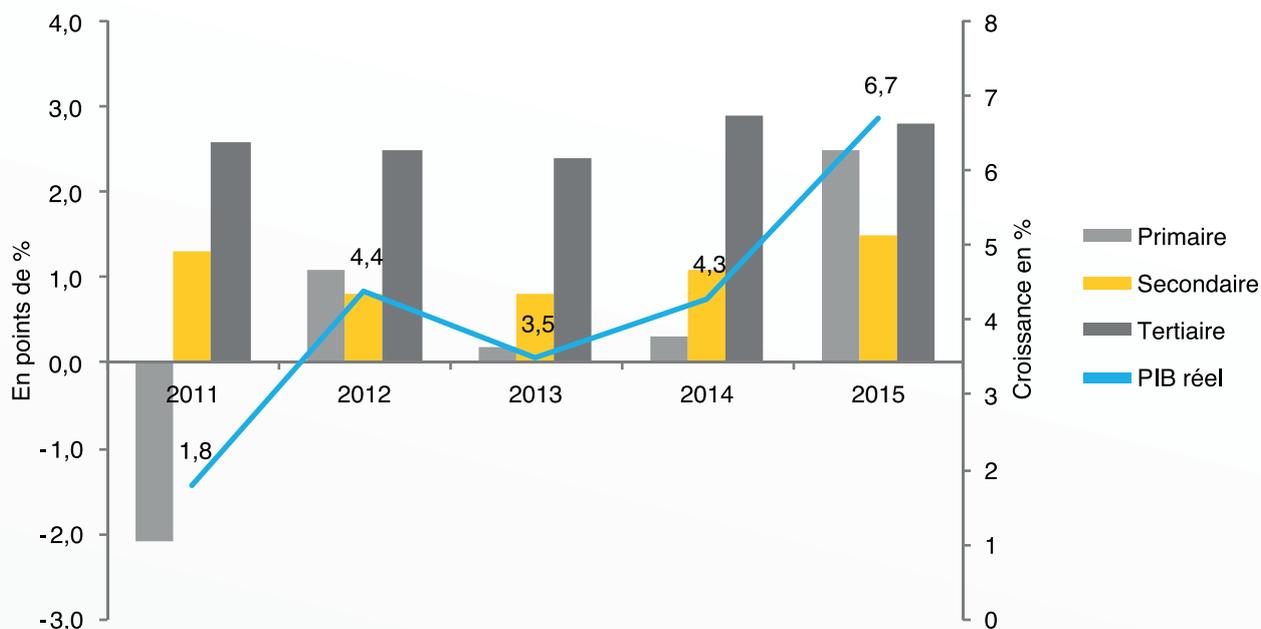


Source : Services nationaux, BCEAO

Le produit intérieur brut du Sénégal a enregistré un taux de croissance estimé à 6,7% en 2015, soit une hausse de 2,4 points de pourcentage par rapport à l'année précédente. Cette performance s'explique

par la relance du secteur secondaire (+7,7%) et la bonne tenue des secteurs primaire (+6,8%) et tertiaire (+4,8%).

## Evolution de la contribution sectorielle à la croissance du PIB

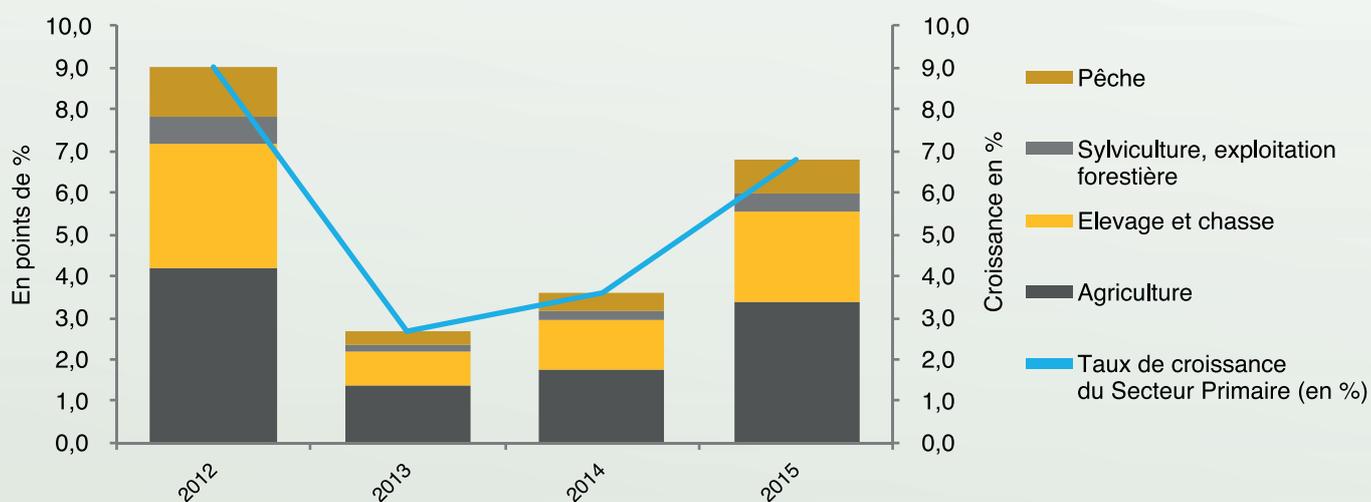


Source : Services nationaux, BCEAO

La trajectoire récente de la croissance économique est attribuable aux effets combinés des conditions météorologiques plus favorables et à la mise en place de plusieurs programmes prévus dans le cadre du Plan Sénégal Emergent (voir annexe I), dont 14 des 27 projets phares et 5 des 17 réformes majeures, ont été lancés dès 2014. Au niveau du

**secteur primaire** qui représente 15,5% du PIB en 2015, la croissance s'est renforcée, en passant, selon les estimations, de 3,6% en 2014 à 6,8% en 2015, grâce à la vigueur de l'activité des sous-secteurs agriculture et élevage. La répartition de la croissance dans les principaux sous-secteurs d'activités primaires s'illustre comme suit :

## Evolution de la croissance du secteur primaire et contribution de ses composantes



Source : DPPE

Le sous-secteur agricole bénéficie depuis 2014, de plusieurs mesures d'appui mises en place par le Gouvernement dans le cadre du Programme d'Accélération de la Cadence de l'Agriculture Sénégalaise (PRACAS) dont le but est de permettre au niveau national, l'atteinte des objectifs d'autosuffisance alimentaire, notamment en oignons dès 2016, en riz et en pommes de terre à l'horizon 2017, ainsi que le développement des filières arachidière et horticole. Ainsi, la croissance du sous-secteur agricole est estimée à 10,5% en 2015 contre 4,7% en 2014, grâce à la poursuite des efforts du gouvernement pour dynamiser l'agriculture. En particulier, l'agriculture vivrière serait en progression de 10,2% en 2015 contre 6,3% en 2014, stimulée notamment par la hausse de la production de riz et d'oignons. L'agriculture industrielle, quant à elle, serait stimulée par l'augmentation de la production arachidière, avec un taux de croissance estimé à 11,4% en 2015 contre 0,2% en 2014.

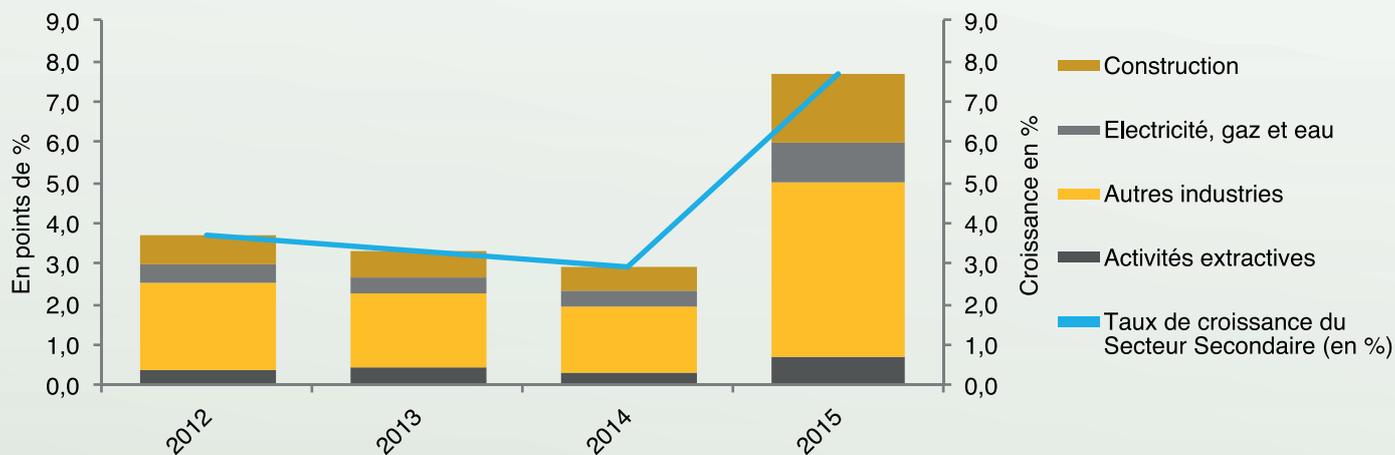
Le sous-secteur élevage a également profité des conditions météorologiques favorables lors de la campagne 2014/2015, sa croissance étant estimée à 4,1% en 2015 contre 2,7% en 2014.

Les conditions de vie du cheptel ont été moins difficiles en 2015 et la production de lait plus importante. En outre, la filière avicole continue de se développer, grâce au gel des importations de volailles mis en place depuis 2005, initialement dans le but d'éviter les risques de contamination liés à la grippe aviaire. Cette mesure devrait se poursuivre jusqu'en 2020.

Le sous-secteur pêche a, quant à lui, connu un ralentissement en 2015, le taux de croissance estimé étant de -3,8% contre 0,9% en 2014. Cette baisse est attribuable à deux facteurs ayant fortement impacté la pêche artisanale. D'une part, les débarquements ont reculé de 4,8% sur les sept (7) premiers mois de l'année, en partie à cause de la rareté de la ressource ; et d'autre part, la canicule a retardé et réduit les sorties en mer.

L'activité **dans le secteur secondaire** enregistrerait une hausse de 7,7% en 2015 contre 2,9% l'année précédente. Elle est restée dynamique par la croissance dans la construction, aux activités de transformation des viandes et poissons, de fabrication des matériaux pour le secteur BTP, et de production d'énergie, comme illustré ci-après :

### Evolution de la croissance réelle du secteur secondaire et contribution de ses composantes



Source : DPEE

Le sous-secteur de la transformation et de la conservation de viande et de poisson a progressé, selon les estimations, de 19,2% en 2015 contre une baisse de 3,7% en 2014 grâce au bon rythme d'abattage du cheptel.

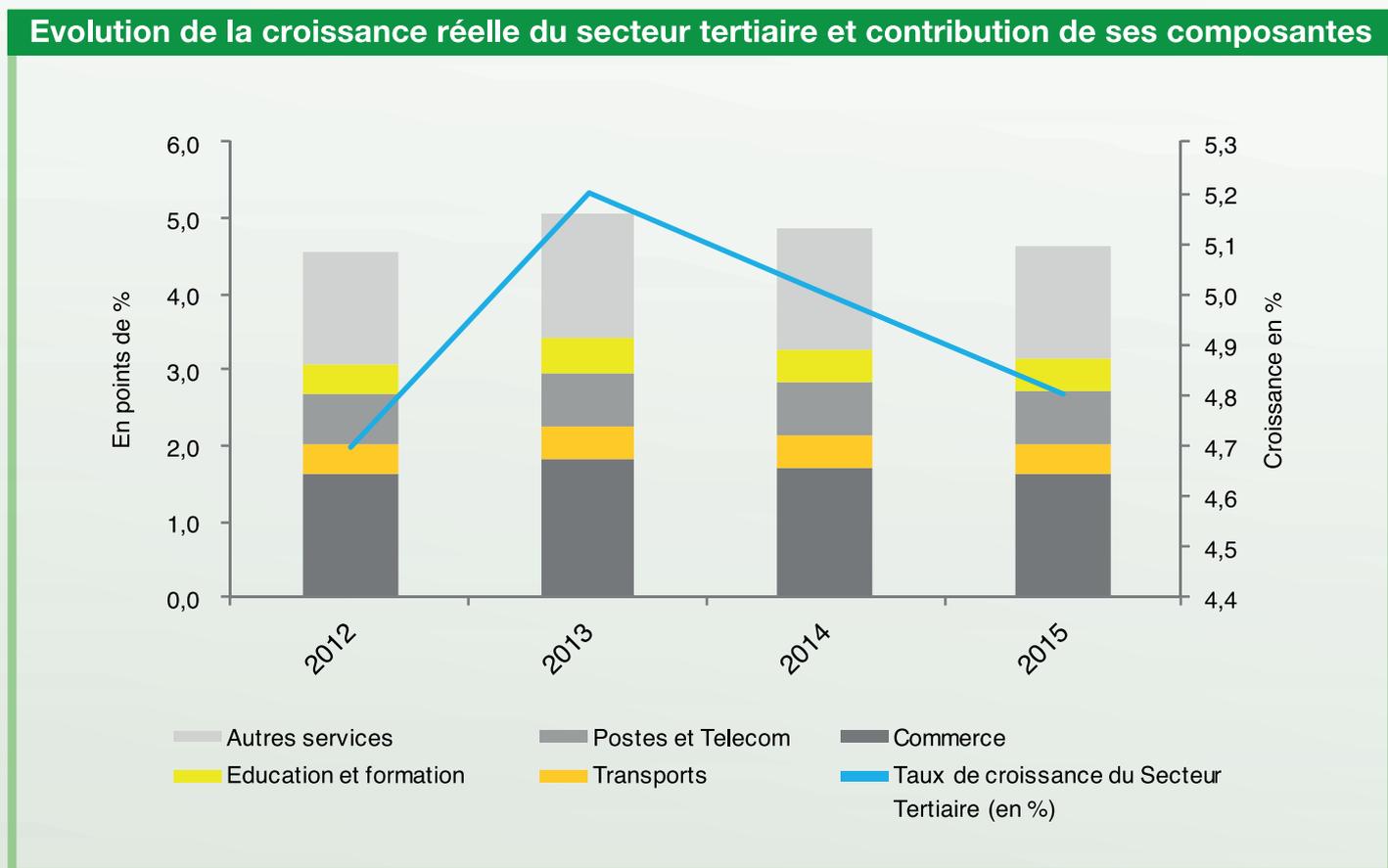
Les activités de production de matériaux de construction ont été stimulées en 2015 par une vigoureuse demande extérieure, mais aussi par l'accélération des activités d'investissement dans des travaux de construction d'infrastructures sur le plan national, notamment le démarrage des travaux de prolongement de la Voie de Dégagement Nord (VDN) sur l'axe CICES-golf (VDN 2), de l'autoroute Thiès-Touba, du pôle urbain de Diamniadio et de la cité de l'émergence, qui ont permis d'accroître la consommation locale de matériaux de construction de manière significative.

Ce sous-secteur aurait ainsi progressé de 15,2% en 2015 contre 8,1% en 2014.

Les différents chantiers en cours ont également dynamisé le sous-secteur des BTP, dont l'activité a certes ralenti par rapport à 2014 (8,0% de croissance en 2015 contre 11,5% en 2014), mais

demeure importante. Le sous-secteur de l'énergie a connu en valeurs estimées une hausse de 5,3% en 2015 contre 6,5% en 2014. Ce ralentissement s'explique par le retard de livraison de certaines centrales, telle que la centrale de charbon de Sendou. Toutefois, la production d'électricité a augmenté de 5,4% en 2015 à la faveur de la mise en œuvre du programme de réhabilitation 2014-2015 dans la branche « électricité » qui a permis le recouvrement de 52 mégawatts. La production d'eau devrait s'accroître de 5,1% grâce à la mise en œuvre du Programme d'urgence initié par le Gouvernement afin de réduire le déficit de production, surtout dans la région de Dakar.

**Le secteur tertiaire** a représenté 64,2% du PIB en 2015, pour une contribution à la croissance du PIB réel de 2,8% contre 2,9% en 2014. La baisse du taux de croissance observée, est imputable aux services d'hébergement et de restauration, qui ont continué à souffrir des effets collatéraux de la maladie à virus Ebola. Toutefois, la croissance est estimée à 4,8% en 2015 contre 5,0% en 2014, grâce au dynamisme des sous-secteurs commerce, transport, services financiers et activités immobilières comme illustré par le graphe ci-dessous :



Source : DPEE

Les activités commerciales progresseraient de 5% en 2015 contre 4,4% l'année précédente. Ce maintien du bon niveau de croissance est attribuable au dynamisme de toutes les branches d'activités, principalement le commerce de pièces détachées automobiles et le commerce de gros de matériaux.

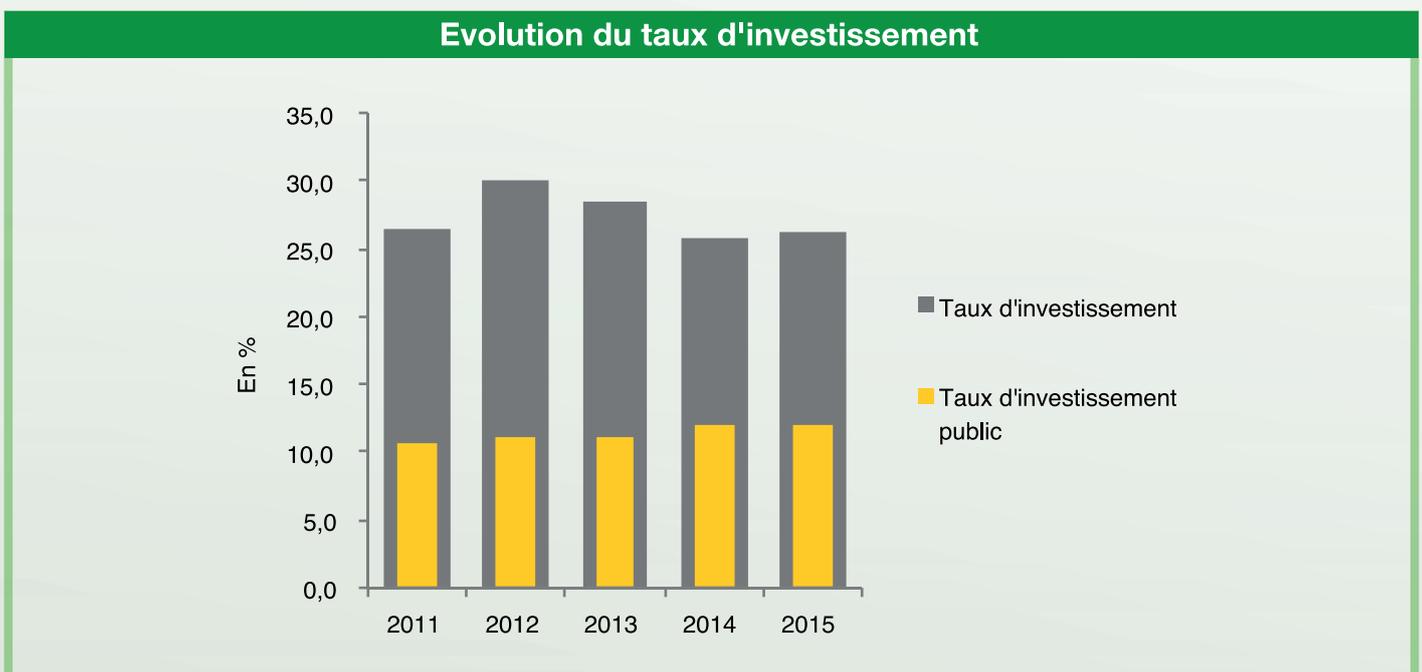
Le sous-secteur des transports s'est revigoré en 2015, avec un accroissement estimé de 6,3% contre 4,7% en 2014. Cette hausse de 1,6 point de pourcentage a été possible grâce à l'élargissement du réseau routier qui a permis d'améliorer la fluidité du trafic, ainsi qu'au renforcement et au renouvellement du parc roulant dans les transports en commun. Toutefois, les difficultés dans le transport aérien, notamment avec Sénégal Airlines, ont limité le potentiel de croissance de ce sous-secteur.

L'activité dans le sous-secteur des services financiers est restée vigoureuse, même si elle a connu une décélération en 2015, sa croissance étant estimée à 7,4% en 2015 contre 9,3% en 2014. Ce sous-secteur a bénéficié de la diversification des services bancaires, du développement des nouveaux systèmes de transfert d'argent et de la facilitation de l'accès au crédit, notamment à travers le dispositif mis en place par le Gouvernement autour du FONSIS, du FONGIP et de la BNDE. Concernant les activités immobilières, leur croissance est estimée à 7,5% en 2015 contre 2,7% en 2014. Ce regain d'activité s'explique par les mesures prises par le Gouvernement dans le cadre

de son programme d'habitat social dont le but est de faciliter l'accès au logement.

**Du côté de la demande,** les estimations indiquent que la consommation finale augmenterait de 3,5% en 2015, contre une progression de 3,7% en 2014. Cette variation s'explique par la hausse de la consommation publique de 3,8% en 2015 contre un taux de croissance de 4,9% en 2014. La consommation finale a représenté en 2015, 91,9% du PIB contre 92,9% en 2014.

En ce qui concerne la Formation Brute de Capital Fixe (FBCF), la progression serait de 6,7% en 2015 contre 7,3% en 2014. Cette décélération est attribuable aux lenteurs relevées dans la réalisation des investissements prévus dans le cadre du Plan Sénégal Emergent. De ce fait, l'investissement public s'illustre par une progression de 7,2% en 2015 contre 11,1% en 2014, alors que l'investissement privé est en hausse de 6,5% en 2015 contre 6,0% l'année précédente. Ainsi, le taux d'investissement, mesuré par la FBCF, serait de 27,0% du PIB en 2015 contre 26,4% en 2014. Au total, la demande intérieure progresserait en termes réels de 6,4% en 2015 contre 3,5% en 2014, grâce notamment à la hausse des investissements. Les importations augmenteraient de 4,5% en 2015, grâce à la hausse des acquisitions de biens d'investissements et de biens intermédiaires dans le cadre de la mise en œuvre des projets du PSE. Les investissements publics demeurent le moteur de la demande intérieure :



Source : Services nationaux, BCEAO

La demande extérieure progresserait également, avec une hausse en termes réels des exportations de biens et services de 6,0% en 2015. Cette progression est attribuable à l'accroissement des ventes à l'étranger d'acide phosphorique

(+25,2 milliards FCFA), de ciment (+11,3 milliards FCFA) et de produits arachidiers (+7,3 milliards FCFA). L'évolution de la demande est présentée ci-dessous :

### Evolution réelle de la demande (en %)

Composantes	2012	2013	2014	2015
Consommation finale	3,0	2,5	3,7	3,5
Consommation finale publique	2,7	1,4	4,9	3,8
Consommation finale privée	3,1	2,7	3,5	3,4
Formation brute de capital fixe	2,9	17,3	7,3	6,7
FBCF publique	5,9	2,7	11,1	7,2
FBCF privée	2,0	22,8	6,0	6,5
Importations de biens et services	11,0	10,2	-0,5	4,5
Exportations de biens et services	9,2	-1,0	3,0	6,0

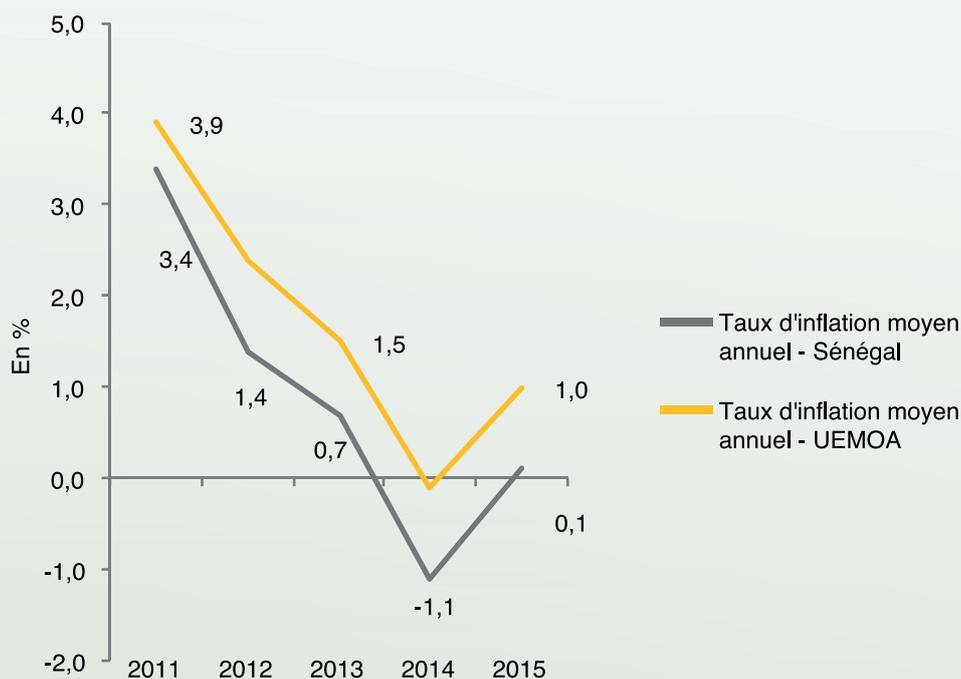
Source : DPEE

Concernant l'évolution des prix, l'inflation suit une tendance baissière depuis 2011, même si le niveau des prix connaît une sensible hausse à partir de 2014. Le taux d'inflation de 3,4% enregistré en 2011 est attribuable à la hausse des prix des produits alimentaires (en relation avec la mauvaise campagne agricole) et celle des prix de l'énergie. En 2014, l'inflation est devenue négative, s'établissant

à -1,1%, du fait des effets conjugués de la baisse des prix du pétrole sur le marché international et de ceux des produits alimentaires, suite à une bonne campagne agricole. Sur l'ensemble de l'année 2015, le taux d'inflation moyen est ressorti à 0,1%, contre -1,1% l'année précédente.

L'évolution de l'inflation est illustrée par le graphique ci-après :

### Evolution de l'inflation



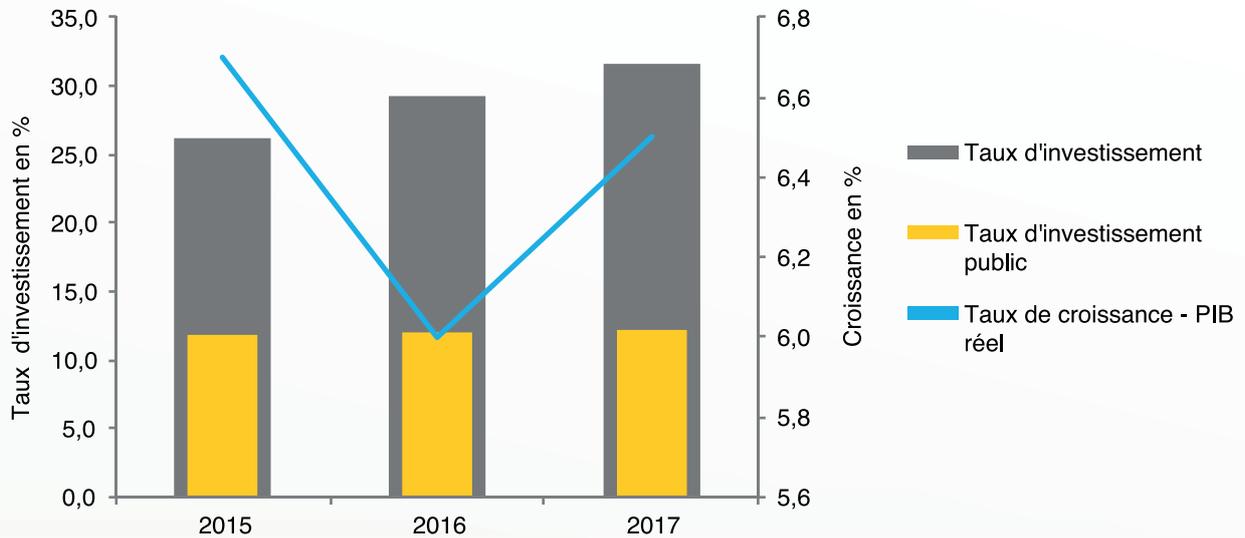
Source : Services nationaux, BCEAO

## Situation en 2016 et perspectives

L'évolution de l'économie sénégalaise à court et moyen terme s'inscrit dans le cadre de la mise en

œuvre des grandes réformes dans les secteurs économiques prévues dans le PSE. Le graphique ci-dessous montre l'impact du PSE sur la croissance réelle du PIB.

### Evolution du taux d'investissement et de la croissance du PIB réel



Source : Services nationaux, BCEAO

L'activité économique devrait rester dynamique en 2016 et en 2017, avec une croissance du PIB réel attendue respectivement à 6,0% et 6,5%. Plus particulièrement, cette progression de la croissance

s'expliquerait par la vigueur des activités du secteur secondaire, ainsi que par la consolidation des activités des secteurs primaire et tertiaire, comme illustré ci-après :

### Evolution de la croissance réelle du PIB et contributions sectorielles

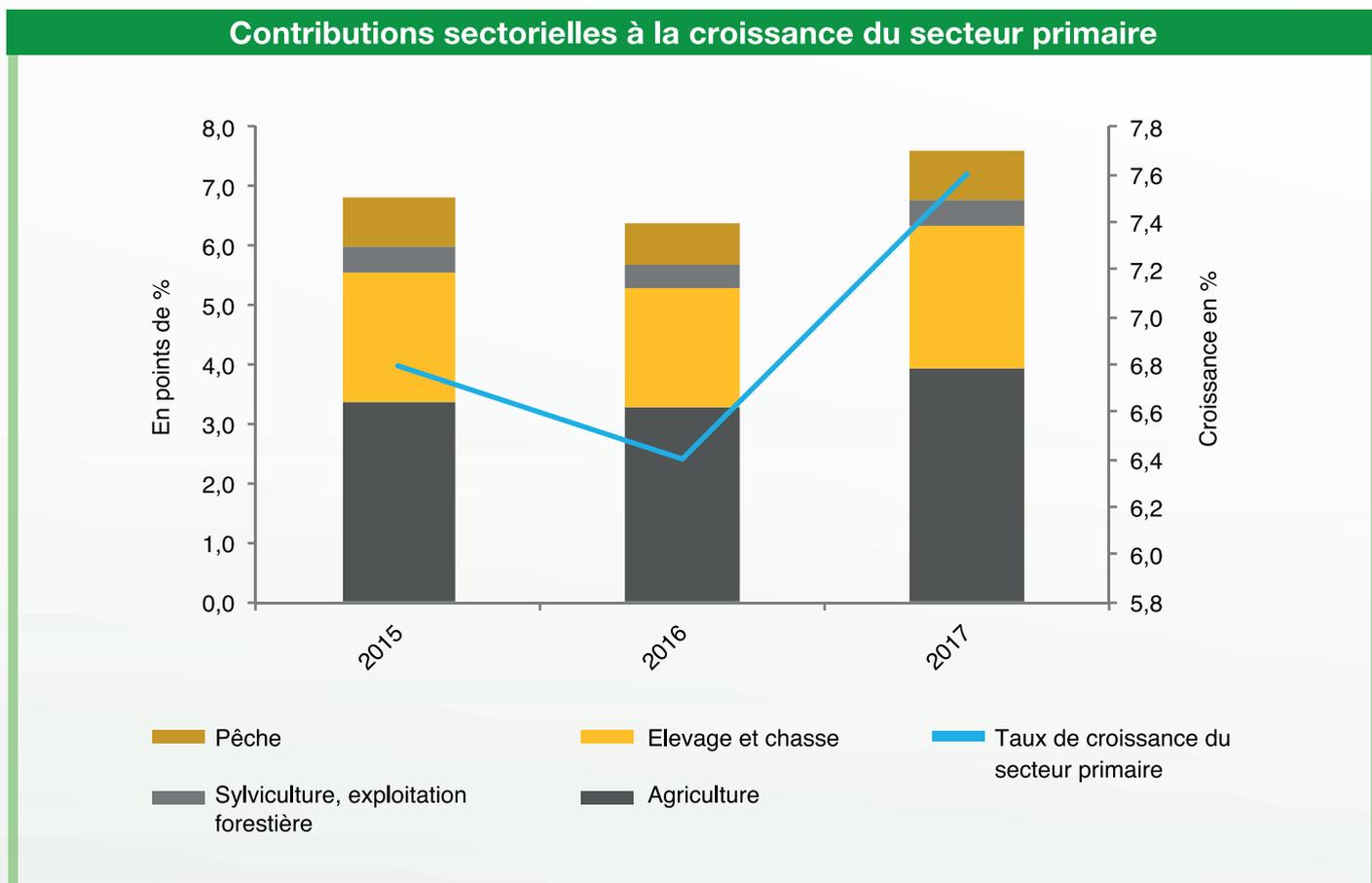


Source : Services nationaux, BCEAO

La croissance de l'économie sénégalaise devrait se renforcer à partir de 2016, dans le contexte de la mise en œuvre du Plan Sénégal Emergent. De plus, la maîtrise de l'épidémie de la maladie à virus Ebola devrait permettre de relancer les secteurs ayant souffert de ses effets collatéraux, notamment le tourisme qui contribue pour plus de 6% au PIB. De ce fait, le taux de croissance du PIB devrait se situer à 6% en 2016, puis à 6,5% en 2017, contre 6,7% en

2015. Le dynamisme du secteur tertiaire et le maintien du niveau d'activités dans les secteurs primaire et secondaire devraient permettre d'atteindre ce niveau de croissance.

Le **secteur primaire** devrait voir sa valeur ajoutée croître de 6,4% en 2016. Cette progression de l'activité proviendrait de la consolidation de l'activité des sous-secteurs agriculture et élevage.



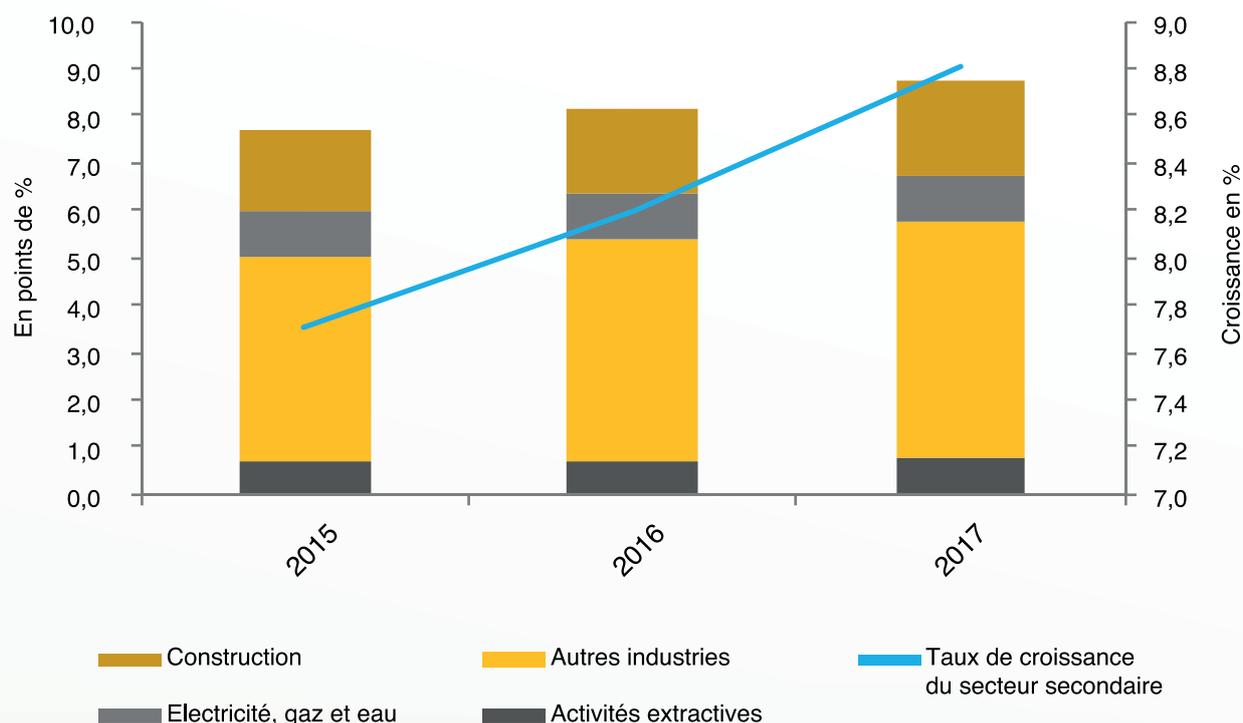
Source : DPEE

Le sous-secteur agricole bénéficierait des actions prévues dans le cadre du Programme d'Accélération de la Cadence de l'Agriculture Sénégalaise (PRACAS), notamment le développement des activités rizicoles dans le Delta et les zones de Kaolack et Kaffrine. De plus, la poursuite de l'exécution du programme d'appui au développement de l'horticulture dans la zone de Niayes devrait renforcer cette dynamique. Dans l'hypothèse de conditions météorologiques favorables, notamment une bonne campagne hivernale, les productions vivrières et industrielles devraient progresser, respectivement, de 6,5% et 9,9% en 2016, puis de 9,8% et 9,3% en 2017. Grâce au projet d'appui à la modernisation des

filières animales, au projet de développement de l'aviculture familiale ainsi que celui relatif au développement de la filière laitière, le sous-secteur élevage devrait connaître une croissance passant de 4,1% en 2015 à 5,7% sur la période prévisionnelle 2016-2017.

S'agissant du **secteur secondaire**, l'activité devrait se renforcer, notamment grâce à la poursuite de l'exécution des projets structurants du PSE, permettant l'atteinte d'un taux de croissance dudit secteur de 8,2% en 2016, puis 8,7% en 2017 contre 7,7% en 2015. Cette hausse serait attribuable à la vigueur des activités dans les sous-secteurs des bâtiments et travaux publics (BTP), des matériaux de construction, de l'énergie et des activités extractives.

## Contributions sectorielles à la croissance du secteur secondaire



Source : DPEE

Le sous-secteur de la construction dont l'activité a augmenté de 8,0% en 2015, devrait progresser de 10% en 2016, puis de 13,5% en 2017, grâce aux grands chantiers publics, tels que les travaux d'achèvement de l'Aéroport International Blaise Diagne (AIBD) et du prolongement de la VDN, la construction de l'autoroute Thiès-Touba et l'aménagement du Pôle urbain de Diamniadio. Le sous-secteur matériaux de construction devait continuer de croître à un rythme soutenu, avec une progression de 8,7% en 2016. Cette croissance provient du démarrage des activités de la troisième cimenterie du pays, de la hausse de la demande liée à la croissance du sous-secteur BTP et de la demande croissante dans les pays voisins, notamment au Mali. S'agissant du sous-secteur de l'énergie, la fourniture d'électricité devrait s'améliorer en liaison avec la poursuite de la réhabilitation des capacités de production de la SENELEC et la mise en service en 2016 de la centrale de Contour Global (ex GTI) de 53

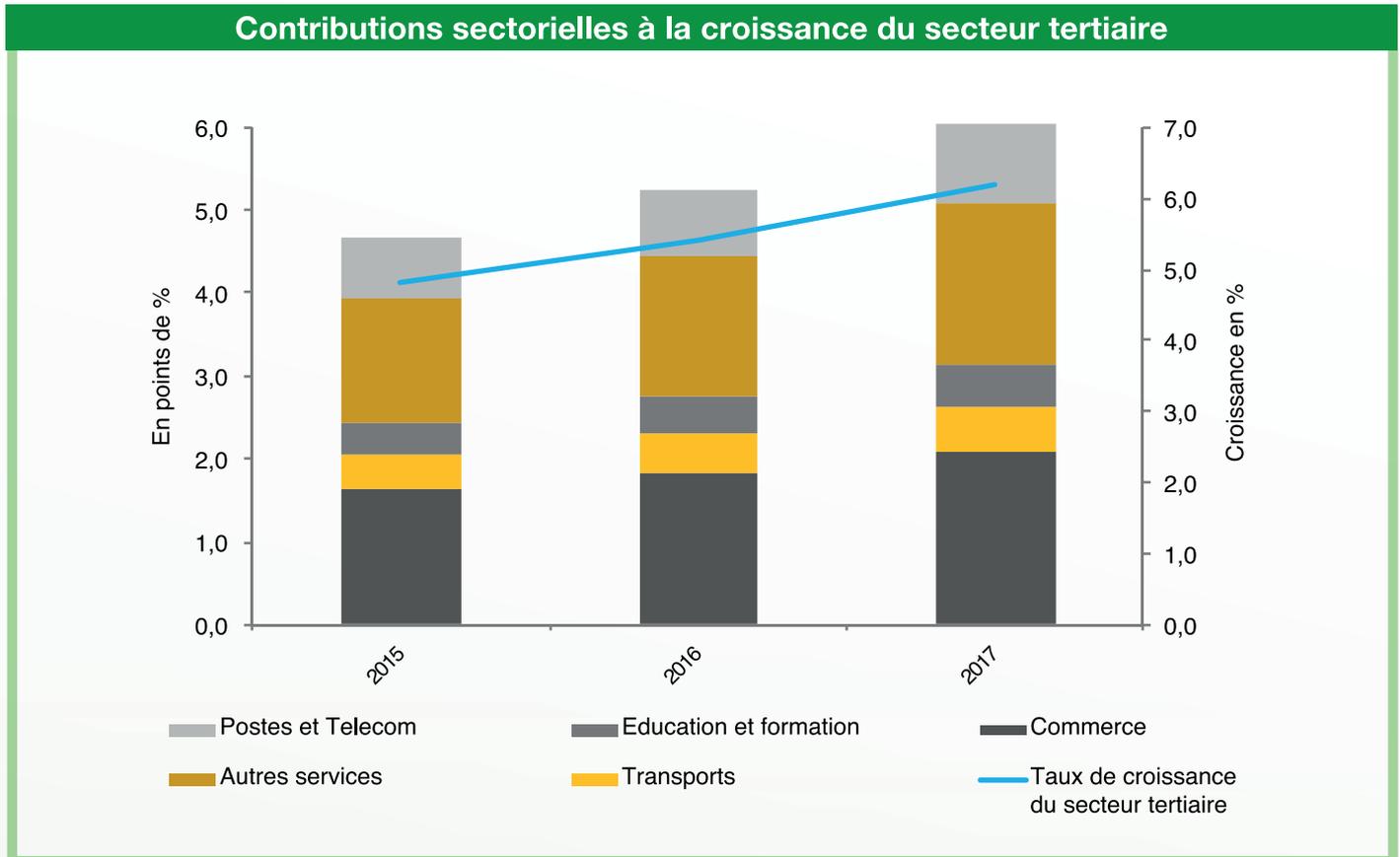
MW, de la centrale duale fioul de 70 MW à Taïba Ndiaye ainsi que d'une centrale solaire de 15 MW à Diass. La mise en œuvre du programme d'électrification rurale qui devrait permettre d'atteindre un taux d'électrification de 60% à l'horizon 2017, permettrait de renforcer la branche « électricité ». Dans le domaine de l'eau, le programme d'urgence visant à augmenter les capacités devrait se poursuivre. Les perspectives dans le domaine du gaz sont également prometteuses, avec la découverte en janvier 2016 de gaz dans un bloc au large du Sénégal, dont les réserves pourraient atteindre 17 000 milliards de pieds cubes. Globalement, le sous-secteur énergie connaîtrait une hausse de 6,6% sur la période 2016-2017 contre 5,3% en 2015.

La croissance **du secteur tertiaire** se renforcerait en 2016 pour s'établir à 5,4% puis 6,3% en 2017 contre 4,8% en 2015.

Elle devrait être portée par les sous-secteurs postes

et télécommunications, transport, services financiers, services immobiliers et activités commer-

ciales comme illustré par le graphe ci-dessous :



Le sous-secteur postes et télécommunications devrait croître selon les projections de 5,5% sur la période 2016-2017 contre 4% en 2015. En particulier, la téléphonie mobile et l'internet continueront à stimuler le développement du sous-secteur, à travers l'innovation continue par laquelle ils se distinguent. L'internet présente des perspectives prometteuses, grâce notamment au taux de pénétration relativement bas (54,76% au 31 décembre 2015), au potentiel de développement de la 3G et à l'avènement de la 4G en vue de la démocratisation du haut débit.

S'agissant du transport, l'amélioration de la fluidité du trafic routier ainsi que la poursuite de la modernisation et du renforcement de la compétitivité du Port Autonome de Dakar (PAD) devraient permettre de stimuler l'activité. Par ailleurs, l'achèvement des travaux de construction de l'Aéroport International Blaise Diagne (AIBD), le dénouement favorable de la crise que traverse la compagnie aérienne nationale, ainsi que la relance des activités touristiques dans un contexte post-crise Ebola, devraient revivifier

l'activité du transport aérien et permettre l'atteinte de l'objectif du PSE, qui est de faire de Dakar un hub du transport aérien. Ces facteurs conjugués devraient permettre au sous-secteur de progresser de 7,3% en 2016 puis 10,5% en 2017 contre 6,3% en 2015.

Le sous-secteur des services financiers enregistrerait une hausse de 10% en 2016 puis 11,5 % en 2017 contre 7,4% en 2015. Cette progression s'expliquerait par la performance des activités bancaires qui bénéficieraient du besoin important de financement de l'économie, dans le contexte de mise en œuvre du PSE.

De la même manière, le sous-secteur immobilier serait stimulé par les différents projets prévus dans le cadre de l'exécution du PSE, tel que le vaste programme d'habitat social lancé par le Gouvernement au niveau du pôle urbain de Diamniadio.

La consommation finale augmenterait de 3,3% en 2016 puis de 4,6% en 2017 contre une progression de 3,5% en 2015.

## Evolution réelle de la demande

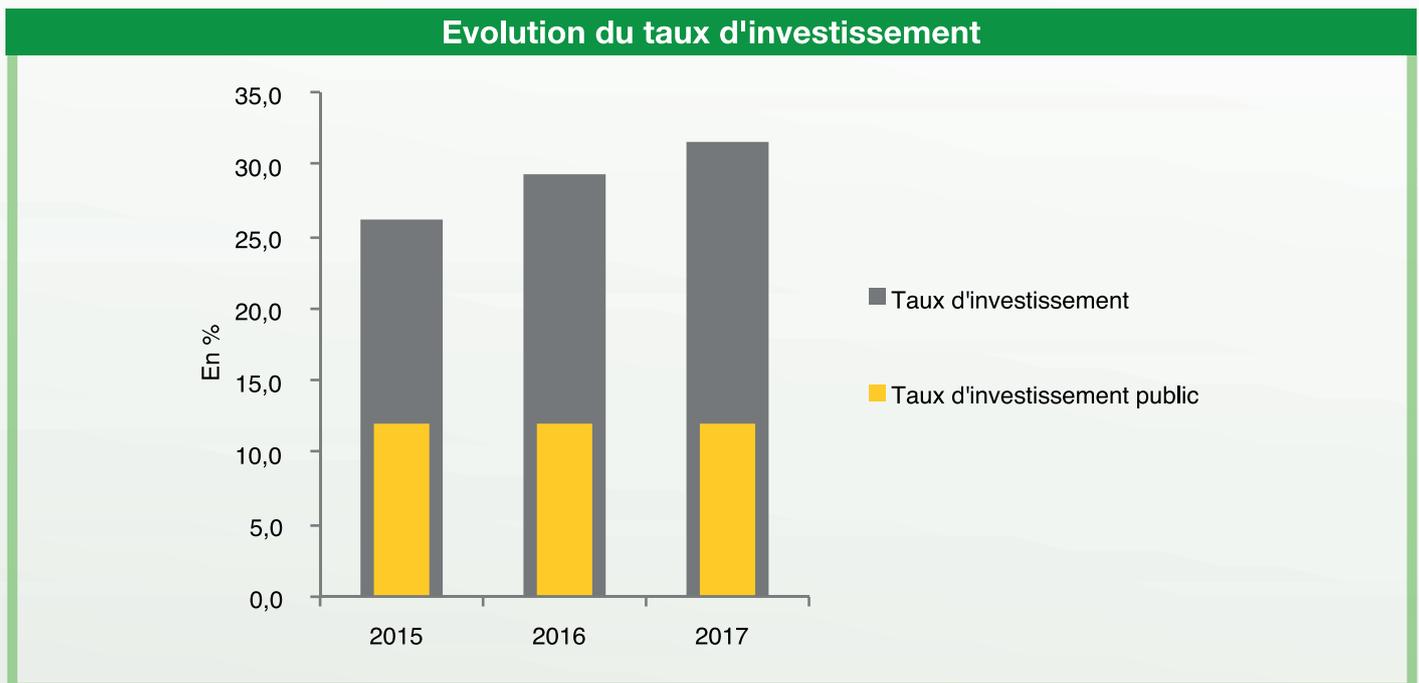
Composantes	2015	2016	2017
Consommation finale	3,5	3,3	4,6
Consommation finale publique	3,8	2,0	3,0
Consommation finale privée	3,4	3,5	4,8
Formation brute de capital fixe	6,7	7,9	8,0
FBCF publique	7,2	5,8	9,6
FBCF privée	6,5	8,5	7,9
Importations de biens et services	4,5	5,0	7,0
Exportations de biens et services	6,0	6,5	8,5

Source : DPEE

En ce qui concerne la Formation Brute de Capital Fixe (FBCF), la progression en 2016 s'établirait à 7,9% puis à 8% en 2017 contre 6,7% en 2015. Cette accélération serait attribuable à la croissance de l'investissement public (progression de 5,8%) dans le cadre de la mise en œuvre du Plan Sénégal

Emergent. De ce fait, le taux d'investissement, mesuré par la FBCF, s'établirait à 28,3% du PIB en 2016 puis à 30,7% en 2017 contre 27,0% du PIB en 2015.

L'évolution de l'investissement est décrite ci-dessous :



Source : Services nationaux, BCEAO

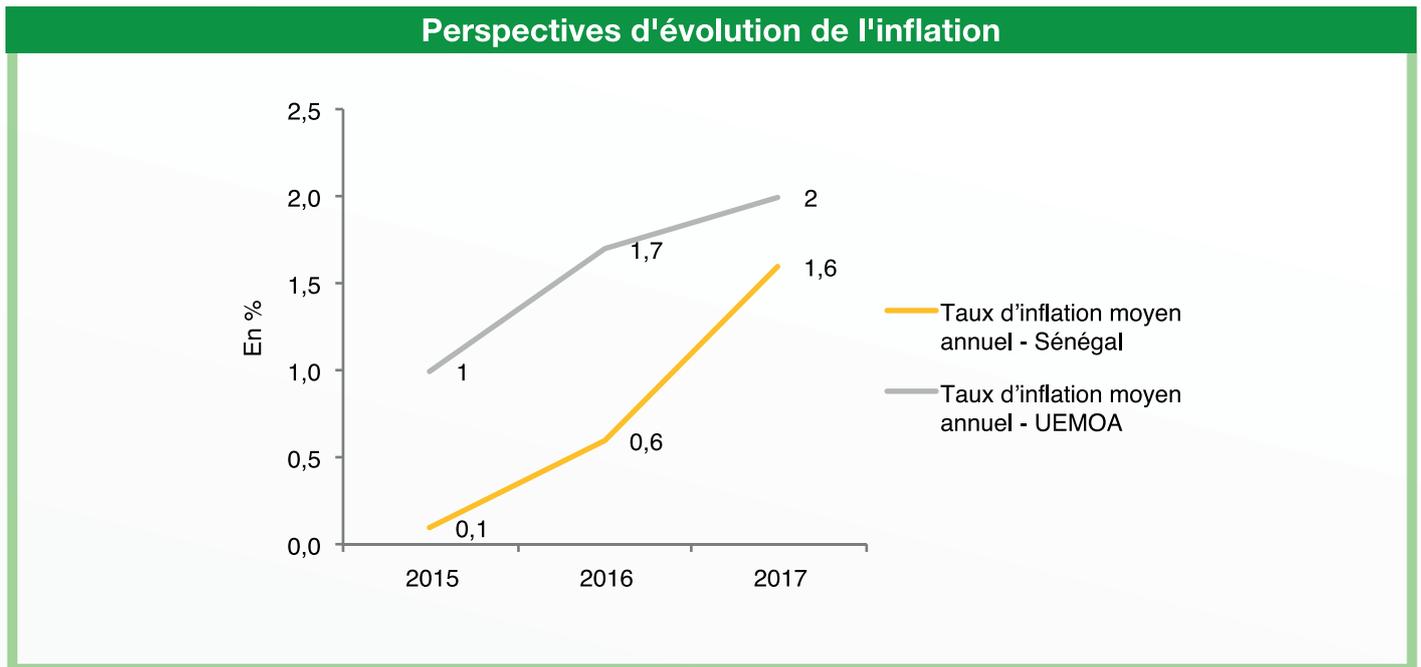
Au niveau des échanges extérieurs, les importations et les exportations devraient croître en termes réels respectivement de 5% et 6,5% en 2016 puis de 7% et 8,5% en 2017.

La forte demande des biens d'investissement explique l'accroissement des importations, malgré la baisse des cours des produits de base, notamment les produits alimentaires et le pétrole. Du côté des exportations, la hausse des productions

nationales d'arachides et d'acide phosphorique et de la demande extérieure de ces produits expliquent la hausse enregistrée en 2015.

Le taux d'inflation moyen annuel (IPC) devrait s'élever à 0,5% en 2016 et 1,8% en 2017. Cette hausse serait attribuable à l'accroissement des prix aux producteurs dans le secteur primaire et à la hausse attendue des prix des produits alimentaires sur le marché international.

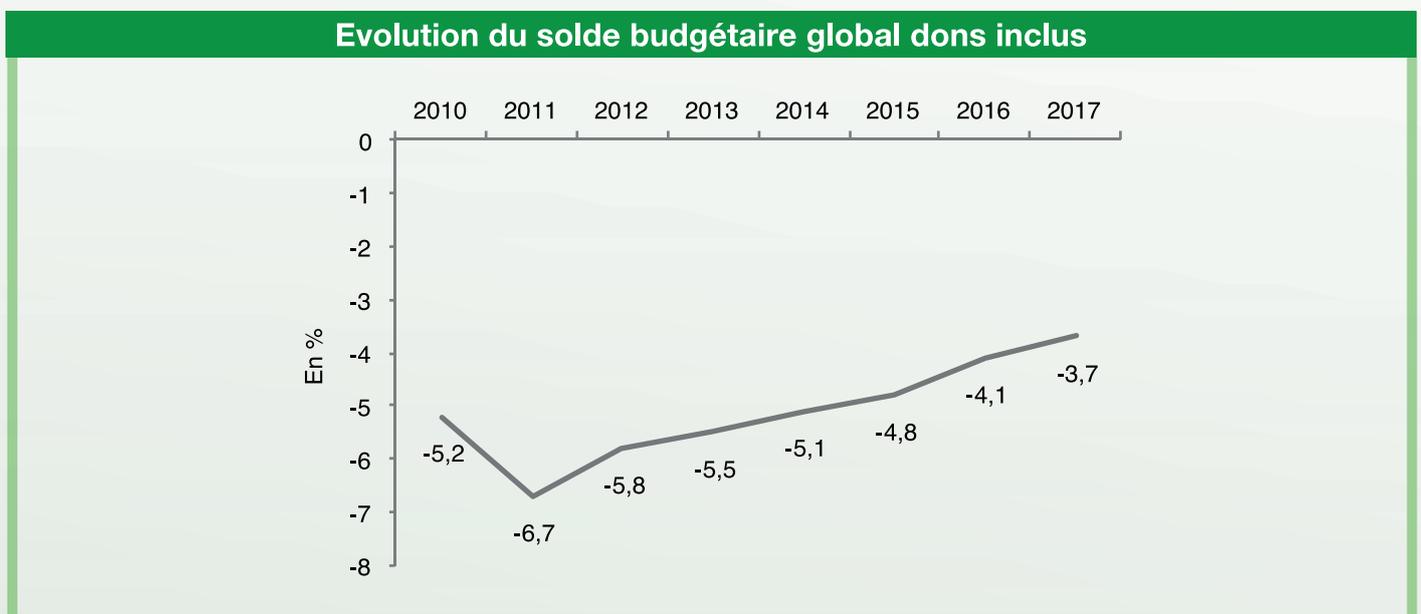
Les perspectives d'évolution de l'inflation au Sénégal se présentent comme suit :



Source : Services nationaux, BCEAO

## 2.2. Finances publiques

L'évolution du déficit budgétaire de l'Etat du Sénégal est illustrée ci-après :

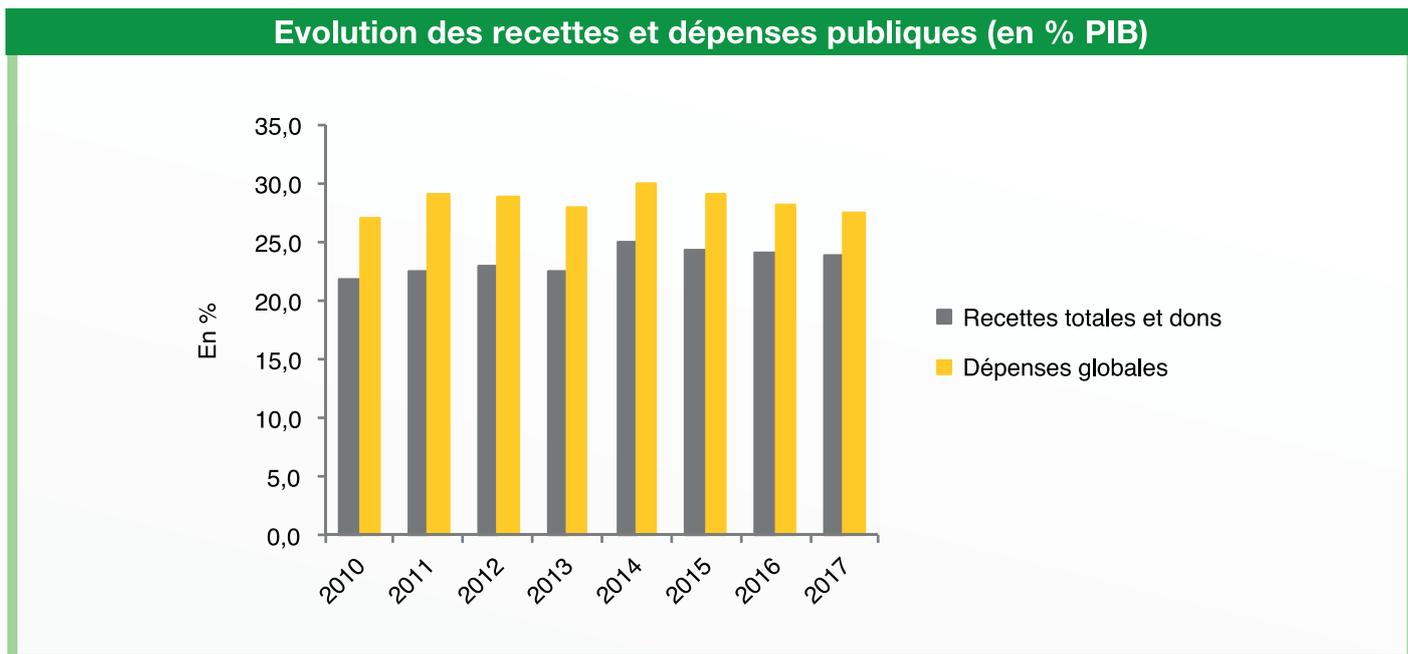


Source : BCEAO

La gestion des finances publiques et de l'endettement sont au cœur des priorités des autorités locales, afin de préserver la stabilité macroéconomique et de permettre le financement des projets prévus dans le cadre du PSE.

Ainsi, les efforts d'assainissement des finances publiques ont permis de passer d'un déficit budgétaire de 6,7% du PIB en 2011 à 4,8% du PIB estimé en 2015, soit une baisse de 2 points de pourcentage.

L'évolution des recettes et des dépenses publiques au niveau du déficit budgétaire depuis 2011: de 2011 à 2017 ci-après, illustre la baisse notée



Source : Services nationaux, BCEAO

Entre 2010 et 2013, les recettes budgétaires sont restées stables, avant d'augmenter légèrement en 2014 pour s'établir à 25% du PIB. Elles devraient s'établir à 24,3% du PIB en 2015, grâce à l'amélioration du recouvrement des recettes fiscales, résultant de la baisse progressive des crédits de TVA ainsi que des retombées positives de la vigueur de l'activité économique. Les recettes devraient se stabiliser à 24% du PIB en moyenne en 2016 et 2017.

L'évolution des dépenses budgétaires montre un niveau important de dépenses en 2014 et 2015, représentant respectivement 30% et 29% du PIB. En 2015, la bonne maîtrise des charges de fonctionnement hors salaires et des intérêts sur la dette ont permis à l'Etat de consacrer une part plus importante de son budget aux investissements. Les dépenses d'investissement concernent en priorité le financement des projets du PSE, qui ont bénéficié d'une allocation budgétaire de 166 milliards FCFA en 2015. En outre, les autorités sénégalaises ont institutionnalisé la réserve de précaution, dont l'objectif est de donner à l'Etat une marge de manœuvre pour faire face aux situations d'insuffisance de recettes. De ce fait, une réserve de 0,7% du PIB a été incluse dans la section investissements de la Loi des finances 2015. De ce

montant, une part de 0,5% du PIB a été allouée au financement des investissements prioritaires ayant une maturité suffisante (Route des Niayes, train express régional, logements sociaux et zones touristiques intégrées).

Dans le court et le moyen terme, l'objectif des autorités sénégalaises est de ramener le déficit budgétaire au plafond de 3% du PIB retenu par l'UEMOA à l'horizon 2018. Pour ce faire, l'Etat mise sur la modernisation de l'administration fiscale et la réduction des dépenses de fonctionnement. Ainsi, pour le budget 2015, les dépenses de téléphone ont été revues à la baisse, les augmentations de salaires ont été gelées, le contrôle des heures supplémentaires a été renforcé, le nombre d'enseignants intégrés dans la fonction publique a été limité à 4 000 et les recrutements dans les secteurs non prioritaires ont été gelés. La masse salariale a ainsi pu être limitée à 6,3% du PIB en 2015.

Le déficit budgétaire serait ramené à 4,1% du PIB en 2016 et devrait se situer à 3,7% en 2017, conformément à la volonté des autorités sénégalaises de réduire ce déficit budgétaire. Les dépenses publiques devraient baisser respectivement à 28,1% et 27,6% du PIB en 2016 et 2017, notamment grâce à la poursuite des efforts d'assainissement des finances publiques.

En particulier, la réduction de la consommation publique devrait permettre de consacrer des ressources plus importantes aux investissements publics plus productifs tant dans le domaine du capital humain que dans celui des infrastructures publiques, permettant ainsi de stimuler davantage l'investissement privé, et de manière ultime, de stimuler la croissance. La masse salariale devrait être contenue à 6,3% du PIB, alors que les dépenses courantes et d'équipements s'établiraient respectivement à 10,6% et 11,6% du PIB. Grâce aux réformes entreprises dans l'administration fiscale, le contrôle de l'assiette de l'impôt devrait se renforcer, tout en permettant l'optimisation du recouvrement des recettes.

En outre, les autorités nationales entendent se pencher sur la mise en œuvre du nouveau Code général des impôts avec l'assistance technique du FMI, dans le but d'assurer sa simplification. Parallèlement, la revue des dépenses publiques devrait permettre au Gouvernement de mettre en place des moyens de rationalisation des impôts au cours des trois prochaines années. Par ailleurs, la mise en place d'un identifiant fiscal unique (NINEA) avec la participation directe de la Direction Générale des Impôts et Domaines (DGID) devrait permettre d'améliorer le recouvrement des recettes.

Les autorités comptent étendre la réserve de précaution afin d'y inclure les dépenses courantes et les dépenses d'équipements. En 2016, la réserve de précaution s'élève à 0,8% du PIB dans le budget de l'Etat, et est répartie en dépenses courantes pour 0,5% du PIB et en dépenses d'équipements à hauteur de 0,3% du PIB. La mise en œuvre de réformes au sein des départements ministériels, surtout dans l'enseignement supérieur, l'éducation nationale, la santé et la protection sociale est requise pour accéder à ces ressources. La réserve de précaution pour le budget d'investissement ne devrait servir qu'au financement des projets à fort

impact socio-économique, ayant fait l'objet d'une étude de faisabilité. En ce qui concerne l'amélioration de la gestion des risques budgétaires liés à la faible mobilisation des recettes, à l'utilisation inefficace des ressources et la faible absorption des ressources, l'Etat du Sénégal entend :

- moderniser l'Administration fiscale par les mesures suivantes:

- o le renforcement du contrôle fiscal,

- o l'élargissement de l'assiette fiscale par l'exploitation intensive des sources d'informations disponibles,

- o le recours aux recrutements nécessaires pour résorber le déficit en ressources humaines dans l'administration fiscale et,

- o le parachèvement de la modernisation de la législation fiscale ;

- finaliser la mise en place du compte unique du Trésor et procéder à la restructuration de l'ensemble des agences et organismes assimilés de l'Etat;

- accroître l'efficacité de l'action publique et améliorer le climat des affaires à travers des mesures visant à:

- o généraliser la télé-déclaration et le télépaiement des impôts,

- o accélérer la réforme foncière et,

- o améliorer la justice commerciale.

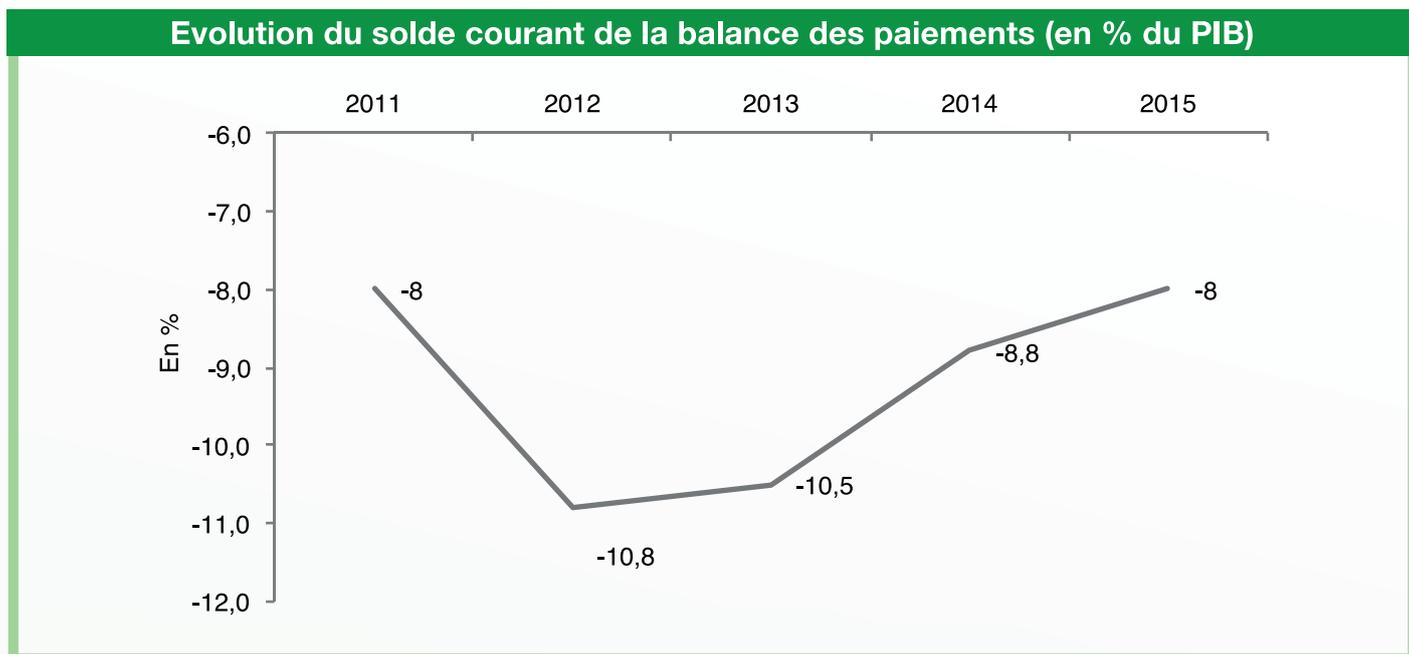
## 2.3. Balance des paiements

L'évolution du solde courant de la balance des paiements indique une forte dégradation entre 2011 et 2012. Cette baisse significative est attribuable à une aggravation du déficit de la balance commerciale de 24,1%, suite à un accroissement plus rapide des importations (19,1 %) par rapport à

celui des exportations (14,4%). Le solde courant s'est amélioré à partir de 2013, passant de - 10,8% du PIB en 2012 à - 10,5% en 2013, puis à -8,8% en 2014. L'amélioration du solde courant en 2013 est liée à la hausse des revenus secondaires, tirés principalement des transferts des migrants.

Celle de 2014 s'explique par la bonification de la balance des biens, en rapport avec la baisse des cours des principaux produits importés. Rapporté

au PIB, le déficit du compte courant en 2015 s'améliorerait, ressortant à 8% contre 8,8% en 2014, comme l'illustre le graphique ci-après :



Source : BCEAO

L'évolution positive du solde courant est attribuable à la hausse des revenus secondaires, suite à la progression des appuis budgétaires et des

transferts de fonds par les émigrés sénégalais vivant à l'étranger. Le détail de l'évolution du compte de transactions courantes est présenté ci-après :

### Compte de transactions courantes (en milliards de FCFA)

Rubrique	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Balance des services	-58,6	-54,9	-55,9	-65,6	-71,6	-77,5	-85,4
Revenus primaires	-132,8	-153,8	-159,5	-186,5	-207,3	-226,9	-242,9
Revenus secondaires	834,0	897,6	920,9	969,4	1 027,7	1 078,9	1 137,2
Exportations FOB	1 236,8	1 402,0	1 422,5	1 472,7	1 581,8	1 703,9	1 841,9
Importations FOB	-2 420,4	-2 870,9	-2 893,5	-2 856,0	-2 976,6	-3 163,4	-3 379,3
Balance commerciale	-1 183,6	-1 468,9	-1471,0	-1 383,2	-1 394,8	-1 459,5	-1 537,4
Solde du compte courant	-541,0	-780,1	-765,5	-665,9	-646,1	-685,0	-728,5
Solde courant (en % du PIB)	-8,0	-10,8	-10,5	-8,8	-8	-7,8	-7,7

Source : BCEAO

La balance commerciale du Sénégal est structurellement déficitaire. Ce déficit a connu une légère aggravation en 2015, passant de 1 382,2 milliards FCFA en 2014 à 1 394,8 milliards FCFA en 2015. Cette situation s'explique par une hausse significa-

tive des importations qui n'a pu être compensée par la progression des exportations. Les exportations de biens sont estimées à 1 581,8 milliards FCFA en 2015 contre 1 472,7 milliards FCFA en 2014, soit une progression de 7,4%.

Les ventes de marchandises à l'étranger restent essentiellement destinées aux pays de la sous-région ouest-africaine, notamment ceux de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA). La progression des exportations en 2015 est attribuable à la hausse des ventes à l'étranger d'acide phosphorique (+25,2 milliards FCFA), de ciment (+11,3 milliards FCFA) et de produits arachidières (+7,3 milliards FCFA). S'agissant des exportations d'acide phosphorique, elles tireraient profit de la relance des Industries Chimiques du Sénégal (ICS) et l'importante demande de ciment dans les pays de la sous-région, notamment, au Mali. De 2 976,6 milliards FCFA en 2014, les importations de biens sont passées à 3 163,4 milliards FCFA en

2015. Cette progression est attribuable à l'accroissement des acquisitions de biens d'équipements, en hausse de 80,7 milliards FCFA et des achats de produits intermédiaires, également en hausse de 61,4 milliards FCFA. Ces acquisitions s'inscrivent respectivement dans le cadre de la mise en œuvre du programme d'investissements du Plan Sénégal Emergent et de la relance des industries. Toutefois, les importations de pétrole ont reculé en 2015 de 108,1 milliards FCFA par rapport à 2014, en rapport avec la baisse des cours du pétrole sur le marché international.

L'évolution du compte de capital de 2011 à 2015 se présente comme suit :

### Evolution du compte de capital (en milliards de FCFA)

Rubrique	2011	2012	2013	2014	2015
Acquisition/cession d'actifs non financiers non produits	-1,8	37,5	-1,5	-5,2	-2,8
Transferts en capital	121,3	165,3	183	221,3	205,8
Solde du compte de capital	119,5	202,8	181,5	216,1	203

Source : BCEAO

Le solde du compte de capital a connu une amélioration importante en 2012. Cette variation s'explique par l'enregistrement de produits exceptionnels suite à la réévaluation du coût de cession d'une licence téléphonique d'une part, et par la hausse de 44,0 milliards FCFA des dons reçus par l'Etat du Sénégal d'autre part. La dégradation du solde du compte de capital qui a suivi en 2013 s'explique par la baisse des produits exceptionnels. L'année 2014 a été marquée par la hausse des subventions extérieures au profit des administrations publiques.

En 2015, le solde du compte de capital s'est détérioré de 13,1 milliards FCFA soit 6,1% par rapport à l'année précédente, pour s'établir à 203,0 milliards, suite à la baisse des dons.

Le compte financier a connu une nette amélioration entre 2011 et 2012 grâce à la hausse des entrées nettes de capitaux au titre des investissements de portefeuille (+221,2 milliards soit 62,7%). Le solde du compte financier s'établirait à -506,3 milliards en 2015, contre -663,1 milliards en 2014 soit un différentiel de 23,6%. Cette évolution s'explique par la régression des capitaux publics nets. En effet, la hausse notée un an plus tôt était liée à la mobilisation par l'Etat du Sénégal sur le marché financier d'euro-bonds et de Sukuk (obligations dans le cadre de la finance islamique). Selon les projections, les comptes de capital et financier se renforceraient en 2016 et 2017 sous l'effet de l'augmentation des transferts de capital et des investissements de portefeuille.

L'évolution du compte financier de 2011 à 2015 se présente comme suit :

### Evolution du compte financier (en milliards de FCFA)

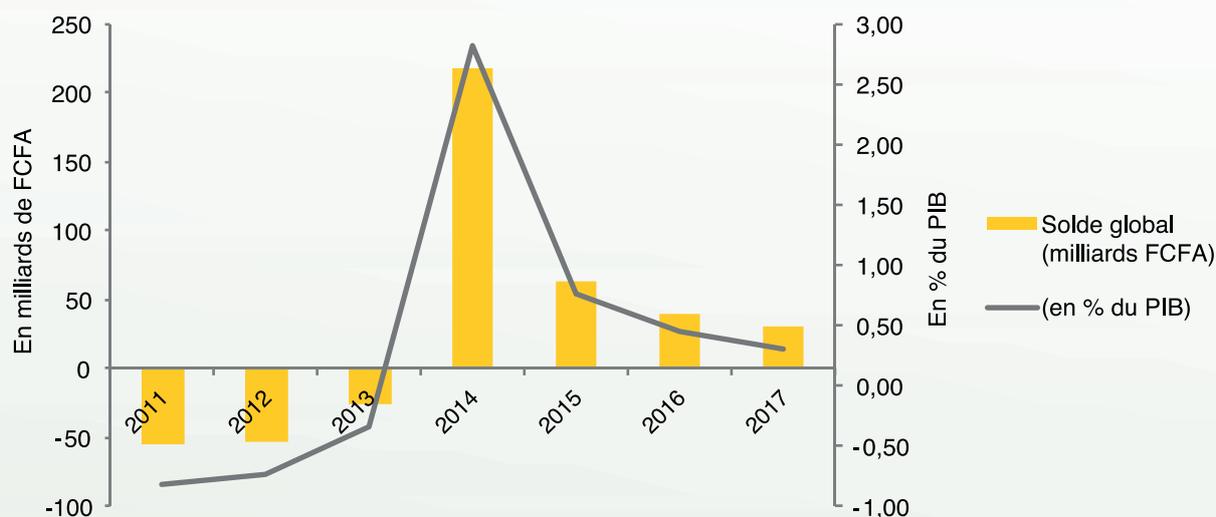
Rubrique	2011	2012	2013	2014	2015
Investissements directs	-137,2	-112,4	-137,3	-185,5	-88,3
Investissements de portefeuille	-352,8	-131,6	5,3	-257,0	-147,2
Autres investissements	127,3	-275,7	-420,9	-220,7	-170,7
<b>Solde du compte financier</b>	<b>-362,7</b>	<b>-519,8</b>	<b>-553,0</b>	<b>-663,1</b>	<b>-506,3</b>

Source : BCEAO

En 2015, le solde des comptes non financiers (compte des transactions courantes et compte de capital) fait ressortir un besoin de financement estimé à 443,1 milliards (5,4% du PIB) contre 449,8 milliards (5,8% du PIB) un an auparavant.

Ce profil s'explique par l'effet de repli du déficit du compte des transactions courantes (7,9% du PIB en 2015 contre 8,6% du PIB en 2014). L'évolution du solde global de la balance des paiements du Sénégal de 2011 à 2017 se présente comme suit :

### Evolution du solde global de la balance des paiements

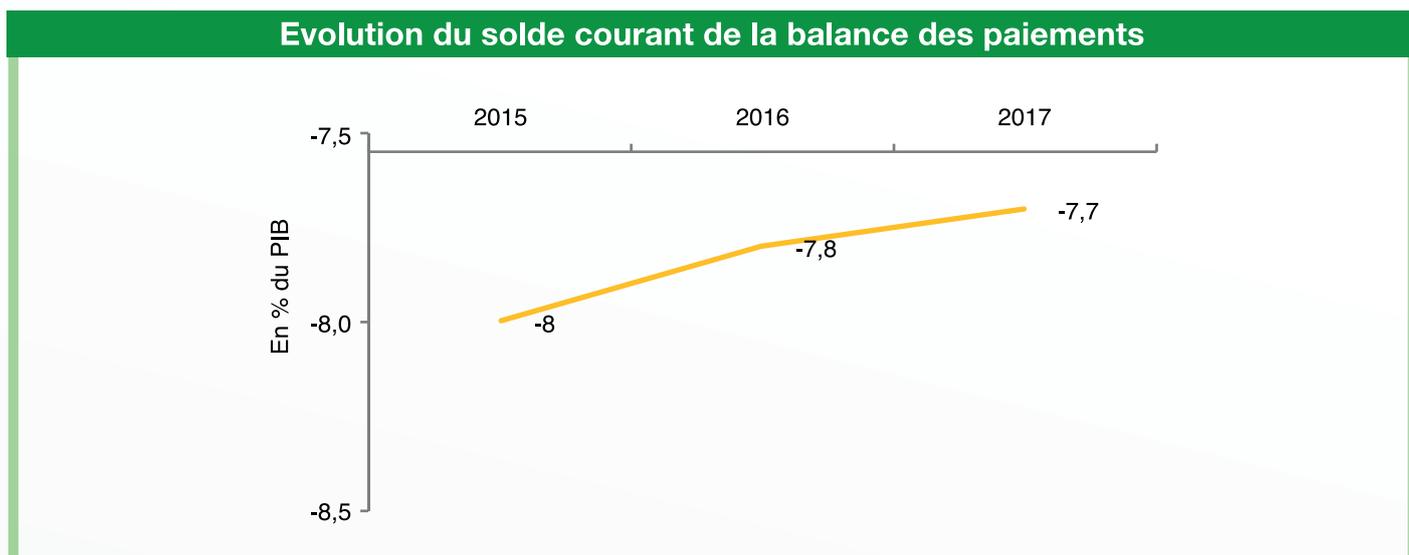


Source : Services nationaux, BCEAO

En termes de pourcentage du PIB, le solde global est resté négatif entre 2011 et 2013, passant respectivement de -0,81% à -0,34%. L'importante hausse du solde global notée en 2014 serait attribuable à une amélioration du déficit du compte courant et du compte capital, ainsi qu'à une forte mobilisation de capitaux étrangers, notamment dans le cadre de la mise en place des projets du PSE. Le solde global de la balance des paiements a été excédentaire de 63,2 milliards FCFA en 2015 (0,78% du PIB), contre 218 milliards FCFA (0,78% du PIB) en 2014. En 2016 et 2017, le solde global

devrait présenter une position excédentaire de 40,0 milliards FCFA (0,46% du PIB) et 30,0 milliards FCFA (0,32% du PIB) respectivement. Le déficit du compte courant devrait s'établir à 685 milliards FCFA en 2016, et 728,5 milliards FCFA en 2017, contre 646,1 milliards FCFA en 2015. Cette dégradation s'explique principalement par l'aggravation du déficit de la balance commerciale due à une croissance des importations plus élevée que celle des exportations. Toutefois, en termes de pourcentage du PIB, le déficit courant devrait rester stable à 7,8% et 7,7% respectivement en 2016 et 2017.

L'évolution du solde courant de 2015 à 2017 est illustrée ci-dessous :



Source : BCEAO

Le compte de capital devrait se caractériser par un solde de 211,3 milliards FCFA en 2016 et 224,4 milliards FCFA en 2017, porté par la hausse des transferts de capital :

### Evolution du compte de capital (en milliards de FCFA)

Rubrique	2015	2016	2017
Acquisition/cession d'actifs non financiers non produits	-2,8	-2,6	-2,7
Transferts en capital	205,8	213,9	225,1
<b>Solde du compte de capital</b>	<b>203</b>	<b>211,3</b>	<b>222,4</b>

Source : BCEAO

En 2016 et 2017, l'excédent du compte financier devrait s'établir à 513,8 milliards FCFA et 536,1 milliards FCFA respectivement. Cette évolution est attribuable à la hausse attendue des investissements directs étrangers du court au

moyen terme, grâce notamment aux réformes structurelles et à l'amélioration de l'environnement des affaires.

L'évolution du compte financier de 2015 à 2017 est présentée ci-après :

### Evolution du compte financier (en milliards de FCFA)

Rubrique	2015	2016	2017
Investissements directs	-188,3	-210,4	-207,7
Investissements de portefeuille	-147,2	11,7	-48,9
Autres investissements	-170,7	-315,0	-279,5
<b>Solde du compte financier</b>	<b>-506,3</b>	<b>-513,8</b>	<b>-536,1</b>

Source : BCEAO

## 2.4. Situation monétaire

Les agrégats monétaires se sont consolidés durant la période 2011-2014. En effet, la masse monétaire a été caractérisée en 2011 par une hausse de 6,8% expliquée par la progression de 14,9% du crédit intérieur et la régression des avoirs extérieurs nets de 12,5%. Similairement en 2012, la masse monétaire a progressé de 7,2%, suite à la hausse du crédit intérieur de 13,4% et à la baisse des avoirs

extérieurs nets de 4,4%. En 2015, la masse monétaire progresserait de 11,8%, grâce notamment, d'une part, à la hausse de 17,7% du crédit intérieur, et d'autre part, à un accroissement de 5,9% des avoirs extérieurs nets.

Les principaux indicateurs se présentent comme suit :

### Situation monétaire (en milliards de FCFA)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Avoirs extérieurs nets	930,6	879,4	858,5	1 078,0	1 141,2	1 181,2	1 211,0
Crédit intérieur	2 117,8	2 239,7	2 565,4	2 637,6	3 105,6	3 444,3	3 857,4
<i>en % PIB</i>	31,2	30,8	34,7	34,1	38,1	39,4	40,8
Position Nette du Gouvernement	164,8	94,9	151,1	69,8	13,6	-36,4	Non disponible
Crédit à l'économie	1 953,0	2 144,8	2 414,3	2 567,7	2 769,5	3 060,9	3 441,2
<i>en % PIB</i>	28,8	29,5	32,7	33,2	34,0	35,0	36,4
Masse monétaire	2 718,7	2 894,7	3 127,2	3 484,6	3 894,5	4 323,3	4 816,2
<i>Variation (en %)</i>	7,9	6,5	8,0	11,4	11,8	11,0	11,4

Source : BCEAO

Le renforcement du crédit intérieur serait imputable à la hausse de 38,1% (soit 226,2 milliards FCFA) des recours du Gouvernement aux concours bancaires, qui étaient nécessaires au financement des investissements publics liés à la mise en œuvre du PSE. Par ailleurs, le taux de financement bancaire de l'économie s'est établi à 34% en 2015, contre 33,2% en 2014.

Les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires seraient de 1 141,2 milliards FCFA en 2015, contre 1 078,0 milliards FCFA en 2014, soit une amélioration de 63,2 milliards FCFA suite à l'accroissement des revenus secondaires. Au niveau de la masse monétaire, une hausse de 11,8% est estimée en 2015 contre 11,4% en 2014. Cette progression de la liquidité globale est imputable à l'accroissement des dépôts bancaires de 193,8 milliards FCFA (12,1%) et de la circulation

fiduciaire de 11,5 milliards (10,3%). De ce fait, l'année 2015 se caractériserait par un taux de liquidité globale de l'économie de 45,2% en 2015, soit une hausse de 0,2 point de pourcentage par rapport à 2014.

En 2016 et 2017, la masse monétaire devrait progresser respectivement de 11,0% et 11,4%, grâce au dynamisme de l'économie.

Cette progression est attribuable à la hausse de 10,9% et de 12,0% du crédit intérieur. Le renforcement du crédit intérieur serait imputable à la hausse des crédits à l'économie de 272,2 milliards FCFA, et à l'évolution de la position nette du Gouvernement de -50 milliards FCFA. Par ailleurs, le taux de financement bancaire de l'économie s'établirait à 35,0% en 2016, contre 34,0% en 2015. Les avoirs extérieurs nets devraient connaître une hausse de 3,5% en 2016 et 2,5% en 2017.

Cette évolution s'explique par l'accroissement des revenus secondaires. En outre, la position extérieure nette des institutions monétaires est

estimée à 1133,8 milliards FCFA en 2015, contre 1078,0 milliards FCFA en 2014, soit une amélioration de 55,8 milliards FCFA.

### 3. CLIMAT DES AFFAIRES

**P**our améliorer l'environnement des affaires, le Sénégal a entrepris un certain nombre de réformes à la suite desquelles il a gagné dix places dans le classement Doing Business entre 2014 et 2016.

Ces réformes sont une série de cinquante (50) mesures mises en œuvre sur trois (3) ans dans plusieurs secteurs. Elles ont conduit à des améliorations dans plusieurs domaines notamment :

- la création d'entreprises (la durée et les frais d'enregistrement au guichet unique de l'Agence pour la Promotion des Investissements et des Grands Travaux (APIX) et la création d'entreprises en ligne en six heures);
- la délivrance de permis de construire (le temps requis pour obtenir les documents nécessaires a été réduit d'environ 25 % ; il passe de 210 jours à environ 150 à 170 jours);
- l'enregistrement de biens (les taux des taxes sur les transferts sont passés de 15 à 10 % et la simplification des procédures a permis de réduire le temps requis; il passe de 122 jours en moyenne à environ 80 jours);
- la fiscalité des entreprises (le traitement et les taux d'imposition des petites entreprises ont été simplifiés et réduits et un centre spécialisé a été créé pour assister le contribuable);
- l'amélioration de la justice commerciale (réduction du temps requis pour la signature des contrats et meilleure protection des investisseurs) et
- l'amélioration des processus commerciaux.

Le PSE met l'accent sur le développement d'une zone économique spéciale, à proximité du nouvel aéroport. Celle-ci pourrait permettre d'attirer de nouvelles entreprises orientées vers l'exportation. Par le passé, ces zones n'ont pas suffisamment amélioré l'environnement des activités. Au contraire, elles ont parfois servi d'abris fiscaux pour

des entreprises existantes. Il est donc recommandé que la nouvelle zone réduise les incitations fiscales et se focalise sur la facilitation des activités. Par ailleurs, la politique sénégalaise à l'égard des IDE est très volontariste. En effet, le pays a bénéficié à la fin des années 1990 d'un boom des IDE qui s'est poursuivi, en passant de 276 millions USD en 2012 à 343 millions USD en 2014 selon la CNUCED, ce qui reste une progression notable. Les IDE ont été à nouveau poussés par le Plan Sénégal Emergent (PSE) en faveur du développement des infrastructures, du réseau électrique, de l'agriculture, de l'eau potable et de la santé. Les flux d'investissements étrangers au Sénégal se maintenant depuis lors autour de 300 millions USD. Il convient aussi de relever qu'en mars 2016, un gisement gazier sous-marin situé dans les eaux sénégalaises a été exploré. Il recèle des ressources importantes et pourrait favoriser à l'avenir un afflux d'IDE.

Les atouts du Sénégal pour accroître les IDE pourraient se résumer à travers :

- une position géographique stratégique;
- une stabilité politique;
- un coût de production compétitif;
- une main-d'œuvre bon marché et qualifiée;
- une économie saine et compétitive;
- un cadre juridique et fiscal rénové;
- un accès privilégié aux marchés régionaux et internationaux;
- une liberté d'établissement (une grande liberté d'investissement au Sénégal dans tous les secteurs);
- la réglementation concernant les prises de participation (les étrangers pouvant être propriétaires de 100% d'une entreprise);
- la mise en place d'une agence de Promotion des investissements étrangers.

## 4. EVALUATION DE LA QUALITÉ DE CRÉDIT DU SÉNÉGAL

Les agences de notation Standard & Poor (S&P) et Moody's procèdent régulièrement depuis les années 2000 et 2011 respectivement, à la notation financière du Sénégal.

Au regard de sa stabilité politique et de ses nouvelles orientations économiques notamment à travers le PSE, le Sénégal est classé parmi les pays les plus performants en Afrique. Les notes attribuées par les agences de notation ont évolué pour atteindre respectivement B+ avec des perspectives positives en 2015 en ce qui concerne la notation Standard & Poor et Ba3 avec des perspectives stables pour celle de Moody's, qui a relevé sa note le 13 avril 2017.

Moody's justifie la révision du Sénégal de B1/Positive à Ba3/Stable en mettant en avant le fort poten-

tiel de croissance économique du pays et les améliorations apportées par le gouvernement aux infrastructures énergétiques et de transport, ainsi qu'aux réformes structurelles et la croissance économique réelle du Sénégal qui devrait être autour de 6,5% à moyen terme.

En outre, les deux agences de notation classent l'économie sénégalaise parmi les plus attractives de la sous-région avec des perspectives positives à plus ou moins long terme. En outre, la découverte d'importants gisements d'hydrocarbures, dont l'exploitation pourrait commencer dans les années à venir, devrait améliorer substantiellement la situation économique du pays. L'historique des notations du Sénégal par les agences Standard & Poor's (S&P) et Moody's est présentée ci-après :

Date	Agence	Rating	Perspective
Avril 2017	Moody's	Ba3	Stable
Novembre 2014	Moody's	B1	Positive
Juillet 2013	S&P	B+	Stable
Mars 2011	Moody's	B1	Stable
Mai 2010	S&P	B+	Négative
Mai 2009	S&P	B+	Stable
Juillet 2006	S&P	B+	Négative
Décembre 2000	S&P	B+	Stable

Source : Site Trading economics

## 5. INTÉGRATION RÉGIONALE ET COMMERCE

Le Sénégal est membre de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine. Il partage cette zone économique avec sept autres pays: le Bénin, le Burkina Faso, la Côte d'Ivoire, la Guinée-Bissau, le Mali, le Niger et le Togo. L'espace UEMOA couvre une superficie de 3 509 600 km<sup>2</sup>, pour une population totale d'environ 110 millions d'habitants. L'objectif de l'Union est de réaliser l'intégration économique des États membres à travers le renforcement de la compétitivité des activités économiques dans le cadre d'un marché ouvert et concurrentiel ainsi que d'un environnement juridique rationalisé et harmonisé. Cet objectif est opérationnalisé à travers :

- le partage d'une monnaie commune, le franc de la Communauté Financière Africaine (CFA), gérée par la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO),
- la mise en place d'un marché commun et,
- la libre circulation des personnes et des biens.

Un Pacte de Convergence, de Stabilité, de Croissance et de Solidarité qui lie les pays de la zone par une surveillance multilatérale de leurs politiques budgétaires, s'effectue au travers de critères de convergence que les Etats membres doivent respecter.

L'appartenance à l'UEMOA ouvre des opportunités en termes de commerce extérieur. La région de l'UEMOA est la première destination des exportations du Sénégal avec 32,5% en 2014; le Mali étant le premier destinataire avec 19,3% en 2014. En effet, les échanges commerciaux intra-UEMOA se sont accrus en 2014 pour s'établir à 2 230,6 milliards contre 2 073,9 milliards en 2013, soit une hausse de 11,1%. Cette augmentation

s'explique par l'accroissement des produits alimentaires en liaison avec une recrudescence des activités en Côte d'Ivoire. En 2014, la part des échanges de biens au sein de l'UEMOA représentait 14,9% de la totalité des flux commerciaux des pays de l'UEMOA.

Les exportations sénégalaises sont plus concentrées sur les produits à faible valeur ajoutée, ce qui les expose à une concurrence plus rude sur les marchés mondiaux. L'Union européenne constitue la deuxième destination des exportations du Sénégal avec près de 26% en 2014. Elle est suivie par l'Asie (22% en 2014), l'Amérique du Nord représentant moins de 1% du total.

En 2014, les cinq premiers pays de destination, représentant environ 55% des exportations du Sénégal, ont été dans l'ordre, le Mali (19,3%), la Suisse (12,8%) et l'Inde (12,6%), suivis de la Guinée (5,3%) et la France (4,9%). Cette forte concentration fait que le Sénégal est particulièrement vulnérable aux chocs dans l'UE, comme l'a montré le contrecoup de la crise financière mondiale. La production d'une mine de zircon et la relance de l'industrie chimique devraient stimuler les exportations à compter de 2015. Une diversification des partenaires d'exportation semble par ailleurs se dessiner, essentiellement en faveur des pays asiatiques, dont la part a plus que doublé depuis 2007.

Toujours dans le but de renforcer la coopération économique et l'intégration, le cadre de la deuxième phase du PER (2012 – 2016) porte essentiellement sur trois grands axes que sont :

- les transports (routiers, ferroviaires, portuaires et aéroportuaires);
- la production d'énergie et l'interconnexion électrique;
- la sécurité alimentaire et la maîtrise de l'eau.

A ce titre, plusieurs projets sont effectués au Sénégal, notamment :

- la construction du second pont Ziguinchor (2x2 voies 640 m);
- la construction du Poste de Contrôle Juxtaposé M'Pack – CU1 sur la frontière Sénégal / Guinée Bissau;
- l'interconnexion ferroviaire Dakar – Bamako – Sikasso - Bobo Dioulasso;
- la construction de centrales solaires photovoltaïques;
- les interconnexions électriques : Kaolack - Tambacounda – Ziguinchor.

Aussi, le Sénégal a-t-il élaboré un référentiel sur sa politique économique et sociale. Il s'agit du Plan Sénégal Emergent (PSE) qui reprend notamment certaines stratégies du précédent document intitulé Stratégie Nationale de Développement Economique et Social (SNDES 2013 – 2017) dont les principaux objectifs sont :

- de développer une diplomatie économique proactive, à travers la réforme et la rationalisation de la carte diplomatique y compris l'amélioration de la qualité des services;
- d'approfondir l'intégration régionale par:
  - ▶ la réhabilitation et le développement du réseau d'infrastructures;
  - ▶ l'incitation à la spécialisation selon les avantages comparatifs des Etats pour une intégration cohérente;

- ▶ la poursuite de la mise en œuvre des programmes économiques régionaux;

- ▶ la suppression des entraves à la libre circulation des personnes, des biens et des services et;

- ▶ le développement et l'amplification du commerce intra-communautaire;

- de développer une diplomatie sous-régionale proactive avec:

- ▶ la mise en place de mécanismes de veille communautaire;

- ▶ le renforcement de la concertation entre pays limitrophes sur les questions migratoires avec l'Europe;

- ▶ les négociations communes à l'OMC pour des règles commerciales plus équitables et;

- ▶ l'élaboration et la mise en œuvre de politiques de développement de manière participative et inclusive.

Aussi, pour permettre la libre circulation des personnes, seule la carte nationale d'identité est exigée des ressortissants de la sous-région. Cela permet non seulement de faciliter les échanges commerciaux mais aussi une meilleure mobilité des ressources intellectuelles et du capital humain.

## 6. FACTEURS DE RISQUES

Le Sénégal a une structure démographique caractérisée par une jeunesse de sa population (26% de la population a moins de 15 ans et l'âge médian est de 19 ans). Ce qui pose des défis en termes de formation du capital humain et d'emploi des jeunes. La qualité de l'éducation, l'employabilité, la stabilité et l'efficacité des systèmes de l'enseignement secondaire et supérieur demeurent des enjeux importants. Le sous-emploi, notamment des jeunes, constitue une question majeure. L'agriculture, qui dépend fortement de la pluviométrie, emploie 50% de la population et est très saisonnière. Dans les zones urbaines, beaucoup d'individus évoluent dans le secteur informel et ont une productivité très faible. Le pays étant frontalier du Mali et de la Mauritanie, bien qu'il soit jusque-là préservé, les risques de contagion de la crise sécuritaire qui affecte la bande soudano-sahélienne sont réels. Afin de lutter contre cette menace, le Sénégal s'est engagé dans une coopération sous-régionale et internationale en matière de sécurité.

De 2008 à 2013, les problèmes liés à la fourniture d'électricité ont impacté négativement la productivité des entreprises sénégalaises et le PIB. L'un des défis est d'assurer une fourniture adéquate de l'électricité et de réussir la transformation structurelle de l'offre de l'énergie par un mix énergétique rendant le pays moins dépendant des cours du pétrole.

Au deuxième semestre 2014, la croissance du secteur du tourisme a été ralentie par l'érosion des

plages de Saly et une procédure de délivrance de visa très compliquée (finalement abandonnée). De plus, l'épidémie de la fièvre Ebola qui a sévi dans la sous-région a eu un impact très négatif sur le tourisme, qui peine à retrouver sa vigueur d'antan. L'économie agricole reste vulnérable aux conditions climatiques. Le Mali qui est le plus grand marché d'exportation du Sénégal, a connu un regain d'instabilité qui a affecté les ventes de ciment et de produits pétroliers, ainsi que le commerce de transit. Cependant, la tendance récente des prix mondiaux du pétrole qui sont à la baisse devrait permettre de réduire les subventions à l'énergie et améliorer la balance des paiements.

Le compte des transactions courantes affiche un déficit important, d'environ 8% du PIB, et la compétitivité montre des signes d'érosion. La part de marché des exportations sénégalaises n'a pas progressé ces dernières années. Aussi, des mesures vigoureuses sont-elles nécessaires pour améliorer la compétitivité structurelle et l'environnement des affaires.

La dette reste sous contrôle. Cependant, l'espace pour un creusement des déficits ou des emprunts non concessionnels se réduit, si le Sénégal veut conserver sa cote de « risque faible ». La portion de la population en dessous du seuil de pauvreté est de 46,7%, depuis 2011. La pauvreté reste élevée au Sénégal. Cependant, il semble y avoir une certaine amélioration quant à la profondeur et à la gravité de l'incidence de la pauvreté dans la quasi-totalité du pays.

## 7. ENJEUX, DÉFIS ET PERSPECTIVES DE DÉVELOPPEMENT

Le Gouvernement du Sénégal a adopté en novembre 2012 un nouveau plan directeur de développement économique et social : le Plan Sénégal Emergent (PSE). Le PSE est devenu le référentiel de la politique économique et sociale sur le moyen et le long terme. Son objectif est de faire du Sénégal une économie émergente à l'horizon 2035. Le PSE reprend des éléments des stratégies précédentes notamment les Documents de Stratégie de Réduction de la Pauvreté (DSRP 2003-2010) et la Stratégie Nationale de Développement Economique et Social pour la période 2013-2017 (SNDES). Le PSE se fonde sur trois piliers:

- croissance et transformation structurelle de l'économie;
- promotion du capital humain, protection sociale et développement durable et;
- bonne gouvernance, institutions, paix et sécurité.

Le PSE propose un programme d'investissement ambitieux basé sur 27 groupes de projets prioritaires et 17 domaines de réformes, lesquels ont pour objectif de stimuler de manière significative la croissance annuelle du PIB. Le budget global estimé pour financer le PSE est de 9998 milliards de Francs CFA. L'Etat du Sénégal compte assurer 60% du financement. Au Groupe Consultatif du Sénégal à Paris en 2014, le PSE pour boucler son financement, a obtenu un engagement de 3729,4 milliards de francs CFA de la part des partenaires techniques et financiers (PTF). Les perspectives annoncées par le PSE conformément aux hypothèses de son cadrage macroéconomique sont les suivantes :

- le PIB devrait croître rapidement et atteindre une moyenne annuelle de 7,6 % entre 2015 et 2018. Ceci représente plus que le double de la moyenne enregistrée au cours des dix dernières années;

- l'investissement public devrait aussi doubler au cours de la période 2013-2018. Au même moment, l'assainissement budgétaire devrait aussi se poursuivre, mais le déficit budgétaire ne connaîtrait qu'une légère tendance baissière graduelle pour représenter 3,9 % du PIB en 2018.

### Analyse des perspectives

La volonté de réduire les déficits publics annoncée par le Gouvernement est synonyme d'un potentiel limité pour une expansion rapide de l'investissement public. Les autorités sénégalaises promettent une contraction des dépenses courantes afin de libérer de l'espace pour de tels investissements. L'économie sénégalaise est sur une bonne dynamique de croissance et un meilleur taux de croissance du PIB permettrait d'accroître l'endettement sur les différents marchés internationaux sans compromettre la viabilité de la dette. Cependant, si la croissance ralentissait et tombait en deçà des taux attendus dans le cadre des objectifs du PSE, ceci entraînerait une augmentation du ratio de la dette/PIB.

Par ailleurs, les investissements publics ne pourront à eux seuls, amener le taux de croissance économique au niveau souhaité. Ces derniers investissements (plus de 10% du PIB depuis 2007) ont été considérables ces dernières années et cela n'a pas entraîné une hausse significative de la croissance du PIB (sauf pour l'année 2015).

Aussi, améliorer l'efficacité de ces investissements par une meilleure sélection des projets ainsi qu'une gestion plus rigoureuse de leur exécution est-il nécessaire. La mise en œuvre efficiente du PSE nécessite un cadre de suivi-évaluation complet, ainsi qu'une meilleure répartition des rôles et des responsabilités entre différents acteurs et une analyse coût-bénéfice plus fine. Elle dépendra également de l'adhésion du secteur privé.

Les autorités ont manifesté leur volonté de soutenir les partenariats publics-privés et une nouvelle loi a été adoptée pour la mise en place d'un cadre réglementaire approprié.

Malgré les atouts relatifs du pays, la part de marché mondial du Sénégal n'a guère augmenté au cours de la dernière décennie. Les exportations sénégalaises sont concentrées sur les produits à faible valeur ajoutée, ce qui les expose à une concurrence plus rude sur les marchés mondiaux.

Le Sénégal peut cependant devenir un pôle stratégique d'échanges commerciaux en Afrique de l'Ouest, s'il est en mesure de mieux exploiter ses avantages stratégiques et comparatifs en améliorant substantiellement la compétitivité structurelle de son économie et le cadre macroéconomique. Une diversification de ses partenaires d'exportation, en faveur des pays asiatiques, ainsi qu'un panier d'exportations plus diversifié et de meilleure qualité l'y aideraient. Les exportations étant fortement liées à l'infrastructure physique (routes, ports, énergie et

télécommunications), le pays s'est engagé à approfondir les efforts entrepris en vue du développement de nouvelles infrastructures. Le PSE accorde à ce titre, une place importante aux investissements dans l'infrastructure, et prévoit des programmes ambitieux de modernisation du port de Dakar, de construction d'un nouvel aéroport international qui devrait accueillir le double de la capacité de l'aéroport actuel, et d'amélioration du réseau routier.

Ces cinq dernières années, les entrées nettes d'IDE se sont maintenues à 2% du PIB en moyenne, contre plus de 7% dans d'autres pays d'Afrique subsaharienne à revenu intermédiaire de la tranche inférieure.

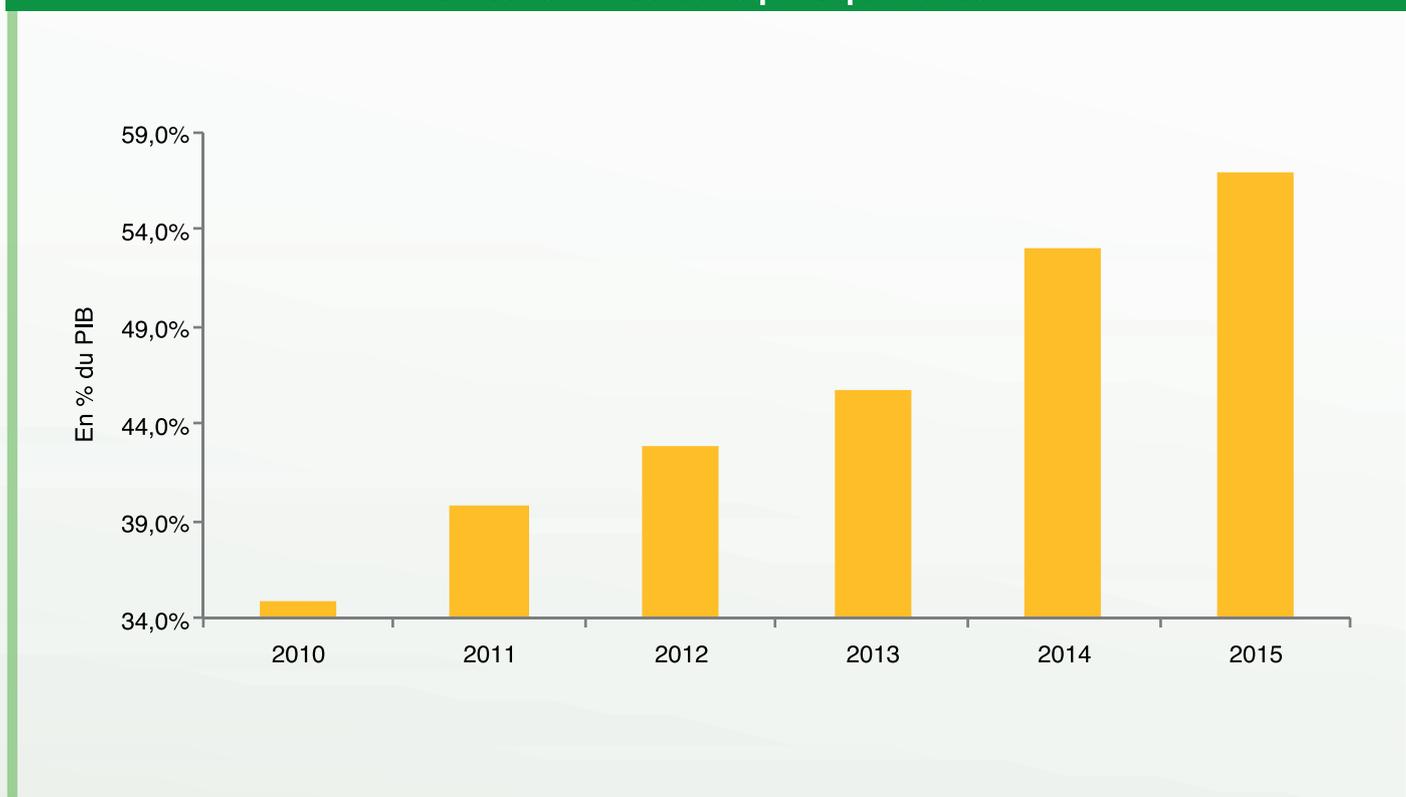
Cette situation qui prévaut, malgré un Code d'investissement qui assure un traitement équitable des entreprises étrangères, de même que des exonérations temporaires et des zones franches industrielles, interpelle les autorités, qui œuvrent à l'amélioration de l'efficacité de l'administration en vue de renforcer l'attractivité du pays.

## 8. SITUATION DE LA DETTE

**A**u 31 décembre 2015, le stock de la dette publique est évalué à environ 4 598 milliards FCFA contre 4 113 milliards FCFA en 2014, soit une hausse de 10,5%. Il est constitué de la dette extérieure estimée à 41,1% du PIB (soit 72% de la dette globale) et de la dette intérieure évaluée à 14,9% du PIB (soit 28% de la dette totale). Le taux d'endettement public total est resté

croissant sur la période 2010-2015 (voir graphe ci-dessous) passant de 34,9% du PIB en 2010 à 57% en 2015, soit une progression de 22,1 points de pourcentage du PIB. Toutefois, il reste inférieur au seuil de 70% du PIB retenu dans le cadre du Pacte de Convergence, de Stabilité, de Croissance et de Solidarité de l'UEMOA.

### Evolution de la dette publique totale



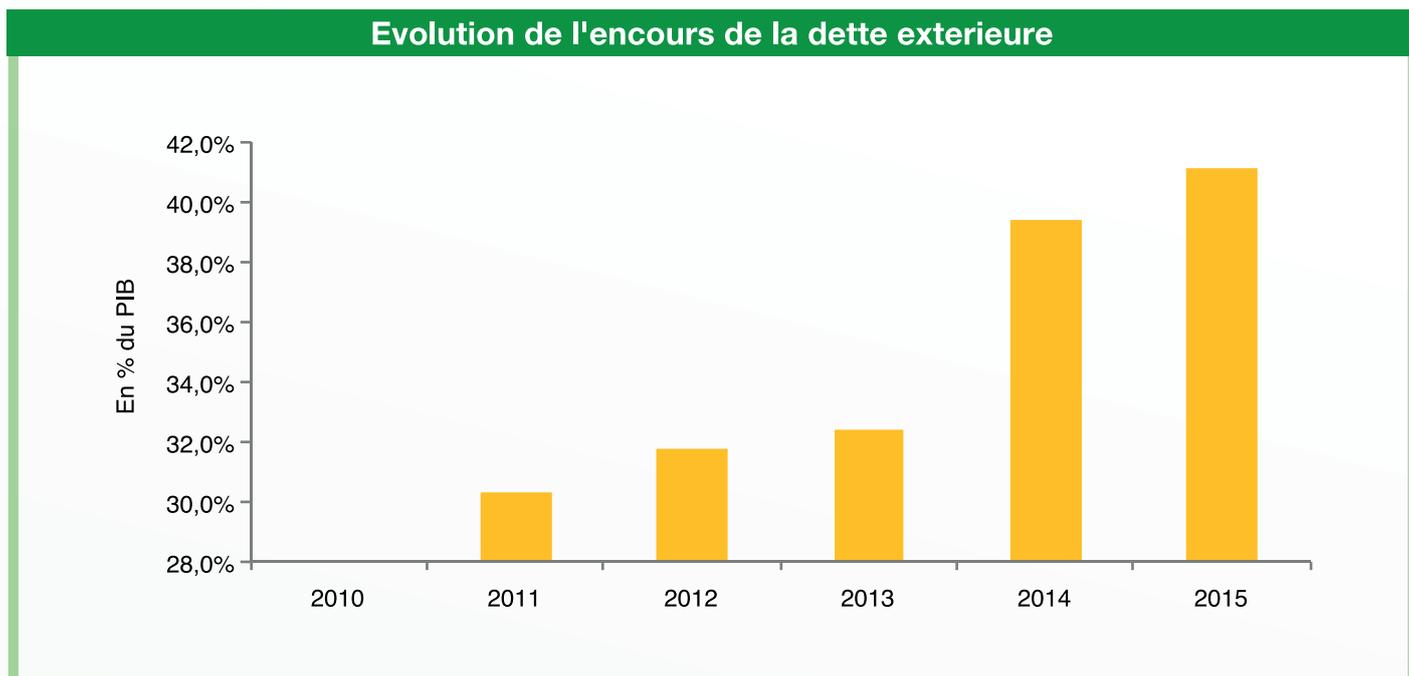
Source : SDMT 2016-2019

### 8.1 Dette extérieure

La dette extérieure a connu, sur la période 2010 – 2015, une augmentation de 46% en passant de 1 792,3 milliards de FCFA soit 28,0% du PIB en 2010 à 3 317,9 milliards FCFA soit 41,1% du PIB en 2015. Cette tendance haussière s'explique d'une

part, par les émissions d'euro-bonds en 2011 et 2014 pour un montant de 245 milliards chacune et d'autre part, par l'effet de l'appréciation du dollar US et du DTS représentant la majorité du stock de la dette extérieure (59,8% en 2014).

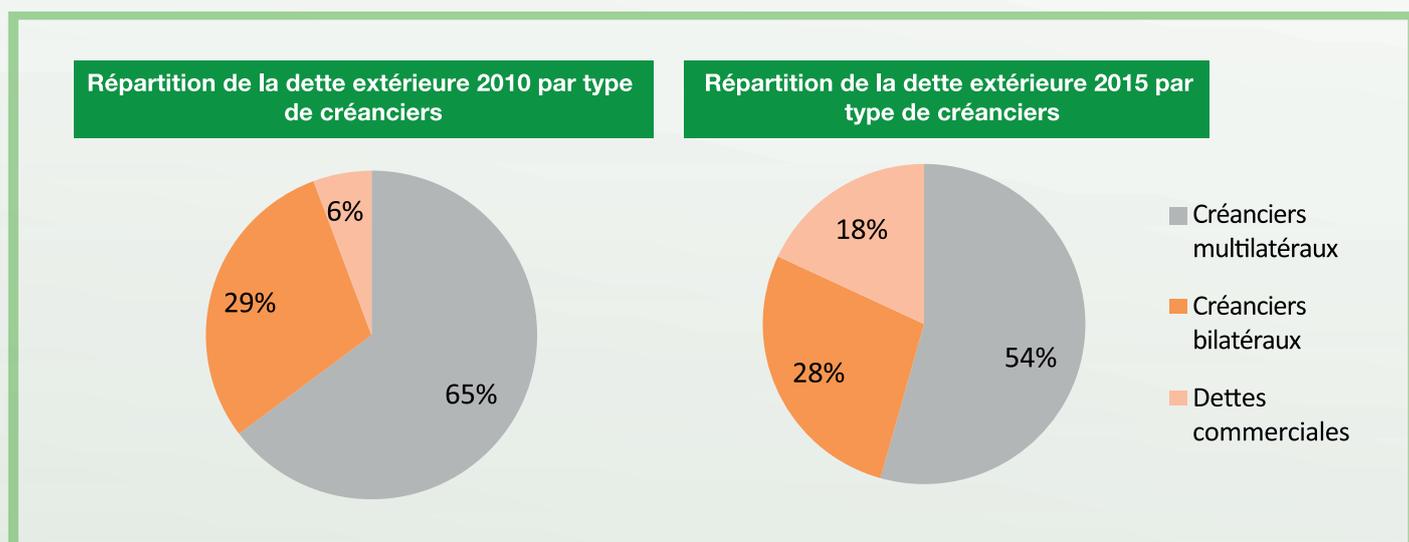
L'évolution de l'encours de la dette extérieure de 2010 à 2015 est illustrée ci-après :



Source : DDP/DGCPT/MEFP

La dette extérieure est détenue principalement par les créanciers multilatéraux dont l'encours, à la fin de l'année 2015, se situe à 1 804 milliards soit 54,4% de l'encours total de la dette extérieure. La part significative de la dette concessionnelle dans l'encours global de la dette extérieure

s'explique par les conditions favorables offertes par la Banque Mondiale et le FMI, notamment des taux d'intérêt faibles sur de longues maturités (ex. 0,75% de taux d'intérêt sur une maturité de 50 ans). La répartition par type de créanciers de la dette extérieure de 2010 à 2015 est illustrée ci-après :



Source : SDMT 2016-2019

S'agissant de la dette vis-à-vis des créanciers bilatéraux, les pays de l'OCDE constituent les principaux créanciers (46% d'un encours se chiffrant à 779,5 milliards à fin 2014 contre 619,2 milliards de

FCFA à la fin de l'année précédente). La dette commerciale, estimée à 599,2 milliards à fin 2014, est essentiellement constituée de 503,7 milliards d'eurobonds (émissions de 2011 et 2014).

Les engagements nouveaux se chiffrent à 981,4 milliards et leur répartition par secteur d'activité se présente comme suit :

Secteur	Montant (en milliards de FCFA)
Transport	715,00
Administration centrale	68,21
Hydraulique assainissement	57,80
Télécommunications	51,35
Agriculture et élevage	29,67
Santé et nutrition	29,14
Energie	25,00
Education et formation	5,25
<b>TOTAL</b>	<b>981,40</b>

Source : SDMT 2016-2019

Quant au service de la dette extérieure, il était en 2015 de 195 milliards, répartis en principal à 108,3 milliards et intérêts de 86,7 milliards, contre un total de 135,2 milliards (74,95 milliards de princi-

pal et 60,29 milliards d'intérêts) en 2014. Il représente 11,2% des recettes budgétaires en 2015, soit une augmentation de 2,9 points de pourcentage par rapport à 2014.

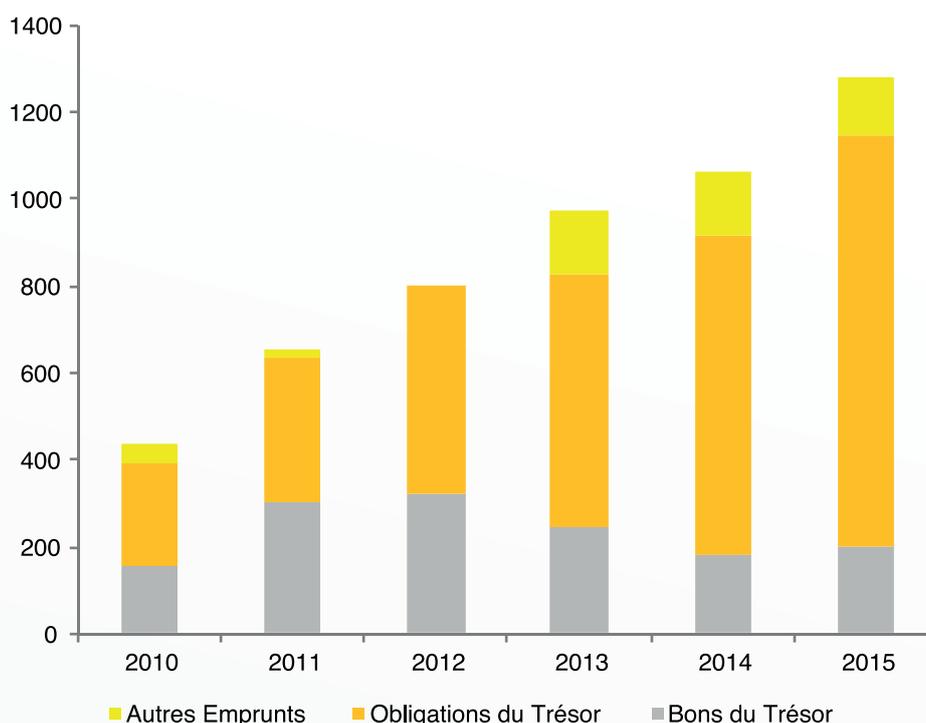
## 8.2 Dette intérieure

L'encours de la dette publique intérieure est estimé à 1 279,7 milliards (4,9% du PIB) en fin 2015 contre 1 065,5 milliards (13,8% du PIB) en fin 2014, soit une augmentation de 214,2 milliards. Il a connu une tendance haussière sur les six dernières années avec une augmentation moyenne chaque année de 868,3 milliards. Il est composé

comme suit :

- 199,7 milliards de bons du Trésor,
- 517,9 milliards d'obligations du Trésor par adjudication et,
- 130,5 milliards d'autres emprunts bancaires.

## Evolution du stock de la dette intérieure (En milliards de FCFA)



Source : DDP/DGCPT/MEFP

Le service de la dette intérieure se chiffrait à 387,5 milliards en 2015 soit une baisse de 25,7 milliards par rapport à 2014. Il représente

22,2% des recettes budgétaires de l'année 2015 contre 24,4% de celles de l'année 2014.

### 8.3 Dette de marché en monnaie locale

L'abandon en 1999 des avances statutaires accordées par la BCEAO a ouvert la voie à la mobilisation de ressources sur le « marché régional » par les Etats membres de l'Union. Les montants mobilisés se sont par conséquent, accrus depuis 2001. Les mobilisations de ressources sur le marché régional de la dette publique par l'Etat du Sénégal, ont été réalisées aussi bien par syndication (appel public à l'épargne) que par adjudication. Les émissions sur le marché régional ont atteint pour la seule année 2015, un montant de 521,3 milliards de francs CFA pour un stock total de la dette sur le marché régional, au 31 décembre 2015, de 1 149,2 milliards.

#### Analyse des émissions de titres publics

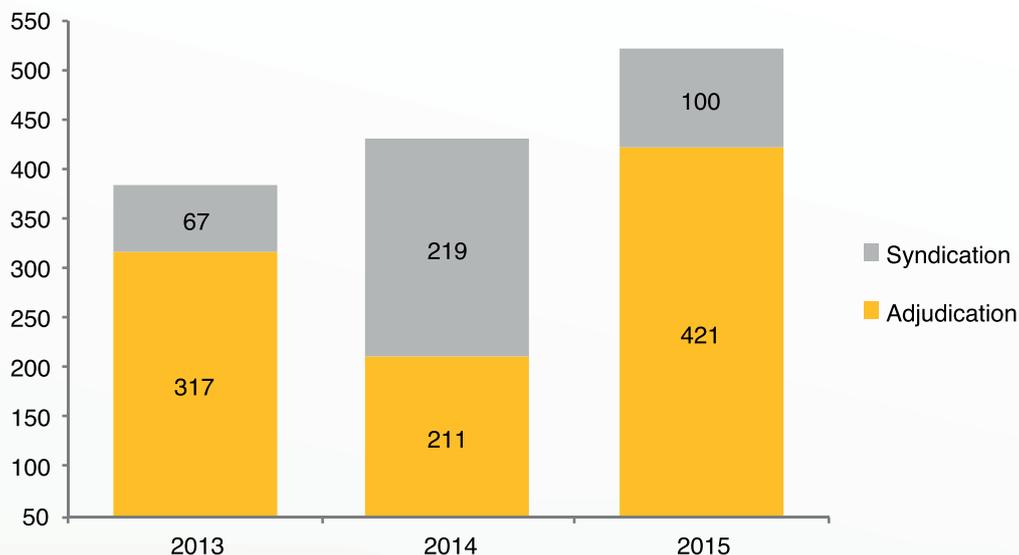
Le montant total des émissions de titres est passé de 383 milliards en 2013 à 521 milliards FCFA en

2015, soit une augmentation de 26%. La tendance haussière observée sur la période sous revue s'explique par une croissance des émissions par adjudication qui sont passées de 317 milliards en 2013 à 421 milliards en 2015, soit une hausse de 104 milliards contre une croissance des émissions par syndication de 33 milliards. En 2015, la part des émissions par adjudication a représenté 80% du volume mobilisé.

En 2015, les émissions d'obligations ont représenté 78,1% (407,1 milliards) du montant total mobilisé en hausse de 4 points de pourcentage par rapport à 2014 et 18,4 points de pourcentage par rapport à 2012 en lien avec l'objectif de reprofilage de la dette retenu dans le cadre de la Stratégie de la Dette à Moyen Terme (SDMT). Par ailleurs, il convient de noter que la dette résiduelle liée aux découverts statutaires de la BCEAO a été soldée en 2012.

Le détail des émissions de titres publics de 2013 à 2015 est fourni à l'annexe IV du présent document.

### Evolution des mobilisations sur le marché régional par voie d'émission (En milliards FCFA)

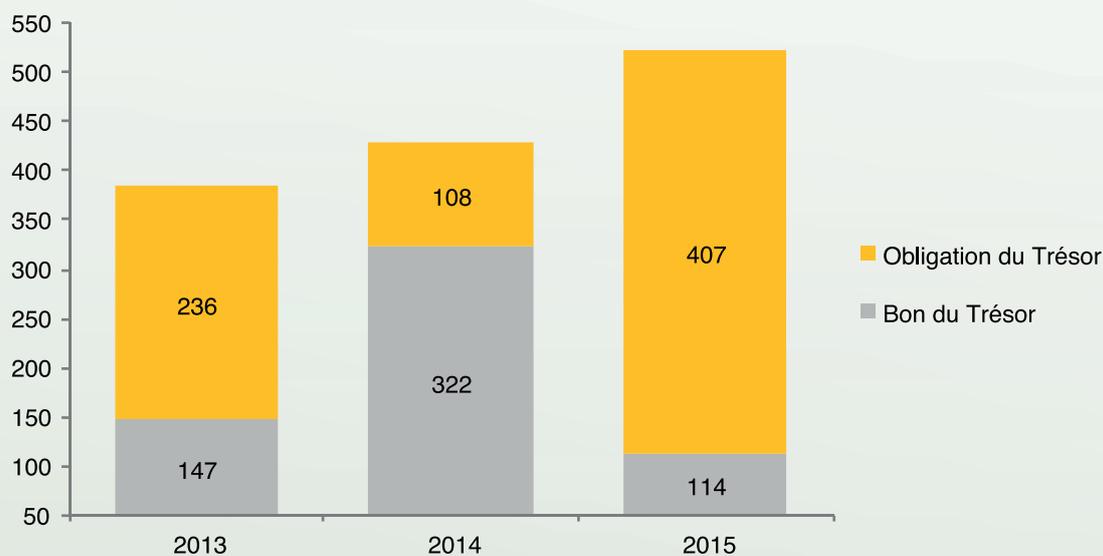


Source : Agence UMOA-Titres

L'analyse par type d'instruments montre que les émissions obligataires sont passées de 236 milliards en 2013 à 407 milliards en fin 2015, soit

une augmentation de 171 milliards (42%), à l'inverse des émissions de bons du Trésor qui ont enregistré une baisse de 33 milliards (28%) en fin 2015.

### Evolution des émissions par type d'instruments (En milliards FCFA)

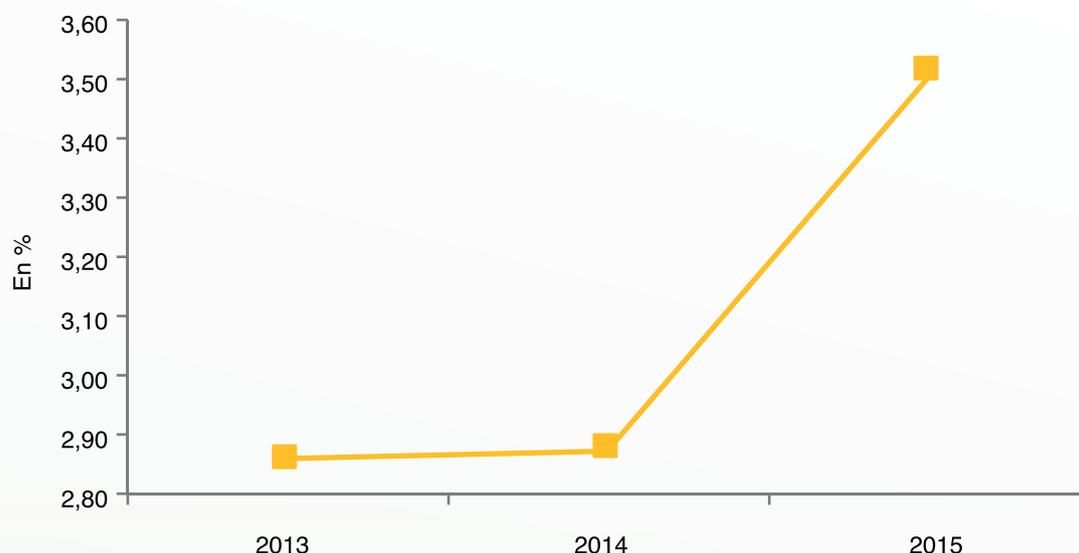


Source : Agence UMOA-Titres

La revue des titres émis montre que les opérations ont porté sur des maturités allant de 1 à 10 ans. Une analyse de ces maturités fait ressortir une évolution positive de la durée de vie moyenne des titres publics sur le marché régional passant de 2,9 à 3,5

années en 2013 et 2015 respectivement (voir graphe ci-dessous). Cette tendance à la hausse est en adéquation avec le besoin de ressources à long terme de l'Etat pour financer les projets d'investissement prévus dans le PSE.

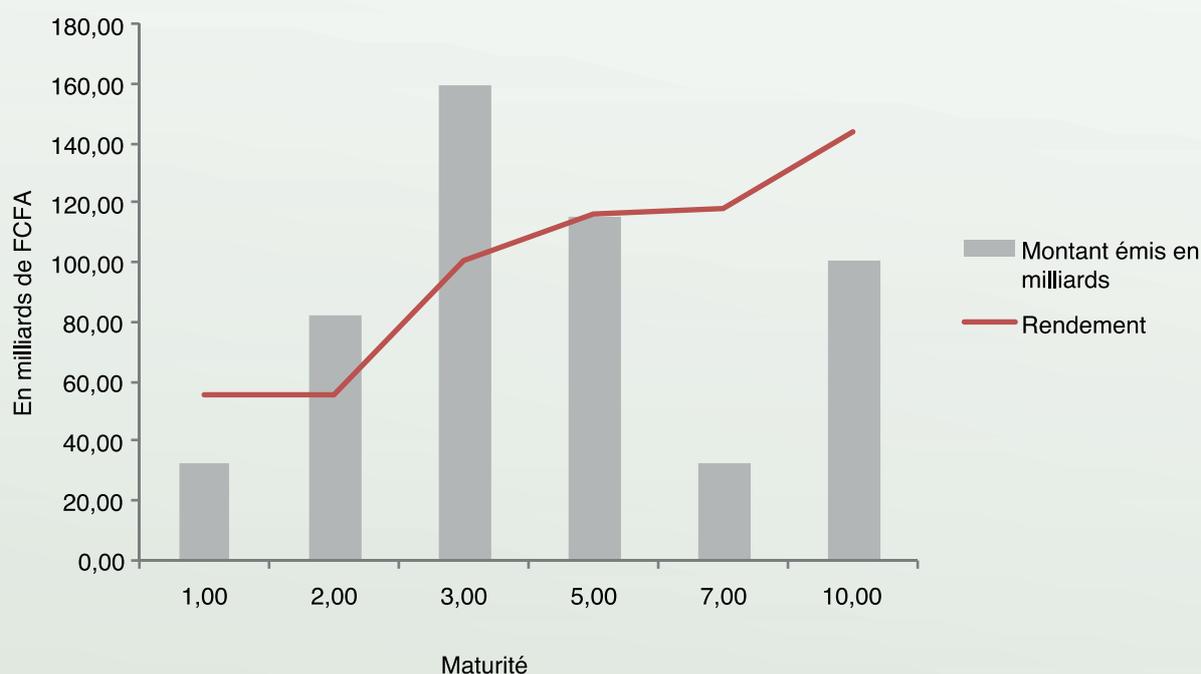
### Evolution de la durée de vie moyenne pondérée des titres publics



Source : Agence UMOA-Titres

En outre, l'évolution du coût des émissions en 2015 illustré dans le graphique ci-dessous. montre une structure de taux croissante comme

### Evolution des rendements moyens pondérés des émissions en 2015 par maturité



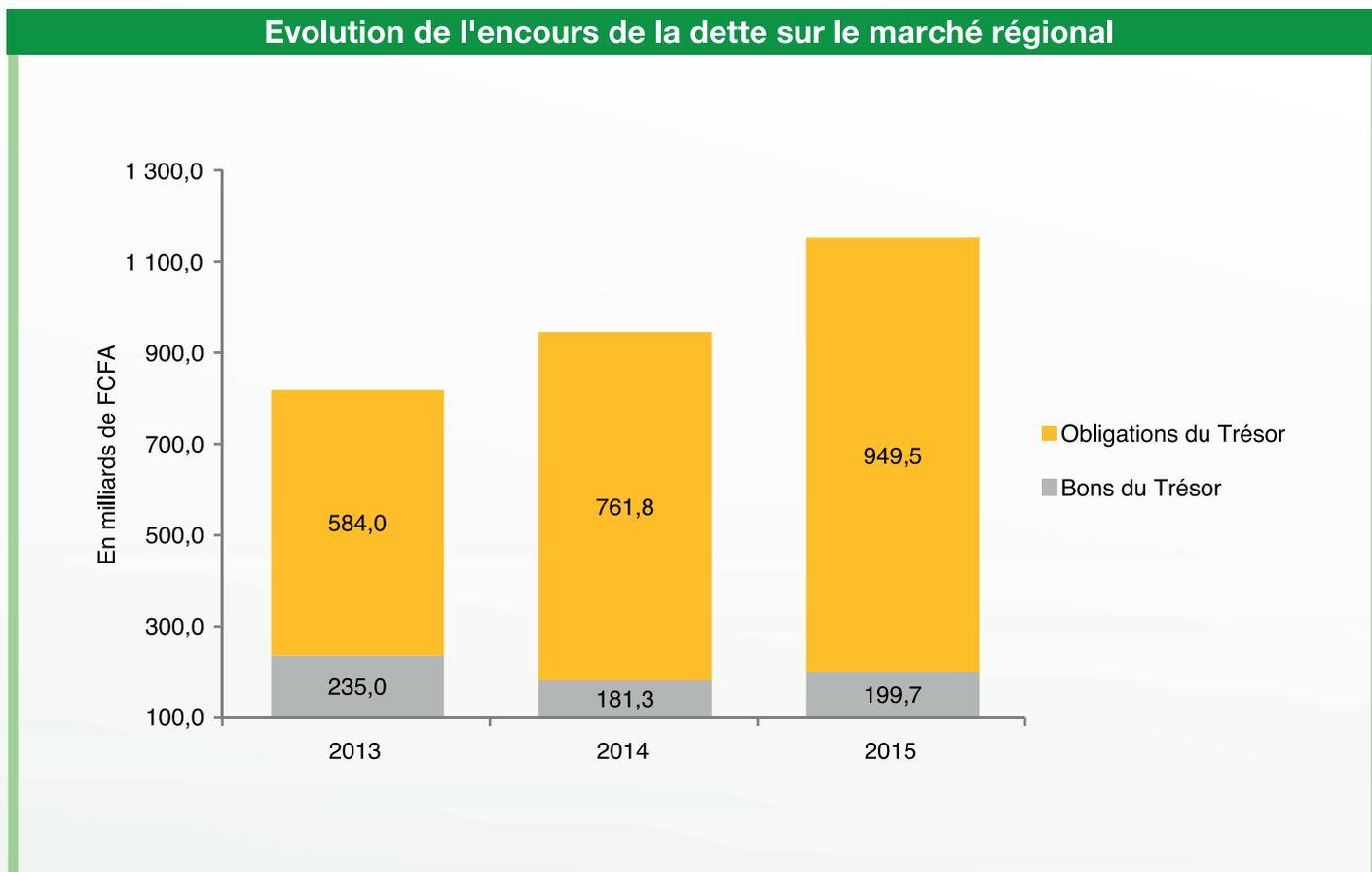
Source : Agence UMOA-Titres

## Analyse de l'encours

Au 31 décembre 2015, l'encours des titres publics s'élevait à 1149 milliards. Il était constitué de 33 titres dont 8 bons du Trésor et 25 obligations du Trésor (voir liste des titres en vie à l'annexe V).

L'encours était en hausse de 40% par rapport à 2013 (819 milliards) et représentait 14% du PIB en 2015, en hausse de 3 points de pourcentage par rapport à 2013.

L'évolution de l'encours de la dette sur le marché régional est illustrée ci-après :



Source : Agence UMOA-Titres

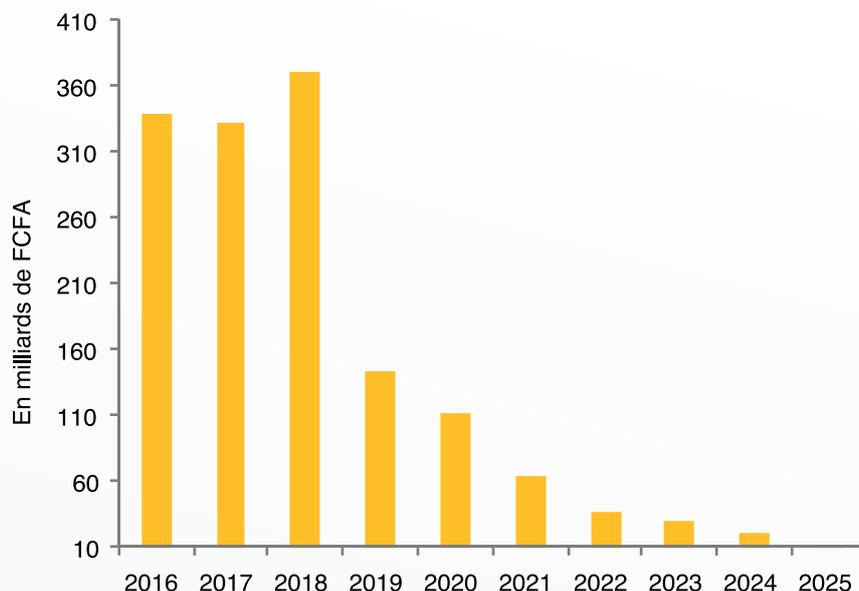
Par ailleurs, les modalités de remboursement des titres publics sur le marché régional font ressortir un

échancier du service de la dette réparti comme suit au 31 décembre 2015 :

- court terme (jusqu'à 1 an) : 339 milliards;
- long terme (au-delà de 5 ans) : 163 milliards.
- moyen terme (au-delà de 1 an à 5 ans): 958 milliards;

Le graphique ci-dessous retrace l'échéancier par année :

### Profil de remboursement du Service de la dette à fin 2015



Source : Agence UMOA-Titres

## 8.4 Stratégie d'endettement

La stratégie d'endettement adoptée par l'Etat du Sénégal depuis 2012 est consignée dans la SDMT. Elle fait l'objet d'une révision annuelle et est annexée à la Loi de finances de chaque année. Elle a pour principal objectif d'atténuer les risques de

refinancement et de stabiliser, voire de réduire, le coût de l'emprunt. Elle a aussi pour objectif secondaire le développement du marché intérieur. Cette stratégie se décline à travers les points suivants :

- la stabilisation de la structure du portefeuille actuel de la dette intérieure, voire l'éventuel allongement des maturités qui devrait permettre d'atténuer le poids du service de la dette sur la trésorerie;
- le maintien de la prédominance des ressources extérieures concessionnelles et le

recours, au besoin, à des ressources semi-concessionnelles pour des projets spécifiques;

- le recours aux ressources non concessionnelles serait limité au financement des projets matures et porteurs de croissance.

D'après la stratégie retenue par l'Etat du Sénégal, le programme d'endettement sur la période 2015-2019

devrait se présenter comme suit:

- Pour ce qui est de la dette extérieure, les nouveaux financements seraient dominés par les ressources hautement concessionnelles auprès des bailleurs multilatéraux tels que la Banque mondiale et la BAD (élément don de plus de 60%), constituant en moyenne 45% des emprunts extérieurs. Les bailleurs bilatéraux, notamment ceux des pays de l'OCDE, qui octroient des ressources concessionnelles (avec un élément don en moyenne de 36%), devraient constituer une source de mobilisation à hauteur de 25% des ressources requises. Le reliquat de 30% serait comblé par des

ressources semi-concessionnelles auprès des bailleurs traditionnels et des ressources non-concessionnelles. Il est nécessaire que les nouveaux financements aient un élément don moyen d'au moins 26% afin de préserver la viabilité de la dette.

- En ce qui concerne le financement intérieur, le scénario retenu prévoit une répartition moyenne des valeurs mobilières sur la période 2016-2019 de 22% pour les bons du Trésor et 78% pour les obligations du Trésor contre respectivement 23% et 77% en 2015.

S'agissant des risques de refinancement et de taux d'intérêt, la stratégie prévoit leur gestion à travers le

rallongement des maturités et la prépondérance des obligations du Trésor face aux bons.

## Effets de la stratégie de la dette mise en œuvre par l'Etat du Sénégal

Cette stratégie a permis au Sénégal de réaliser les performances suivantes :

- En termes de reprofilage de la dette intérieure, les maturités ont été allongées avec une consolidation de 7 ans et de 10 ans. C'est ainsi qu'une inversion des poids des instruments est notée sur la période

2011-2015. En effet, la part des bons du Trésor dans les émissions annuelles ont baissé de 66% en 2011 à 23% en 2015 en faveur des obligations du Trésor, comme indiqué dans le tableau ci-dessous :

### Poids relatifs des instruments dans les émissions annuelles

Instrument	2011	2012	2013	2014	2015
BT 1 an	54%	35%	19%	5%	6%
BT 2 ans	12%	17%	19%	20%	17%
<b>Total Bons</b>	<b>66%</b>	<b>52%</b>	<b>38%</b>	<b>25%</b>	<b>23%</b>
OT (Sukuk) 4 ans				23%	
OT 3 ans	34%	21%	21%	15%	32%
OT 5 ans	0%	10%	24%	9%	24%
OT 7 ans		17%	0%	28%	7%
OT 10 ANS (APE)			17%		14%
<b>Total obligations</b>	<b>34%</b>	<b>48%</b>	<b>62%</b>	<b>69%</b>	<b>77%</b>
<b>Total général</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Source : Direction de la Dette Publique

Mieux, dans le souci de diversification des sources de financement et d'élargissement de la base des investisseurs, une émission historique d'obligations islamiques dénommée « Sukuk Etat du Sénégal 6.25% 2014-2018 » a été réalisée en 2014 pour un montant global de 100 milliards de FCFA. Dans le même sillage, une seconde opération dénommée « Sukuk Etat du Sénégal 6% 2016-2026 » d'un montant de 150 milliards a été réalisée en 2015.

- En termes de maîtrise des risques, les efforts ont permis d'enregistrer des résultats

encourageants en réduisant les coûts d'emprunt. En effet, le temps moyen pour renouveler la dette est passée de 1,2 an à 2,4 ans, soit le double pour la dette intérieure. La dette arrivant à échéance dans un an est passée de 18,1% à fin 2011 à 10,1% en 2014. La dette à taux fixe a atteint 99,4% en fin 2014 contre 87,9% en 2011. Enfin, la dette en devises s'est réduite en passant de 75,8% à 74,1%.

## 8.5 Viabilité et soutenabilité

L'analyse de la viabilité de la dette publique du Sénégal, effectuée par les services du FMI en juin 2015, indique que le risque de surendettement reste faible, même si les ratios d'endettement public et extérieur se sont accrus.

En effet, Les ratios d'endettement public et d'endettement extérieur total du Sénégal ont augmenté en 2014, passant respectivement à 53,1% du PIB (contre 46,6% en 2013) et 39,4% du PIB en 2014 (contre 32,4% en 2013), en raison du recours accru aux emprunts extérieurs non-concessionnels ou semi-concessionnels pour financer des projets.

La dette du Sénégal reste composée essentiellement d'emprunts extérieurs contractés à des conditions concessionnelles, mais la proportion d'instruments du marché financier, notamment les euro-obligations, s'est accrue en 2014. Cela tient à l'utilisation d'une ligne de crédit accordée par le Crédit Suisse (150 millions d'euros) et à l'émission de 500 millions de dollars d'euro-obligations en juillet 2014.

Le FMI conclut que dans le scénario de référence, et en tenant compte des envois de fonds des travailleurs expatriés, les ratios de la dette extérieure contractée ou garantie par l'État restent confortablement en-dessous des seuils, mais les tests de résistance font apparaître quelques poussées. Les ratios de la Valeur Actualisée (VA) de la dette extérieure contractée ou garantie par l'État restent en-dessous de leurs seuils respectifs, même

dans les tests de résistance les plus extrêmes. Une poussée du service de la dette extérieure s'explique par les remboursements des euro-obligations à l'échéance, mais elle n'entraîne pas un dépassement du seuil, même dans le test de résistance le plus extrême (une dépréciation de 30% de la monnaie). Dans le scénario « historique » (la croissance du PIB réel et le déficit primaire sont maintenus constants à leurs niveaux historiques), la VA de la dette extérieure contractée ou garantie par l'État, bien qu'elle soit inférieure aux seuils, fait un bond après 2025, ce qui souligne l'importance de poursuivre l'effort budgétaire, pour améliorer le solde courant, et de rehausser la croissance économique.

Concernant la dette publique, dans le scénario de référence de l'ISPE, les indicateurs de la dette publique globale (extérieure et intérieure) ne font pas apparaître de vulnérabilités notables. Le ratio VA de la dette publique totale/PIB diminue sur la période de projection et reste nettement inférieur au niveau de référence de 74% correspondant aux vulnérabilités en matière d'endettement public pour les pays performants. Cependant, de l'avis du FMI, les perspectives concernant la dette publique seraient nettement moins favorables sans rééquilibrage budgétaire. D'où la recommandation d'adopter une démarche prudente en matière d'emprunts non-concessionnels et de mettre en œuvre les réformes requises en vue de la réalisation des projections de croissance.

L'évolution des indicateurs de la dette publique se présente comme suit :

Libellé	Seuils <sup>1</sup>	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2025	2035
<b>Cadre de viabilité de la dette publique</b>										
VA de la dette du secteur public / PIB (en %)	<74	36,8	43,8	43,4	43,7	41,7	39,2	38,3	35,6	26,4
Ratio VA de la dette du secteur public/recettes et dons (en %)	N/A	151,9	180,4	179,8	182,3	173,8	162,7	160,4	155,5	121,2
Ratio VA de la dette du secteur public/recettes (en %)	N/A	175,6	204,9	204,5	206,8	196,3	182,8	178,1	170,5	126,8
Ratio service de la dette/recettes et dons (en %)	N/A	20,3	33,2	14,6	12,4	16,8	14,2	9,8	14,5	12,4
Ratio service de la dette/recettes (en %)	N/A	23,5	37,7	16,6	14,1	19,0	15,9	10,9	16,0	13,0
<b>Cadre de viabilité de la dette extérieure</b>										
VA de la dette extérieure / PIB + envois de fonds (%)	<45	20,3	21,5	22,1	22,5	22,4	22,1	21,8	21,6	14,9
VA de la dette extérieure / exportations + envois de fonds (%)	<160	56,3	60,8	64	65	65,2	65,1	65,7	71,8	56,4
Service de la dette / exportations + envois de fonds (%)	<20	5,4	12,8	4,2	3,2	3,5	3,2	2,9	5,4	5,9

Source : Revue FMI, juin 2015

N/A ou Non Applicable indique les cas où les seuils des indicateurs ne sont pas définis.

### Rappel du scénario de référence :

Le scénario de référence part de l'hypothèse de la mise en œuvre de politiques macroéconomiques et de réformes structurelles saines et d'un plan d'investissement ambitieux, conformément au Plan Sénégal Emergent (PSE).

Le taux de croissance prévu dans le scénario s'établirait à 5,1% en 2015, et 7,8% en moyenne entre 2020 et 2034.

Le déficit budgétaire global devrait descendre à 4,7% du PIB en 2015 et tomber progressivement à 3% du PIB à l'horizon 2018 conformément à l'engagement des autorités de respecter le critère

de convergence fondamental de l'UEMOA. Le déficit extérieur courant devrait diminuer progressivement en passant de 8,8% du PIB en 2014 à 6,4% en 2020, puis continuer de baisser à long terme. Cela résulterait du rééquilibrage projeté des finances publiques et du plus grand dynamisme des exportations (surtout de produits miniers). Les envois de fonds des travailleurs expatriés devraient continuer d'être importants exprimés en pourcentage du PIB.

L'inflation devrait rester modérée et se situer à une moyenne inférieure à 1,3% à moyen terme.

<sup>1</sup>Seuils retenus pour les pays jugés relativement plus performants conformément à l'évaluation des politiques et institutions nationales (EPIN) réalisée par la Banque mondiale.

# ANNEXES

## ANNEXE I : PRODUIT INTÉRIEUR BRUT PAR BRANCHE D'ACTIVITÉ : PERSPECTIVES 2018-2021

Libellé	2018	2019	2020	2021
<b>Secteur primaire</b>	<b>7,7%</b>	<b>6,8%</b>	<b>7,0%</b>	<b>7,3%</b>
Agriculture	9,5%	8,1%	8,4%	8,6%
Agriculture vivrière	9,4%	8,0%	8,4%	8,7%
Agriculture industrielle ou d'exportation	9,6%	8,3%	8,2%	8,4%
Elevage et chasse	5,5%	5,3%	5,2%	5,5%
Sylviculture, exploitation forestière,	3,7%	3,5%	3,5%	3,6%
Pêche	3,0%	3,5%	3,7%	3,9%
<b>Secteur secondaire</b>	<b>9,2%</b>	<b>9,7%</b>	<b>10,1%</b>	<b>10,2%</b>
Activités extractives	9,3%	9,4%	9,7%	9,8%
Fabrication de corps gras alimentaires	4,6%	4,5%	5,5%	5,0%
<b>autres industries</b>	<b>7,5%</b>	<b>7,9%</b>	<b>8,3%</b>	<b>8,0%</b>
Transformation et conservation de viande, poisson	8,0%	9,0%	10,0%	9,5%
Travail de grains, fabrication de produits	6,1%	6,0%	6,5%	5,0%
Fabrication de produits alimentaires céréaliers	6,7%	5,7%	6,0%	5,0%
Fabrication de sucre, transformation	5,8%	6,0%	6,5%	6,2%
Fabrication de produits alimentaires n.c.a	5,0%	5,5%	6,0%	6,5%
Fabrication de boissons	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%
Fabrication de produits à base de tabac	7,8%	7,3%	7,3%	7,0%
Egrenage de coton et fabrication des textiles	6,5%	6,0%	6,5%	6,2%
Fabrication du cuir	7,5%	7,5%	7,5%	7,0%
Travail du bois et fabrication d'articles	7,7%	7,8%	7,8%	7,2%
Fabrication de papier, carton,	7,6%	7,7%	7,7%	7,5%
Raffinage pétrole, cokéfaction,	8,3%	8,4%	8,5%	9,0%
Fabrication de produits chimiques	9,5%	11,0%	11,7%	11,3%
Fabrication de produits en caoutchouc	7,6%	7,7%	7,7%	7,5%
Fabrication de verre, poterie	8,5%	8,6%	8,6%	8,5%
Métallurgie, fonderie,	7,6%	7,7%	7,7%	7,4%
Fabrication de machines	6,2%	6,3%	6,5%	6,3%
Fabrication d'équipements, d'appareils				
Construction de matériels de transports	9,0%	9,1%	9,4%	9,3%
Fabrication de mobilier,	5,3%	5,4%	5,4%	5,0%
Electricité, gaz et eau	7,2%	7,3%	7,7%	8,0%
Construction	14,0%	15,0%	15,0%	15,5%
<b>Secteur tertiaire</b>	<b>6,3%</b>	<b>6,7%</b>	<b>6,8%</b>	<b>6,9%</b>
Commerce	5,2%	5,3%	5,5%	5,5%
Transports, postes et télécommunications	7,2%	7,7%	7,8%	8,3%
- transports	10,0%	10,5%	10,8%	10,0%

Libellé	2018	2019	2020	2021
- postes et télécommunications	6,0%	6,5%	6,5%	7,5%
Education et formation	5,3%	5,0%	5,0%	5,0%
Activités de santé et action sociale	4,4%	4,4%	4,5%	4,5%
Autres services	7,2%	7,9%	7,8%	7,5%
- services de la réparation	5,5%	6,0%	5,5%	5,5%
- services d'hébergement et restauration	10,4%	7,5%	8,0%	8,5%
- services financiers	12,0%	12,5%	13,0%	13,0%
- activités immobilières	6,5%	9,5%	9,0%	8,0%
- activités des services aux entreprises	6,5%	5,5%	5,5%	5,5%
- activités à caractère collectif ou personnel	5,8%	6,0%	5,5%	5,0%
- Services d'intermédiation financière i. m.	12,1%	12,5%	13,0%	13,0%
Administration publique	5,2%	5,2%	5,2%	5,6%
Activités d'administration publique	2,5%	2,5%	3,5%	3,5%
Taxes nettes sur biens et services	6,5%	6,5%	6,0%	6,6%
<b>PRODUIT INTERIEUR BRUT (aux prix du marché)</b>	<b>7,0%</b>	<b>7,2%</b>	<b>7,4%</b>	<b>7,5%</b>
<b>PRODUIT INTERIEUR BRUT (aux coûts des facteurs)</b>	<b>7,0%</b>	<b>7,3%</b>	<b>7,5%</b>	<b>7,6%</b>
<b>PRODUIT INTERIEUR BRUT non agricole (aux prix du marché)</b>	<b>6,7%</b>	<b>7,1%</b>	<b>7,3%</b>	<b>7,4%</b>
Production de biens et services	7,8%	8,0%	8,4%	8,5%
Importations de biens et services	7,2%	6,9%	6,5%	6,5%
Taxes nettes sur les produits	6,5%	6,5%	6,0%	6,6%
<b>TOTAL DES RESSOURCES</b>	<b>7,6%</b>	<b>7,7%</b>	<b>7,9%</b>	<b>8,1%</b>
Consommations intermédiaires	8,5%	8,8%	9,2%	9,4%
Consommation finale	4,6%	4,8%	5,0%	5,3%
- publique	2,5%	2,5%	3,5%	3,5%
- privée	4,9%	5,1%	5,2%	5,6%
Formation brute de capital fixe	8,0%	8,3%	8,4%	8,5%
- publique	7,9%	8,2%	8,2%	8,2%
- privée	8,1%	8,3%	8,5%	8,6%
Variation de stock	-17,8%	-9,4%	-13,2%	-10,7%
Exportations de biens et services	8,7%	8,9%	9,0%	9,2%
<b>TOTAL DES EMPLOIS</b>	<b>7,6%</b>	<b>7,7%</b>	<b>7,9%</b>	<b>8,1%</b>

Source : Agence Nationale de la Statistique et de la Démographie (ANSD)

## ANNEXE II : DÉTAIL DU STOCK DE LA DETTE EXTÉRIEURE DE 2010 À 2015

Stock de la dette extérieure (En milliards de FCFA)

Libellé	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Créanciers multilatéraux	1 160,7	1 311,9	1 416,1	1 509,3	1 657,6	1 804,0
Créanciers bilatéraux	529,7	487,9	611,8	619,2	779,5	914,8
Dettes commerciales	102,0	251,1	249,6	239,2	602,1	599,2
Total	1 792,4	2 050,9	2 277,5	2 367,7	3 039,2	3 318,0
en % du PIB	28,0%	30,3%	31,8%	32,4%	39,4%	41,1%

Source : DDP/DGCPT/MEFP

## ANNEXE III : DÉTAIL DU STOCK DE LA DETTE INTÉRIEURE DE 2010 À 2015

Stock de la dette intérieure (En milliards de FCFA)

Libellé	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Bons du Trésor	159	304,1	322,37	248,1	182	199,7
Obligations du Trésor	232,2	328,4	476,36	575,9	731,8	949,5
Autres Emprunts	47,02	20,9	0	150	151,7	130,5
Total	438,22	653,4	798,73	974	1 065,5	1 279,7
en % du PIB	6,9%	9,6%	11,1%	13,3%	13,8%	14,9%

Source : DDP/DGCPT/MEFP

## ANNEXE IV : DÉTAIL DES ÉMISSIONS DU SÉNÉGAL DE 2013 À 2016

Emetteur	Libellé	ISIN	Voie	Maturité (années)	Date d'émission	Montant émis (millions FCFA)	TMP*
Sénégal	SN -BT - 12 mois - 23.janvier.14	SN0000000555	Adjudication	1,00	23/01/13	31 075	5,60
Sénégal	SN -BT - 12 mois - 06.février.14	SN0000000563	Adjudication	1,00	07/02/13	21 780	5,56
Sénégal	SN -BT - 24 mois - 22.février.15	SN0000000571	Adjudication	2,00	21/02/13	25 950	5,90
Sénégal	SN -BT - 12 mois - 06.mars.14	SN0000000589	Adjudication	1,00	07/03/13	20 988	5,44
Sénégal	SN - 6,25% - 5 ans - 22.mars.18	SN0000000597	Adjudication	5,00	21/03/13	34 842	6,47
Sénégal	SN - 6% - 3 ans - 12.avril.16	SN0000000605	Adjudication	3,00	11/04/13	24 818	6,80
Sénégal	SN -BT - 24 mois - 16.mai.15	SN0000000613	Adjudication	2,00	15/05/13	29 844	5,80
Sénégal	SN -BT - 24 mois - 31.mai.15	SN0000000621	Adjudication	2,00	30/05/13	17 520	5,79
Sénégal	ETAT SENEGAL 6,5% 2013-2023 (10 ans)	SN0000000233	Syndication	10,00	29/07/13	66 937	6,60
Sénégal	SN - 6,25% - 5 ans - 23.août.18	SN0000000639	Adjudication	5,00	22/08/13	30 380	6,79
Sénégal	SN - 6% - 3 ans - 20.septembre.16	SN0000000647	Adjudication	3,00	19/09/13	42 860	6,77
Sénégal	SN - 6,25% - 5 ans - 25.octobre.18	SN0000000654	Adjudication	5,00	24/10/13	36 497	7,36
Sénégal	SN -BT - 12 mois - 07.janvier.15	SN0000000662	Adjudication	1,00	08/01/14	22 405	4,92
Sénégal	SN -BT - 24 mois - 21.janvier.16	SN0000000670	Adjudication	2,00	23/01/14	20 250	5,18
Sénégal	SN - 6% - 3 ans - 06.mars.17	SN0000000688	Adjudication	3,00	05/03/14	35 000	6,66
Sénégal	SN - 6,25% - 5 ans - 10.avril.19	SN0000000696	Adjudication	5,00	09/04/14	37 166	6,94
Sénégal	SN - 6% - 3 ans - 07.mai.17	SN0000000704	Adjudication	3,00	07/05/14	30 895	6,46
Sénégal	SN -BT - 24 mois - 18.mai.16	SN0000000712	Adjudication	2,00	21/05/14	25 267	5,19
Sénégal	ETAT SENEGAL 6,25% 2014-2018 (4 ans)	SN0000000324	Syndication	4,00	02/07/14	100 000	6,34
Sénégal	SN - 6,25% - 10 ans - 30.juillet.24 (EB)	XS1090161875	Syndication (EB)	10,00	30/07/14	245 000	6,34
Sénégal	SN -BT - 24 mois - 15.septembre.16	SN0000000720	Adjudication	2,00	18/09/14	40 020	5,24
Sénégal	ETAT SENEGAL 6,5% 2014-2021 (7 ans)	SN0000000340	Syndication	7,00	27/11/14	118 997	6,60
Sénégal	SN -BT - 12 mois - 14.janvier.16	SN0000000738	Adjudication	1,00	15/01/15	32 000	4,93
Sénégal	SN -BT - 24 mois - 24.janvier.17	SN0000000746	Adjudication	2,00	27/01/15	33 000	5,08
Sénégal	SN - 5,5% - 3 ans - 11.février.18	SN0000000753	Adjudication	3,00	10/02/15	31 680	5,96
Sénégal	SN - 5,9% - 5 ans - 27.février.20	SN0000000761	Adjudication	5,00	26/02/15	23 241	6,33
Sénégal	SN -BT - 24 mois - 09.mars.17	SN0000000779	Adjudication	2,00	12/03/15	22 000	4,93
Sénégal	SN - 5,5% - 3 ans - 03.avril.18	SN0000000803	Adjudication	3,00	02/04/15	33 000	5,83

Emetteur	Libellé	ISIN	Voie	Maturité (années)	Date d'émission	Montant émis (millions FCFA)	TMP*
Sénégal	SN - 5,9% - 5 ans - 23.avril.20	SN0000000811	Adjudication	5,00	22/04/15	27 500	6,20
Sénégal	SN - 5,5% - 3 ans - 07.mai.18	SN0000000829	Adjudication	3,00	06/05/15	28 501	5,76
Sénégal	SN -BT - 24 mois - 18.mai.17	SN0000000837	Adjudication	2,00	21/05/15	27 165	4,73
Sénégal	SN - 5,5% - 3 ans - 19.juin.18	SN0000000845	Adjudication	3,00	18/06/15	27 500	5,47
Sénégal	SN - 5,9% - 5 ans - 15.juillet.20	SN0000000852	Adjudication	5,00	14/07/15	32 580	5,65
Sénégal	SN - 5,9% - 5 ans - 13.août.20	SN0000000860	Adjudication	5,00	12/08/15	32 139	5,73
Sénégal	SN - 6,25% - 7 ans - 10.septembre.22	SN0000000878	Adjudication	7,00	09/09/15	32 262	5,97
Sénégal	SN - 5,5% - 3 ans - 08.octobre.18	SN0000000886	Adjudication	3,00	07/10/15	38 500	5,36
Sénégal	ETAT SENEGAL 6,3% 2015-2025 (10 ans)	SN0000000910	Syndication	10,00	30/10/15	100 200	6,40
Sénégal	SN -BT - 3 mois - 07.avril.16	SN0000000894	Adjudication	0,25	07/01/16	60 000	4,03
Sénégal	SN - 5,5% - 3 ans - 27.janvier.19	SN0000000902	Adjudication	3,00	26/01/16	45 000	5,62
Sénégal	SN -BT - 24 mois - 22.février.18	SN0000000928	Adjudication	2,00	25/02/16	32 508	4,91
Sénégal	SN - 5,9% - 7 ans - 22.mars.23	SN0000000936	Adjudication	7,00	21/03/16	165 000	5,95
Sénégal	SN -BT - 12 mois - 18.avril.17	SN0000000944	Adjudication	1,00	19/04/16	33 000	4,49
Sénégal	SN -BT - 3 mois - 17.août.16	SN0000000951	Adjudication	0,25	18/05/16	36 250	4,11
Sénégal	ETAT SENEGAL 6,00% 2016-2026 (10 ans)	SN0000000325	Syndication	10,00	20/06/16	200 000	6,08
Sénégal	SN - 5,5% - 3 ans - 05.août.19	SN0000000969	Adjudication	3,00	04/08/16	33 000	5,62
Sénégal	SN -BT - 3 mois - 12.décembre.16	SN0000000977	Adjudication	0,25	09/09/16	40 000	3,57
Sénégal	SN - 5,5% - 3 ans - 17.novembre.19	SN0000000993	Adjudication	3,00	16/11/16	40 000	5,81
Sénégal	SN - 5,5% - 3 ans - 09.décembre.19	SN0000001009	Adjudication	3,00	08/12/16	37 400	5,82

(\*) TMP : Taux moyen pondéré

Source : Agence UMOA-Titres

## ANNEXE V : DÉTAIL DES TITRES EN VIE EN FIN 2016

Emetteur	Libellé	ISIN	Maturité (années)	Date d'émission	TMP	Coupon	Encours en fin 2016 (millions de FCFA)
Sénégal	SN - 5,5% - 10 ans - 27.juin.17	SNK600022G26	10,00	27/06/07		5,50	7 383
Sénégal	SN - 7% - 10 ans - 17.juin.18	SNK600082G64	10,00	18/06/08		7,00	6 436
Sénégal	SN - 8,75% - 10 ans - 13.mai.21 (EB)	XS0625251854	10,00	13/05/11	9,32	8,75	245 000
Sénégal	SN - 6,25% - 5 ans - 25.mai.17	SN0000000456	5,00	24/05/12	8,93	6,25	6 612
Sénégal	SN - 6,25% - 5 ans - 29.juin.17	SN0000000472	5,00	28/06/12	9,43	6,25	5 177
Sénégal	ETAT SENEGAL 6,7% 2012-2019 (7 ans)	SN0000000225	7,00	08/11/12	6,70	6,70	52 862
Sénégal	SN - 6,25% - 5 ans - 22.mars.18	SN0000000597	5,00	21/03/13	6,47	6,25	15 215
Sénégal	ETAT SENEGAL 6,5% 2013-2023 (10 ans)	SN0000000233	10,00	29/07/13	6,60	6,50	54 386
Sénégal	SN - 6,25% - 5 ans - 23.août.18	SN0000000639	5,00	22/08/13	6,79	6,25	13 266
Sénégal	SN - 6,25% - 5 ans - 25.octobre.18	SN0000000654	5,00	24/10/13	7,36	6,25	15 937
Sénégal	SN - 6,25% - 5 ans - 10.avril.19	SN0000000696	5,00	09/04/14	6,94	6,25	23 635
Sénégal	SN - 6% - 3 ans - 07.mai.17	SN0000000704	3,00	07/05/14	6,46	6,00	10 904
Sénégal	ETAT SENEGAL 6,25% 2014-2018 (4 ans)	SN0000000324	4,00	02/07/14	6,34	6,25	37 500
Sénégal	SN - 6,25% - 10 ans - 30.juillet.24 (EB)	XS1090161875	10,00	30/07/14	6,34	6,25	245 000
Sénégal	ETAT SENEGAL 6,5% 2014-2021 (7 ans)	SN0000000340	7,00	27/11/14	6,60	6,50	118 997
Sénégal	SN - 5,5% - 3 ans - 11.février.18	SN0000000753	3,00	10/02/15	5,96	5,50	31 680
Sénégal	SN - 5,9% - 5 ans - 27.février.20	SN0000000761	5,00	26/02/15	6,33	5,90	23 241
Sénégal	SN - 5,5% - 3 ans - 03.avril.18	SN0000000803	3,00	02/04/15	5,83	5,50	33 000
Sénégal	SN - 5,9% - 5 ans - 23.avril.20	SN0000000811	5,00	22/04/15	6,20	5,90	27 500
Sénégal	SN - 5,5% - 3 ans - 07.mai.18	SN0000000829	3,00	06/05/15	5,76	5,50	28 501
Sénégal	SN -BT - 24 mois - 18.mai.17	SN0000000837	2,00	21/05/15	4,73		27 165
Sénégal	SN - 5,5% - 3 ans - 19.juin.18	SN0000000845	3,00	18/06/15	5,47	5,50	27 500
Sénégal	SN - 5,9% - 5 ans - 15.juillet.20	SN0000000852	5,00	14/07/15	5,65	5,90	32 580
Sénégal	SN - 5,9% - 5 ans - 13.août.20	SN0000000860	5,00	12/08/15	5,73	5,90	32 139
Sénégal	SN - 6,25% - 7 ans - 10.septembre.22	SN0000000878	7,00	09/09/15	5,97	6,25	32 262
Sénégal	SN - 5,5% - 3 ans - 08.octobre.18	SN0000000886	3,00	07/10/15	5,36	5,50	38 500
Sénégal	ETAT SENEGAL 6,3% 2015-2025 (10 ans)	SN0000000910	10,00	30/10/15	6,40	6,30	100 200

Émetteur	Libellé	ISIN	Maturité (années)	Date d'émission	TMP	Coupon	Encours en fin 2016 (millions de FCFA)
Sénégal	SN - 5,5% - 3 ans - 27.janvier.19	SN0000000902	3,00	26/01/16	5,62	5,50	45 000
Sénégal	SN -BT - 24 mois - 22.février.18	SN0000000928	2,00	25/02/16	4,91		32 508
Sénégal	SN - 5,9% - 7 ans - 22.mars.23	SN0000000936	7,00	21/03/16	5,95	5,90	165 000
Sénégal	SN -BT - 12 mois - 18.avril.17	SN0000000944	1,00	19/04/16	4,49		33 000
Sénégal	ETAT SENEGAL 6,00% 2016-2026 (10 ans)	SN0000000325	10,00	20/06/16	6,08	6,00	200 000
Sénégal	SN - 5,5% - 3 ans - 05.août.19	SN0000000969	3,00	04/08/16	5,62	5,50	33 000
Sénégal	SN - 5,5% - 3 ans - 17.novembre.19	SN0000000993	3,00	16/11/16	5,81	5,50	40 000
Sénégal	SN - 5,5% - 3 ans - 09.décembre.19	SN0000001009	3,00	08/12/16	5,82	5,50	37 400

Source : Agence UMOA-Titres

# LEXIQUE

**Adjudication** (pour les titres publics) : vente aux enchères des titres émis par le gouvernement central. Dans la zone UEMOA, elle est organisée par la BCEAO et seules les banques et autres institutions financières régionales qui ont des comptes à la BCEAO peuvent y participer. Les autres entités ne peuvent souscrire aux adjudications que par l'intermédiaire des banques de l'UEMOA.

**Amortissement ou échéance** : période entre le décaissement d'un prêt et son dernier remboursement, composée du délai de grâce et de la période de remboursement.

**Appel public à l'épargne** : appel à concurrence sur le marché financier de titres publics par l'intermédiaire d'une SGI. Il est ouvert à tout épargnant.

**Avoirs extérieurs nets (AEN)** : créances ou engagements nets des institutions monétaires (Banque Centrale et banques) sur l'extérieur. Ce poste correspond à l'ensemble des rubriques des situations de la Banque Centrale et des banques relatives à leurs opérations avec l'extérieur. Il s'obtient en déduisant des avoirs extérieurs bruts, l'ensemble des engagements extérieurs, y compris les engagements à moyen et long terme.

**Besoin de financement de l'Etat** : montant global nécessaire pour couvrir le déficit budgétaire primaire et les charges d'intérêt et d'amortissement liées à la dette.

**Bons du Trésor** : titres publics à court terme d'une durée comprise entre 7 jours et 2 ans, émis par un Etat membre de l'UEMOA.

**Club de Paris** : groupe informel de pays créanciers (généralement des pays de l'OCDE), qui se réunissent à Paris pour négocier des accords de restructuration de la dette avec des pays débiteurs connaissant des problèmes de service de la dette.

**Créanciers bilatéraux** : gouvernements, banques centrales, agences et agences de crédit à l'exportation, qui prêtent à un gouvernement débiteur sur une base intergouvernementale.

**Créanciers multilatéraux** : institutions interna-

tionales qui prêtent des fonds à des termes concessionnels et/ou non-concessionnels, comme le FMI, la Banque mondiale et les banques régionales de développement.

**Crédits à l'économie (CE)** : ensemble des concours consentis à l'économie par les banques (refinancés ou non), les établissements financiers (partie refinancée par la Banque Centrale) et par le Trésor (à travers l'acceptation de traites douanières).

**Crédit intérieur = Crédit à l'économie + Position nette du Gouvernement (voir PNG).**

**Décaissement** : versement de tout ou partie du montant contracté aux termes d'un prêt.

**Déficit budgétaire** : différence entre recettes totales et dépenses totales et prêts nets.

**Déficit du compte courant** : solde déficitaire des transactions courantes de la balance des paiements.

**Déficit primaire** : différence négative entre recettes et dépenses, hors paiements d'intérêt.

**Dette publique extérieure** : emprunts de l'administration centrale à l'égard des non-résidents.

**Dette publique intérieure** : emprunts de l'administration centrale à l'égard des résidents.

**Dette non-concessionnelle** : dette contractée aux conditions du marché.

**Dette publique** : somme de toutes les dettes de l'administration centrale (extérieure et intérieure).

**Données économiques :**

- **Réalisations** : données économiques pour les années passées, calculées sur la base des informations économiques exhaustives recueillies sur l'activité économique par les administrations nationales. Elles devraient correspondre plus ou moins aux données des comptes définitifs pour l'année N-3 ;

- **Estimations** : correspondent aux comptes semi-définitifs ou provisoires, arrêtés sur la base des informations économiques d'une année donnée. Elles sont généralement non exhaustives et/ou non entièrement validées ;

- **Projections ou prévisions économiques** : correspondent aux données économiques calculées sur la base des hypothèses formulées sur l'évolution future de l'activité économique. Ces projections peuvent couvrir partiellement certains comptes pour lesquels il n'existe que des données provisoires et/ou partielles.

**Élément don** : différence entre la valeur nominale (VN) et la valeur actualisée (VA) du service de la dette exprimée en pourcentage de la valeur nominale du prêt  $((VN-VA)/VN)$ .

**Emprunt concessionnel** : prêts et crédits qui sont assortis d'une période d'amortissement de longue durée et/ou de taux d'intérêt inférieurs au marché, tels qu'ils comportent un élément don d'au moins 35 %.

**Euro-bond (ou Euro-obligation)** : obligation en dollar au niveau du marché financier de Londres.

**Inflation** : hausse généralisée des prix à la consommation. Il en résulte une perte du pouvoir d'achat de la monnaie.

**Initiative d'allègement de la dette multilatérale (IADM)** : initiative lancée en juin 2005 pour accélérer les progrès vers les Objectifs du Millénaire pour le développement (OMD).

**Initiative PPTE** : cadre adopté par la Banque mondiale et le FMI en 1996 pour régler les problèmes de dette extérieure des pays pauvres très endettés, qui a pour objectif d'apporter un allègement global de la dette suffisant pour parvenir à la viabilité de la dette.

**Masse monétaire (MO)** : ensemble des créances détenues par le reste de l'économie sur les institutions monétaires.

Elle recouvre les disponibilités monétaires (circulation fiduciaire + dépôts à vue) et quasi monétaires

(comptes d'épargne et dépôts à terme).

**Obligations du Trésor** : titres publics à moyen ou long terme émis à travers des adjudications ou des appels publics à l'épargne.

**Passif conditionnel** : dettes contractées par les autres entités publiques à l'exception de l'administration centrale (collectivités locales et secteur parapublic).

**Position Nette du Gouvernement (PNG)** : créances nettes ou engagements nets du Trésor vis-à-vis du reste de l'économie.

La position nette du Gouvernement est constituée par la différence entre les dettes du Trésor et ses créances sur la Banque Centrale, les banques et les particuliers et entreprises.

Par convention, une PNG créditrice est précédée du signe (-) tandis qu'une PNG débitrice est précédée du signe (+).

**Pression fiscale** : le ratio recettes fiscales rapportées au PIB.

**Risque de refinancement** : risque lié au renouvellement de la dette arrivée à échéance. Il peut porter sur le coût du refinancement ou l'impossibilité d'obtenir les montants souhaités.

**Risque de taux d'intérêt** : le risque de taux d'intérêt fait référence à la vulnérabilité du portefeuille de la dette et au coût de la dette du gouvernement à des taux d'intérêt élevés du marché, au point où la dette à taux fixe et la dette à taux variable qui arrivent à maturation sont réévaluées.

**Risques de change** : risques liés aux fluctuations des taux de change.

**Service de la dette** : tout paiement à effectuer au titre du principal, des intérêts et des commissions d'un prêt.

**Solde primaire** : (voir déficit primaire).

**Solde primaire de base** : recettes totales hors dons - dépenses courantes + intérêt sur dette publique - dépenses en capital sur ressources propres.

**Stock de la dette publique :** montant à une date donnée des décaissements de dettes non encore remboursées.

**Taux de change :** prix d'une devise en terme d'une autre.

**Taux d'endettement :** ratio du stock de la dette publique rapporté au PIB.

**Taux d'investissement de l'économie d'un pays :** un ratio qui indique la formation brute de capital fixe de tous les agents économiques (gouvernement, entreprises, ménages) exprimée en pourcentage du PIB. Pour un pays, la FBCF est la somme des investissements matériels et logiciels réalisés pendant un an dans ce pays.

**Les termes de l'échange :** expriment pour un pays le rapport entre le prix des exportations et le

prix des importations. Ils sont généralement calculés à partir d'indices de prix et indiquent une évolution par rapport à une année de référence ( $T = [\text{indice des prix des exportations} / \text{indice des prix des importations}] \times 100$ ).

Les termes de l'échange s'améliorent dans le temps ( $T > 100$ ) si une économie exporte une quantité moindre de marchandises pour se procurer la même quantité de biens importés (en d'autres termes, les mêmes quantités exportées permettent d'acheter une quantité accrue de marchandises importées): les recettes d'exportation s'améliorent dans ce cas. Dans le cas inverse, les termes de l'échange se dégradent ( $T$ ).

Ce rapport de prix traduit ainsi l'évolution du pouvoir d'achat des exportations en importations, à volume d'échanges donné (la structure des échanges est fixée) : il reflète la compétitivité-prix d'un pays (indépendamment de l'effet quantité).

# UNE NOUVELLE IDENTITÉ VISUELLE POUR MIEUX BÂTIR NOTRE AVENIR



## UMOA-Titres

Bâtir un Marché intégré des Titres Publics

Créée par la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest dans le but d'assister les Etats membres de l'UMOA dans la mobilisation, sur les marchés financiers, des ressources nécessaires à leurs développements, Umoa-Titres est également l'agence régionale de gestion et de promotion du Marché des Titres Publics.

Partenaire privilégié des Etats, nous souhaitons renforcer le rôle primordial du Marché des Titres Publics au travers d'une image de marque répondant mieux aux défis dudit Marché.

Cette nouvelle identité visuelle se traduit par un logo désormais plus explicite, représentatif de notre ambition : contribuer activement au développement de notre Union. Ce logo est accompagné d'un slogan résumant notre activité et notre vision.

A l'image de ce nouveau logo, c'est toute notre institution qui se positionne plus que jamais comme une référence majeure du Marché des Titres Publics.

**Ensemble et dès aujourd'hui, construisons l'UMOA de demain.**

[www.umoatitres.org](http://www.umoatitres.org)



**UMOA-Titres**

Bâtir un Marché intégré des Titres Publics

## Bâtir un Marché régional des Titres Publics au service du développement des Etats de l'Union



*Ensemble, construisons l'UMOA de demain*

[www.umoatitres.org](http://www.umoatitres.org)