

MINISTERE DE L'ECONOMIE DES FINANCES ET
DE LA PLINIFICATION DU DEVELOPPEMENT

DIRECTION GENERALE DU TRESOR
ET DE LA COMPTABILITE PUBLIQUE

DIRECTION DE LA DETTE PUBLIQUE

REPUBLIQUE TOGOLAISE

Travail- Liberté - Patrie

EMISSION DE BONS DU TRESOR N°04/2016

NOTE D'INFORMATION

mai 2016

SOMMAIRE

	Pages
I. PRESENTATION DE L'OPERATION	3
I.1. Informations générales sur l'opération	4
I.2. Caractéristiques de l'émission	4
I.3. Souscription des bons	5
I.4. Remboursement	6
I.5. Fiscalité	6
I.6. Avantages	6
II. PRESENTATION DE L'EMETTEUR	7
II.1. Missions	8
II.2. Organisation	9
III. ANNEXES	11
III.1. Environnement économique, monétaire et financier du Togo	12
III.2. Mécanisme de l'adjudication à taux multiples	20
III.3. Liste des Directions Nationales de la BCEAO	22

I- PRESENTATION DE L'OPERATION

Depuis l'entrée en vigueur du cadre réglementaire relatif aux titres publics émis par voie d'adjudication, le Togo a recours au marché comme source alternative de financement. Dans le cadre de la poursuite de la diversification des sources de financement de l'Etat et de l'animation permanente du marché des titres publics, le Ministre d'Etat, Ministre de l'Economie, des Finances et de la Planification du Développement a autorisé la Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique (DGTCP) à émettre en mai 2016, des bons du Trésor pour un montant de vingt (20) milliards de FCFA.

L'organisation matérielle de l'émission est assurée par l'Agence UMOA-Titres, conformément au Règlement n°06/2013/CM/UEMOA du 28 juin 2013.

I.1. INFORMATIONS GENERALES SUR L'OPERATION

But de l'émission

La présente émission de bons du Trésor négociables dans tous les Etats membres de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA) vise à mobiliser l'épargne des personnes physiques et morales en vue d'assurer la couverture des besoins de financement à court terme du Trésor public togolais.

Emetteur	: Etat togolais à travers la DGTCP, sous la responsabilité du Ministre d'Etat, ministre de l'Economie, des Finances et de la Planification du Développement
Réseau de placement	: Toutes les Directions Nationales de la BCEAO dans l'UEMOA

I.2. CARACTERISTIQUES DE L'EMISSION

Désignation	: bons du Trésor
Forme des bons	: les bons sont dématérialisés et tenus en compte courant dans les livres de la BCEAO
Volume d'émission	: 20 milliards de F CFA
Valeur nominale unitaire	: 1 million de F CFA

Période de souscription	:	du 17 au 25 mai 2016
Date et heure limites de soumissions	:	25 mai 2016 à 10 heures 30 minutes
Date de valeur	:	26 mai 2016
Taux	:	multiples
Durée	:	728 jours
Echéance	:	23 mai 2018
Liquidité	:	les bons du Trésor sont admissibles au refinancement de la Banque Centrale et sont négociables sur le marché secondaire conformément au Règlement n°06/2013/CM/UEMOA du 28 juin 2013
Organisation matérielle	:	L'Agence UMOA-Titres assure l'organisation matérielle de l'émission
Rendement	:	les intérêts sont payables d'avance et précomptés sur la valeur nominale des bons. L'adjudication se fait à taux multiples. Les soumissionnaires retenus sont rémunérés au taux de leur soumission.
Garantie	:	les bons du Trésor sont garantis par l'Etat togolais

I.3. SOUSCRIPTION DES BONS

La souscription primaire des bons du Trésor est réservée aux établissements de crédit et aux SGI, agissant pour leur propre compte ou pour le compte de leur clientèle, ainsi qu'aux organismes financiers régionaux disposant d'un compte de règlement dans les livres de la Banque Centrale.

Lieu de souscription des investisseurs non bancaires	:	auprès des établissements de crédit et des SGI de l'UEMOA.
Dépôt des soumissions	:	les fiches de soumission doivent être déposées, sous plis fermés et séparés (<i>en cas de soumission pour le compte de tiers</i>), à la Direction Nationale de la BCEAO de l'Etat du soumissionnaire et à travers l'application SAGETIL-UMOA , à la date de l'adjudication, soit le mercredi

25 mai 2016 au plus tard à 10 heures 30 minutes, Temps Universel.

I.4. REMBOURSEMENT

Le remboursement du capital interviendra le **mercredi 23 mai 2018**, soit le premier jour ouvré suivant l'échéance des bons.

I.5. FISCALITE

Les intérêts perçus sur les bons du Trésor sont exonérés d'impôts.

I.6. AVANTAGES

Les bons du Trésor présentent les avantages ci-après pour le souscripteur :

- a) **le rendement** : les bons du Trésor constituent une opportunité de placement pour les opérateurs économiques. La rémunération (intérêts) est payable d'avance et précomptée sur la valeur nominale des bons ;
- b) **la fiscalité** : les intérêts perçus sur les bons du Trésor sont exonérés d'impôts ;
- c) **la liquidité** : les bons du Trésor sont admissibles au refinancement de la BCEAO et sont négociables sur toute l'étendue de l'UEMOA ;
- d) **la garantie** : le remboursement est garanti par l'Etat togolais ;
- e) **la pondération dans les risques bancaires** : les bons du Trésor sont pondérés à 0% dans les risques bancaires ;
- f) **la diversification du patrimoine** : les bons du Trésor constituent un placement de qualité permettant aux institutions bancaires et financières ainsi qu'aux opérateurs économiques de diversifier leurs portefeuilles de titres ;

g) **la couverture des engagements d'assurance** : les bons du Trésor sont admissibles en couverture des engagements réglementés des compagnies d'assurance, conformément aux dispositions du code CIMA.

II- PRESENTATION DE L'EMETTEUR

La Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique fait partie des services centraux du Ministère d'Etat en charge de l'Economie, des Finances et de la Planification du Développement. Son organisation et ses attributions sont précisées par le décret n°155-2001/PR du 20 août 2001 et complétées par les décrets portant création de l'Agence Comptable Centrale du Trésor, de la Recette Générale du Trésor, de la Paierie Générale du Trésor, de la Trésorerie Régionale, de la Trésorerie Principale et de la Trésorerie.

II.1. MISSIONS

Les missions assignées à la Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique sont les suivantes :

- connaître de toutes les questions ayant trait à la collecte de l'épargne, à la monnaie, aux changes, aux assurances et à la gestion des deniers publics et de la dette publique ;
- tenir la comptabilité et exécuter en recettes et en dépenses les budgets de l'Etat, des établissements publics de l'Etat à caractère administratif, des collectivités territoriales et des établissements publics locaux ;
- procéder à l'élaboration et à l'application de la réglementation sur la comptabilité publique ;
- assurer la gestion des participations financières de l'Etat et coordonner sa représentation.

A ce titre, la Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique est chargée notamment :

- des questions ayant trait à la monnaie, au crédit et aux changes ;
- de la tutelle du secteur des assurances ;
- de la gestion de la dette publique ;
- de la gestion des deniers publics ;

- de l'exécution en recettes et en dépenses des budgets de l'Etat et des collectivités publiques ;
- de l'élaboration et de l'application de la réglementation sur la comptabilité publique ;
- du suivi de l'intervention de l'Etat dans la vie économique, et à ce titre, de l'exercice de la tutelle financière sur les établissements publics de l'Etat, les sociétés et les entreprises à participation de l'Etat ;
- de la représentation de l'Etat et de ses démembrements devant les juridictions et du Conseil juridique de l'administration publique ;
- de faire des appels de fonds d'origine intérieure et extérieure (Prêt, subvention et dons).

II.2. ORGANISATION

La Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique est placée sous l'autorité d'un Directeur Général nommé par décret pris en Conseil des Ministres. Elle est organisée en structures d'appui, en directions de services et en structures comptables.

II.2.1. Structures d'appui

Les structures d'appui sont constituées de :

- la Cellule Chargée du Courrier (CCC) ;
- la Cellule d'Appui Technique (CAT) ;
- l'Inspection Générale du Trésor (IGT).

II.2.2 Directions de services

Les Directions de services comprennent :

- la Direction des Assurances ;

- la Direction du Trésor ;
- la Direction de la Comptabilité Publique ;
- la Direction du Personnel et du Matériel ;
- l'Agence Judiciaire du Trésor ;
- la Direction de la Dette Publique.

II.2.3. Structures comptables

Le réseau comptable comprend les structures centrales et les structures déconcentrées :

- les structures centrales sont constituées de :
 - ✓ l'Agence Comptable Centrale du Trésor (ACCT) ;
 - ✓ la Paierie Générale du Trésor (PGT) ;
 - ✓ la Recette Générale du Trésor (RGT).
- les structures déconcentrées comprennent :
 - ✓ la Trésorerie Principale des Missions Diplomatiques et Consulaires (TPMDC) ;
 - ✓ les Trésoreries Régionales (TR) avec comme postes comptables rattachés les Trésoreries Principales et les Trésoreries.

III- ANNEXES

III.1. ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE, MONETAIRE ET FINANCIER DU TOGO

III.1.1. Situation économique, monétaire et financière du Togo

Au troisième trimestre 2015, l'environnement économique international a connu un ralentissement en relation avec la faiblesse de l'activité économique dans les pays émergents.

Le ralentissement des économies émergentes, en particulier la Chine, contraste avec le renforcement de la croissance dans les économies avancées menées par les USA. Dans la Zone euro, la reprise graduelle de la croissance est soutenue par la progression de l'activité économique dans les principaux pays, notamment l'Allemagne, la France et l'Espagne.

Les dernières estimations de l'OCDE tablent sur une croissance économique mondiale de 2,9% et 3,3% en 2015 et 2016, dans un contexte de baisse des prix du pétrole, de dépréciation de l'euro vis-à-vis du dollar et de taux de chômage en baisse dans la zone euro.

En Afrique subsaharienne, le Fonds Monétaire International prévoit une croissance de 3,8% en 2015 et de 4,3 % en 2016 soutenue par d'importants investissements publics dans les infrastructures et l'amélioration du climat des affaires.

Au plan national, le troisième trimestre 2015 a été marqué par une hausse des recettes de l'Etat, un accroissement des dépenses courantes et des dépenses d'investissement par rapport aux tendances observées à la même période de l'année 2014. Au niveau des comptes monétaires, il est noté une progression des crédits à l'économie et de la masse monétaire.

L'activité économique reste bien orientée, soutenue par l'accroissement de la production dans tous les secteurs de l'économie. En 2015, les productions de phosphate, de clinker et de ciment seraient en hausse tout comme l'ensemble des industries manufacturières et les industries extractives. L'activité de transport proviendrait du Port Autonome de Lomé avec la mise en service du troisième quai et de la nouvelle darse et de l'Aéroport International Gnassingbé Eyadema (AIGE) après la mise en service de la nouvelle aérogare. Les nouvelles estimations du PIB fixent le taux de croissance réel à 5,5% en 2015 contre 5,9% en 2014. L'Indice Harmonisé des Prix à la Consommation (IHPC) base 100 en 2008 s'établit au troisième trimestre 2015 à 116,8 contre 116,1 au trimestre précédent, soit une hausse de 0,6%. Il est noté une progression des

exportations et des importations en valeur et une détérioration du déficit commercial par rapport aux neuf premiers mois de 2014.

L'exécution des opérations financières de l'Etat (TOFE) au titre des neuf premiers mois 2015, comparativement à la même période de 2014, est caractérisée par un accroissement de 24,7% des recettes totales et dons et une progression de 22,1% des dépenses totales et prêts nets, se traduisant par une amélioration du solde globale base caisse qui passe de -90,8 milliards de FCFA à fin septembre 2014 à -54,7 milliards de FCFA au terme des neufs premiers mois 2015

Finances publiques

Les opérations financières de l'Etat au titre des neuf premiers mois de 2015 comparées à celles de la même période de 2014 présentent les évolutions suivantes :

- une hausse de 24,7% des recettes totales et dons ;
- un accroissement de 22,1% des dépenses totales et prêts nets ;
- une progression de 28,9% des dépenses d'investissement ;
- un solde global base caisse (dons inclus) de -54,7 milliards de FCFA contre -90,8 milliards de FCFA un an plus tôt.

Recette et dons : Au titre des neuf premiers mois de 2015, les recettes de l'Etat (dons inclus) ont atteint 432,8 milliards de FCFA et sont en progression de 24,7% par rapport aux neuf premiers mois de 2014.

Les recettes totales se chiffrent à 415,0 milliards de FCFA, en hausse de 27,5% par rapport à fin septembre 2014.

Les recettes fiscales s'élèvent à 375,7 milliards de FCFA, en progression de 23,8%. Cette hausse est impulsée par les "**impôts sur le commerce extérieur**" (+33,4%), les "**taxes sur les biens et services**" (+28,1%) et les "**impôts sur les revenus et bénéfiques**" (+15,1%) qui se chiffrent respectivement à 73,4 milliards de FCFA, 199,6 milliards de FCFA et 79,1 milliards de FCFA.

Les recouvrements fiscaux du Commissariat des impôts (CI) ont atteint 165,0 milliards de FCFA, en augmentation de 18,7% par rapport à fin septembre 2014 et représentent 78,6% des prévisions annuelles.

Cette performance s'explique essentiellement par le renforcement des services de recouvrement, la bonne coordination entre les services d'assiette et ceux de recouvrement, la lutte contre la fraude et la corruption, les efforts de sensibilisation et les mesures prises depuis la loi de finances de 2013 modifiant

le barème de l'IRPP et fixant un taux unique d'impôt sur les Sociétés (29%) et un taux de 1% du chiffre d'affaires pour l'IMF en remplacement du barème.

Les contributions indirectes recouvrées par le Commissariat des douanes et droits indirects (CDDI) sont en progression de 28,2% par rapport à fin septembre 2014 et se chiffrent à 210,7 milliards de FCFA, soit 77,9% des prévisions annuelles.

Au titre des neuf premiers mois de l'année 2015, les recettes non fiscales s'élèvent à 38,2 milliards de FCFA contre 21,0 milliards de FCFA douze mois plus tôt.

A fin septembre 2015, les dons mobilisés s'élèvent à 17,8 milliards de FCFA contre 21,6 milliards de FCFA à fin septembre 2014.

Dépenses et prêts nets : Les dépenses totales de l'Etat enregistrées à la fin des trois premiers trimestres de l'année 2015 s'élèvent à 512,2 milliards de FCFA, en progression de 22,1% par rapport aux neuf premiers mois de 2014.

Les dépenses courantes s'établissent à 363,1 milliards de FCFA, en hausse de 19,2% par rapport à fin septembre 2014. Cette évolution s'explique par la progression des "**autres dépenses courantes**" (+40,7%) et des "**salaires et traitements**" (+9,5%) qui s'établissent respectivement à 172,1 milliards de FCFA et 116,0 milliards de FCFA.

L'augmentation des "**salaires et traitements**" est essentiellement due aux rappels d'avancement des agents de l'Etat recrutés en 2014 et à la reconversion en point d'indice des primes (20.000 FCFA et 30.000 FCFA) octroyées en 2013.

Les intérêts dus au titre de la dette publique se chiffrent à 33,1 milliards de FCFA contre 22,0 milliards de FCFA à fin septembre 2014.

Les dépenses d'investissement à fin septembre 2015 s'établissent à 147,9 milliards de FCFA, en augmentation de 28,9% par rapport à la même période de l'année précédente. Cet accroissement est porté à la fois par les dépenses en capital sur financement interne et externe qui ont progressé respectivement de 40,1% et 12,1%. La hausse du financement interne est liée à l'exécution du programme prioritaire du Gouvernement en matière d'infrastructures routières.

Dette Publique : L'encours de la dette publique totale (intérieure et extérieure) est passé de 1 166,9 milliards de FCFA à fin décembre 2014 à 1 358,4 milliards de FCFA à fin septembre 2015 enregistrant une hausse de 16,4%.

A fin septembre 2015, l'encours de la dette extérieure totale se chiffre à 604,8 milliards de FCFA, en progression de 134,3 milliards de FCFA par rapport à fin décembre 2014, soit une augmentation de 28,5%. Cette hausse s'explique par l'effet combiné des paiements, des tirages et de la fluctuation des principales devises de libellé des prêts.

L'encours de la dette intérieure, à fin septembre 2015, s'élève à 753,6 milliards de FCFA contre 696,4 milliards de FCFA à fin décembre 2014, soit une hausse de 8,2%, due à l'effet combiné des émissions et remboursements des emprunts obligataires et des bons du Trésor, des remboursements du passif de l'Etat (FER), du paiement des allocations de DTS et de la compensation des créances entre l'ODEF et l'Etat.

La balance des paiements 2014

La balance des paiements du Togo enregistrerait en 2014, un solde déficitaire de 77,0 milliards de FCFA, résultant d'un déficit courant de 275,2 milliards de FCFA et du compte de capital de 156,0 milliards de FCFA et d'un passif net de 42,3 milliards de FCFA du compte financier.

Le déficit courant s'améliorerait de 5,5 milliards de FCFA par rapport à l'année 2013, en raison notamment de l'amélioration de la balance des services et du solde des revenus primaires et secondaires, atténuée par la dégradation du solde des biens.

La détérioration de 8,1 milliards de la balance des biens serait consécutive à l'effet de la baisse de 202,7 milliards de FCFA des exportations plus importante que la régression de 194,6 milliards de FCFA des importations.

Le solde du compte de capital serait de 156,0 milliards de FCFA en 2014 contre 155,6 milliards de FCFA en 2013 soit une progression de 0,3 milliard de FCFA en liaison avec la l'accroissement de la mobilisation des dons.

Le solde du compte financier s'établirait à -42,3 milliards de FCFA en 2014 contre -164,2 milliards de FCFA en 2013. Cette évolution résulterait de l'augmentation nette de 186,0 milliards de FCFA des investissements directs, conjuguée aux baisses de 40,1 milliards de FCFA et de 23,9 milliards de FCFA de FCFA respectivement des autres investissements et des investissements de portefeuille.

Le Secteur Monétaire

La situation monétaire à fin septembre 2015 comparée à celle de fin décembre 2014, est marquée par une expansion de la masse monétaire de 113,0 milliards de FCFA consécutive à une quasi stabilité de la position extérieure nette et un renforcement de 112,5 milliards de FCFA du crédit intérieur.

- **Avoirs extérieurs nets**

Les avoirs extérieurs nets (AEN) des institutions monétaires à fin septembre 2015, sont évalués à 238,8 milliards de FCFA, dont 104,7 milliards de FCFA pour la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) et 134,1 milliards de FCFA pour les banques de dépôts.

- **Crédit intérieur**

L'encours du crédit intérieur s'établit à 999,4 milliards de FCFA à la fin septembre 2015, en hausse de 12,7% par rapport à fin décembre 2014. Cet accroissement est induit par l'effet combiné de la progression des crédits à l'économie et de l'amélioration de la Position nette du gouvernement (PNG) respectivement de 126,5 milliards de FCFA et 14,1 milliards de FCFA.

- **Position nette du gouvernement**

La PNG est passée de 124,4 milliards de FCFA à fin décembre 2014 à 110,3 milliards de FCFA à fin septembre 2015, soit une amélioration de 11,3%.

- **Crédits à l'économie**

Comparés à leur niveau de fin décembre 2014, les crédits à l'économie ont progressé de 16,6% pour s'établir à 889,1 milliards de FCFA à fin septembre 2015. Cette hausse résulte de la progression de 67,6 milliards de FCFA des crédits à court terme et de 58,9 milliards de FCFA des crédits à long et moyen termes qui se fixent respectivement à 458,1 milliards de FCFA et 431,0 milliards de FCFA.

Les crédits ordinaires se sont consolidés de 123,6 milliards de FCFA, en passant de 762,5 milliards de FCFA à fin décembre 2014 à 886,1 milliards de FCFA neuf mois plus tard.

Les crédits de campagne enregistrent une hausse en passant de 0,1 milliard de FCFA à fin décembre 2014 à 3,0 milliards de FCFA à fin septembre 2015.

- **Masse monétaire**

Comparativement à fin décembre 2014, la masse monétaire a augmenté de 10,3% et s'établit à 1 210,5 milliards de FCFA à fin septembre 2015. Cette hausse résulte principalement de l'accroissement des dépôts en banques (+70,5 milliards de FCFA) et de la circulation fiduciaire (+40,7 milliards de FCFA).

En effet, les dépôts en banques ont progressé de 7,5% pour s'établir à 1 007,0 milliards de FCFA. Cette hausse provient des dépôts des organismes publics et des dépôts des particuliers et entreprises privées qui augmentent respectivement de 19,3% et 6,1% par rapport à fin décembre 2014.

Au cours de la période sous revue, la circulation fiduciaire (billets et pièces) progresse de 27,8% et s'établit à 187,1 milliards de FCFA.

Les dépôts en comptes courants postaux (CCP) se sont accrus de 11,9% en passant de 14,6 milliards de FCFA à fin décembre 2014 à 16,4 milliards de FCFA à fin septembre 2015.

III.1.2. Perspectives économiques du Togo en 2015¹

En 2015, l'activité économique évoluerait dans un environnement national marqué par la poursuite de l'exécution des projets du PNIASA et la poursuite des efforts de reconstruction, notamment des infrastructures routières entrepris par le Gouvernement.

Le secteur primaire bénéficierait des mesures de soutien du Gouvernement, notamment la mise à disposition à temps des intrants agricoles. Toutefois, la mauvaise pluviosité enregistrée au cours du premier semestre 2015 pourrait avoir un impact négatif sur la production agricole, principalement celle des cultures vivrières et du coton.

Dans le secteur secondaire, les Bâtiments et travaux publics (BTP), les industries extractives et les industries manufacturières seraient les principales branches de croissance en 2015. La production de phosphate augmenterait en liaison avec la poursuite des efforts de rénovation des équipements entrepris par la SNPT. La performance attendue des industries extractives hors phosphates est essentiellement portée par la production du clinker qui bénéficierait de la mise en service totale de l'usine de la société SCANTOGO MINES.

Le secteur tertiaire resterait bien orienté grâce au dynamisme impulsé aux activités du PAL par la mise en exploitation du troisième quai construit par le Groupe Bolloré et inauguré le 14 octobre 2014, et de la darse en construction par Lomé Container Terminal qui est déjà effective sur 700 mètres linéaires sur les 1050 prévus avec 6 portiques déjà installées, un atout considérable pour les activités de transbordement.

Eu égard à ces hypothèses, le taux de croissance du PIB réel s'établirait à 5,5% en 2015 contre 5,9% en 2014, soit une baisse de 0,3 point de pourcentage par rapport à la prévision d'avril 2015. Ce ralentissement du rythme de l'activité reflète la contraction de la production agricole en raison de conditions climatiques défavorables.

Le taux de croissance de la VA du secteur primaire serait de 2,4% en 2015 contre 14,3% en 2014. La VA des cultures vivrières régresserait de 4,3% contre une hausse de 20,8% en 2014 et celle des cultures de rente serait en hausse de 5,1% contre 27,6% en 2014 impulsée par le coton (+5,3%) et le cacao (+25,7%).

Cette contre-performance de la production agricole vivrière reflète la vulnérabilité du système de production aux aléas climatiques en dépit des progrès réalisés à travers les différents programmes mis en œuvre par le Ministère de l'Agriculture.

Au niveau du secteur secondaire, la VA progresserait de 9,6%, sous l'impulsion de toutes ses composantes, en l'occurrence les « **Industries extractives** »

¹ Données du comité PIB de Septembre 2015

(+16,1%), les « **BTP** » (+15,5%), les « **Industries manufacturières** » (+4,8%) et le chapitre « **Electricité, eau et gaz** » (+3,3%).

La VA du secteur tertiaire marchand progresserait de 5,9% tirée par la croissance des activités au niveau du « **Commerce** » (+6,0%), du « **Transport, entrepôts et communications** » (+9,8%), des « **Banques, assurances** » (+5,4%) et des « **Autres services marchands** » (+3,7%). Celle des branches non marchandes augmenterait de 2,1%.

En 2015, la consommation finale globale nominale se chiffrerait à 2.220,1 milliards de FCFA contre 2.111,3 milliards de FCFA en 2014, soit une progression de 5,2%. Elle représenterait 93,8% du PIB nominal contre 95,3% en 2014, impulsée par la consommation privée qui représenterait 79,2% du PIB. La part de la consommation publique dans le PIB nominal serait de 14,6% contre 14,2% en 2014.

La FBCF totale enregistrerait une baisse de 4,1% par rapport à 2014 et se chiffrerait à 505,0 milliards de FCFA. Le niveau de la FBCF publique baisserait de 12,2% en passant de 207,3 milliards de FCFA en 2014 à 182,0 milliards de FCFA en 2015. Le taux d'investissement se situerait à 21,2% en 2015 contre 23,1% en 2014 en liaison avec la décroissance des investissements publics et privés. La part relative de la FBCF privée passerait de 14,4% en 2014 à 13,6% en 2015.

Au niveau des échanges extérieurs, les exportations de biens et services passeraient de 880,0 milliards de FCFA en 2014 à 1.084,7 milliards de FCFA en 2015, en progression de 23,3%. Les importations enregistreraient une hausse de 11,7% et s'établiraient à 1.438,7 milliards de FCFA.

La demande intérieure représenterait ainsi 115,0% du PIB en 2015 contre 118,4% en 2014. Les échanges extérieurs seraient ainsi marqués par une progression de la propension moyenne à exporter les biens et services et de la propension moyenne à importer qui passeraient respectivement de 39,7% et 58,1% en 2014 à 45,8% et 60,8% en 2015.

L'inflation en 2015 serait contenue dans la limite de la norme communautaire de 5,0%. En moyenne annuelle, le taux d'inflation mesuré par l'indice du déflateur du PIB se situerait à 1,3% grâce à la poursuite des actions de l'Etat pour améliorer l'offre alimentaire.

III.2. MÉCANISME DE L'ADJUDICATION À TAUX MULTIPLES

III.2. 1. Description du principe

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

Les soumissions sont assorties de propositions de taux et sont retenues et rémunérées à ces taux dans un ordre croissant dans la limite du montant mis en adjudication.

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

III.2.2. Exemple pratique

Considérons l'adjudication à taux multiples de bons du Trésor ayant les caractéristiques suivantes :

Valeur nominale unitaire	:	1 million de F CFA
Montant minimum de souscription	:	100 millions de F CFA
Montant mis en adjudication	:	30 milliards de F CFA

Supposons qu'à la suite des soumissions reçues, les propositions d'offres se présentent comme suit :

Investisseurs Montants et taux proposés

	15 milliards de FCFA
X	- 6 milliards de FCFA à 3,7500 % - 5 milliards de FCFA à 4,0000 % - 4 milliards de FCFA à 4,5000 %
	14 milliards de FCFA
Y	- 5 milliards de FCFA à 3,2500 % - 4 milliards de FCFA à 3,7500 % - 5 milliards de FCFA à 4,2500 %
	12 milliards de FCFA
Z	- 5 milliards de FCFA à 3,8000 % - 4 milliards de FCFA à 4,5000 % - 3 milliards de FCFA à 5,0000 %

A l'adjudication, les taux proposés sont classés par ordre croissant et les résultats se présentent comme ci-après :

Taux proposés	Montants proposés	Souscripteurs	Cumul des offres	Décision
3,2500%	5 milliards de F CFA	Y	5 milliards de F CFA	Offre retenue
3,7500%	6 milliards de FCFA	X	11 milliards de FCFA	Offre retenue
3,7500%	4 milliards de FCFA	Y	15 milliards de F CFA	Offre retenue
3,8000%	5 milliards de F CFA	Z	20 milliards de F CFA	Offre retenue
4,0000%	5 milliards de F CFA	X	25 milliards de F CFA	Offre retenue
4,2500%	5 milliards de F CFA	Y	30 milliards de F CFA	Offre retenue
4,5000%	4 milliards de F CFA	X	34 milliards de F CFA	Offre rejetée

4,5000%	4 milliards de F CFA	Z	38 milliards de F CFA	Offre rejetée
5,0000%	3 milliards de F CFA	Z	41 milliards de F CFA	Offre rejetée

Les soumissions retenues permettant d'obtenir le montant de 30 milliards de FCFA sont celles effectuées à un taux variant entre 3,2500% et 4,2500%, soit :

30 milliards de F CFA	=	5 milliards à 3,2500 %
		+ 4 milliards à 3,7500 %
		+ 6 milliards à 3,7500 %
		+ 5 milliards à 3,8000 %
		+ 5 milliards à 4,0000 %
		+ 5 milliards à 4,2500 %

Les autres soumissions sont rejetées car les montants proposés permettent d'avoir un cumul de montant supérieur au montant mis en adjudication.

Le taux marginal est de 4,25000 % car c'est le taux auquel le montant cumulé égale ou excède le montant mis en adjudication. Les taux de souscription et d'absorption ressortent respectivement à 136,7 % et 73,2 %, tandis que le taux moyen pondéré est de 3,80 %.

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

III.3-LISTE DES DIRECTIONS NATIONALES DE LA BCEAO

DIRECTION NATIONALE POUR LE BENIN

Cotonou, Avenue Jean-Paul II
01 BP 325 RP
Téléphone : (229) 21 31 24 66 / 21 31 37 82
Télex : 5211 BCEAO COTONOU
Téléfax : (229) 21 31 24 65

DIRECTION NATIONALE POUR LE BURKINA

Ouagadougou, Avenue Gamal Abdel Nasser
BP 356
Téléphone : (226) 50 30 60 15/16/17
Télex : 5205 BCEAO BF
Téléfax : (226) 50 31 01 22

DIRECTION NATIONALE POUR LE MALI

Bamako, Boulevard du 22 octobre 1946
BP 206
Téléphone : (223) 270 02 00 / 222 54 06
Télex : 2574 BCEAO BAMAKO
Téléfax : (223) 222 47 86

DIRECTION NATIONALE POUR LE NIGER

Niamey, Rue de l'Uranium
BP 487
Téléphone : (227) 72 33 30 / 40
Télex : BCEAO 5218 NI
Téléfax : (227) 73 47 43

**DIRECTION NATIONALE POUR LA COTE
D'IVOIRE**

Abidjan, Angle Bd Botreau-Roussel, Avenue
Delafosse
01 BP 1769 ABIDJAN 01
Téléphone : (225) 20 20 84 00 / 20 20 85 00
Télex : BC ABJ CI 23474 - 23761 - 23607
Téléfax : (225) 20 22 28 52 / 20 22 00 40

**DIRECTION NATIONALE POUR LA GUINEE
BISSAU**

Bissau, Avenue Amilcar CABRAL
BP 38
Téléphone : (245) 21 55 48 / 21 41 73
Télex : 289 BCGB 1
Téléfax : (245) 20 13 05 / 20 13 21

**DIRECTION NATIONALE POUR LE
SENEGAL**

Dakar, Bd du Général de Gaulle x Triangle Sud
BP 3159
Téléphone : (221) 889 45 45 / 823 53 84
Télex : BCEAO SG 21839
Téléfax : (221) 823 57 57

DIRECTION NATIONALE POUR LE TOGO

Lomé, Rue Abdoulaye FADIGA
BP 120
Téléphone : (228) 22 23 50 00
Télex : 5216 BCEAO TO
Téléfax : (228) 22 23 50 50