

MINISTERE DE L'ECONOMIE ET DES FINANCES

REPUBLIQUE TOGOLAISE

DIRECTION GENERALE DU TRESOR
ET DE LA COMPTABILITE PUBLIQUE

Travail- Liberté - Patrie

DIRECTION DE LA DETTE PUBLIQUE

EMISSION DE BONS DU TRESOR N°05/2016

NOTE D'INFORMATION

septembre 2016

SOMMAIRE

	Pages
I. PRESENTATION DE L'OPERATION	3
I.1. Informations générales sur l'opération	4
I.2. Caractéristiques de l'émission	5
I.3. Souscription des bons	6
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	19
III.3. Liste des Directions Nationales de la BCEAO	21

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 de l'Economie et des Finances a autorisé la Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique (DGTCP) à émettre en septembre 2016, des bons du Trésor pour un montant de trente cinq (35) 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 de l'Economie et des Finances
- Réseau de placement** : Tous les établissements de crédits, les organismes financiers régionaux, les Sociétés de Gestion et d'Intermédiation (SGI) et Spécialistes en Valeur du Trésor (SVT) qui sont participants directs à la plateforme SAGETIL-UMOA.

I.2. CARACTERISTIQUES DE L'EMISSION

Désignation	:	Togo – BT – 24 mois – 27.septembre.2018.
Forme des titres	:	les titres sont dématérialisés et tenus en compte courant dans les livres du Dépositaire Central en relation avec la Banque Centrale
Volume d'émission	:	35 milliards de F CFA.
Valeur nominale unitaire	:	1 million de F CFA.
Jour de souscription	:	le 29 septembre 2016.
Date et heure limites de soumissions	:	le 29 septembre 2016 à 10 heures 30 minutes.
Date de valeur	:	30 septembre 2016.
Taux	:	multiples.
Durée	:	728 jours.
Echéance	:	27 septembre 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 : à travers l'application SAGETIL-UMOA, à la date de l'adjudication, soit le jeudi 29 septembre 2016 au plus tard à 10 heures 30 minutes, Temps Universel.

I.4. REMBOURSEMENT

Le remboursement du capital interviendra le premier jour ouvré suivant l'échéance des bons, le **jeudi 27 septembre 2018**.

I.5. FISCALITE

Les revenus liés à ces bons sont exonérés de tous impôts pour l'investisseur résident au Togo.

I.6. AVANTAGES

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

- a) **la pondération dans les risques bancaires** : les bons du Trésor sont pondérés à 0% dans les risques bancaires ;
- b) **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 ;
- c) **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 en charge de l'Economie et des Finances. 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 premier trimestre 2016, la croissance s'accélère dans la zone euro et se stabilise aux Etats-Unis. L'inflation est restée faible avec un taux de chômage toujours élevé dans la zone euro mais en baisse aux Etats-Unis et au Japon. Selon le Fonds monétaire international¹, la croissance de l'économie mondiale s'établirait à 3,2% en 2016 contre une réalisation de 3,1% en 2015, dans un contexte de baisse des prix du pétrole, d'appréciation de l'euro vis-à-vis du dollar et de taux de chômage toujours élevé dans la Zone euro.

En Afrique subsaharienne, la croissance économique serait de 3,0% en 2016, en deçà des taux de 5,0% à 7,0% enregistrés pendant la décennie écoulée. La chute des cours des produits de base a durement ébranlé beaucoup des plus grands pays de la région. Les pays exportateurs de pétrole restent confrontés à un environnement économique difficile. C'est aussi le cas des pays exportateurs de produits de base non énergétiques. Par contre, d'autres pays connaissent encore une croissance vigoureuse en relation avec les investissements dans les infrastructures et le dynamisme de la consommation privée. La chute des cours du pétrole a aussi aidé ces pays, mais dans des proportions en général moins fortes que prévu, car dans nombre d'entre eux la baisse des cours des autres produits de base et la dépréciation du taux de change ont en partie contrebalancé cet avantage.

Au plan national, l'année 2016 connaîtrait un taux de croissance de 5,4% sous l'hypothèse de bonnes performances attendues au niveau de tous les secteurs de l'économie. Une reprise est attendue au niveau du secteur primaire qui devrait rattraper la contraction observée en 2015. Les productions de phosphate, de clinker et de ciment seraient en hausse tout comme l'ensemble des industries manufacturières et des industries extractives.

L'activité économique reste globalement bien orientée. La croissance du PIB réel en 2016 serait de 5,4%. Au niveau de la demande globale, la croissance serait essentiellement portée par les investissements publics et privés. Au terme des trois premiers mois de l'année 2016, le taux d'inflation mesuré par l'indice harmonisé des prix à la consommation est de 1,4%.

Au titre des finances publiques, les recettes totales de l'Etat sont de 132,9 milliards de FCFA au terme des trois premiers mois de 2016, en progression de 11,5%, et les dépenses totales se situent à 155,9 milliards de FCFA, en hausse de 19,7% par rapport à la même période de 2015.

Sur le plan monétaire, les crédits à l'économie et la masse monétaire à fin mars 2016 régressent respectivement de 3,5% et 3,1% par rapport à la même période de l'année précédente.

¹ Perspectives de l'économie mondiale, FMI avril 2016

S'agissant du commerce spécial, les échanges commerciaux du Togo au premier trimestre 2016 comparés à la même période de 2015 sont marqués par une régression des exportations, une progression des importations et une aggravation du déficit commercial.

L'encours de la dette publique a progressé, passant de 1.386,8 milliards de FCFA à fin décembre 2015 à 1.463,2 milliards de FCFA à fin mars 2016 enregistrant une hausse de 5,5%. La dette intérieure représente 58,3% de la dette publique totale.

Finances publiques

Les opérations financières de l'Etat au titre des trois premiers mois de 2016 comparées à celles de la même période de 2015 présentent les évolutions suivantes :

- une hausse de 10,1% des recettes totales et dons ;
- un accroissement de 19,7% des dépenses totales et prêts nets ;
- une progression de 57,6% des dépenses d'investissement ;
- un solde global base caisse de -21,5 milliards de FCFA contre 4,2 milliards de FCFA un an plus tôt.

. Recettes et dons

Au titre des trois premiers mois de 2016, les recettes de l'Etat (dons inclus) ont atteint 133,8 milliards de FCFA et sont en progression de 10,1% par rapport aux trois premiers mois de 2015.

Les recettes totales se chiffrent à 132,9 milliards de FCFA, en hausse de 11,5% par rapport à fin mars 2015.

Les recettes fiscales s'élèvent à 123,7milliards de FCFA, en augmentation de 12,2%. Cette progression est impulsée par toutes les composantes : les "**impôts sur les revenus et bénéfiques**"(+27,8%),les "**taxes sur les biens et services**" (+8,5%), les "**impôts sur le commerce extérieur**" (+11,2%) et les «**autres » impôts**"(+2,8%).

Les recouvrements fiscaux du Commissariat des impôts (CI) ont atteint 54,5 milliards de FCFA, en augmentation de 9,4% par rapport à fin mars 2015 et représentent 21,3% des prévisions annuelles.

Cette performance au niveau du Commissariat des impôts s'explique entre autres par les efforts accrus de sensibilisation et le renforcement des services de recouvrement et du contrôle fiscal.

Les contributions indirectes recouvrées par le Commissariat des douanes et droits indirects (CDDI) sont en progression de 14,5% par rapport à fin mars 2015 et se chiffrent à 69,1 milliards de FCFA, soit 21,7% des prévisions annuelles.

La performance du CDDI s'explique fondamentalement par le renforcement de la lutte contre la fraude et la contrebande, la collecte des recettes par les banques et les efforts accrus de sensibilisation.

Au titre des trois premiers mois de l'année 2016, les recettes non fiscales s'élèvent à 9,2milliards de FCFA contre 9,0milliards de FCFA un an plus tôt.

A fin mars 2016, les dons mobilisés s'élèvent à 1,0 milliard de FCFA contre 2,4 milliards de FCFA à fin mars 2015.

. Dépenses et prêts nets

Les dépenses totales de l'Etat enregistrées à la fin du premier trimestre 2016 s'élèvent à 155,9 milliards de FCFA, en progression de 19,7% par rapport aux trois premiers mois de 2015.

Les dépenses courantes s'établissent à 123,6 milliards de FCFA, en hausse de 14,2% par rapport à fin mars 2015 en relation avec la progression des "salaires et traitements"(+17,4%) et des "autres dépenses courantes"(+60,8%) qui s'établissent respectivement à 40,6 milliards de FCFA et 54,0 milliards de FCFA. Les intérêts dus au titre de la dette publique se chiffrent à 16,6 milliards de FCFA contre 9,2 milliards de FCFA à fin mars 2015.

Les dépenses d'investissement à fin mars 2016 s'établissent à 32,5 milliards de FCFA, en augmentation de 57,6% par rapport à la même période de l'année précédente. Cet accroissement est porté par les dépenses en capital sur financement interne qui ont progressé de 16,0 milliards de FCFA par rapport à fin mars 2015.

. Dette Publique

L'encours de la dette publique à fin 2015 s'élève à 1.475,37 milliards de FCFA contre 1.166,86 milliards de FCFA à fin 2014, soit une hausse de 26,44%. L'encours de la dette publique rapporté au PIB ressort à 61,02% à fin 2015 contre 52,65% à fin 2014.

. Estimation de la balance des paiements 2015

La balance des paiements du Togo enregistrerait en 2015, un solde excédentaire de 115,0 milliards résultant d'un déficit courant de 150,5 milliard de FCFA, d'un excédent du compte de capital de 154,2 milliard de FCFA et d'un passif net du compte financier de 111,3 milliard de FCFA.

. Compte des transactions courantes

Le déficit courant s'améliorerait de 75,8 milliard de FCFA par rapport à l'année 2014, en raison notamment de la réduction du déficit de la balance des biens, cumulée à l'amélioration des soldes des services ainsi que des revenus primaires et secondaires.

L'amélioration de 62,5 milliard de FCFA du solde déficitaire des biens serait consécutive à la hausse des exportations de 56,3 milliard de FCFA et au repli de 6,2 milliard de FCFA des importations.

. Compte de capital

Le solde du compte de capital se situerait à 154,2 milliard de FCFA, en baisse de 3,3 milliard de FCFA, suite à la diminution de la mobilisation des dons et des ressources par les administrations publiques.

. Compte financier

Le solde du compte financier serait de -111,3 milliard de FCFA en 2015, contre 9,8 milliard de FCFA en 2014, soit un endettement net de 121,1 milliard de FCFA. Cette évolution résulterait principalement des entrées nettes de 64,3 milliards et de 61,7 milliard de FCFA respectivement des investissements directs et des investissements de portefeuille.

Secteur monétaire

La situation monétaire à fin mars 2016 comparée à celle de fin décembre 2015 est marquée par une régression de 0,6 milliard de FCFA de la position extérieure nette et un recul de 76,4 milliards de FCFA du crédit intérieur. En contrepartie, la masse monétaire a régressé de 41,0 milliards de FCFA.

. Avoirs extérieurs nets

Les avoirs extérieurs nets (AEN) des institutions monétaires, au terme des trois premiers mois de 2016, se chiffrent à 353,3 milliards de FCFA contre 353,9 milliards de FCFA à fin décembre 2015, soit une baisse de 0,2%. Cette diminution est imputable au repli de la position extérieure nette de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) de 35,4 milliards de FCFA, atténué par le renforcement de 34,8 milliards de FCFA de celle des banques de dépôts.

Le recul de 23,0% des AEN de la Banque centrale résulte de l'accroissement de 46,2 milliards de FCFA des engagements extérieurs, atténué par la progression de 10,8 milliards de FCFA des avoirs extérieurs bruts, principalement de la position créditrice en disponibilité extérieure (+15,7 milliards de FCFA).

La progression de 17,4% de la position extérieure nette des banques de dépôts résulte de la hausse de 18,3 milliards de FCFA de leurs avoirs extérieurs bruts, renforcée par la diminution de 16,5 milliards de FCFA de leurs engagements extérieurs, notamment ceux vis-à-vis des banques et des correspondants étrangers.

. Crédit intérieur

A la fin du premier trimestre 2016, l'encours du crédit intérieur s'établit à 919,3 milliards de FCFA, en baisse de 7,7% par rapport à fin décembre 2015. Cette baisse est induite par la régression de 30,7 milliards de FCFA des crédits

à l'économie et l'amélioration de la Position nette du gouvernement (PNG) de 45,7 milliards de FCFA.

. Position nette du gouvernement

En passant de 109,7 milliards de FCFA à fin décembre 2015 à 63,9 milliards de FCFA à fin mars 2016, la PNG s'est améliorée de 41,7%.

. Crédits à l'économie

Comparés à leur niveau de fin décembre 2015, les crédits à l'économie ont régressé de 3,5% pour se chiffrer à 855,4 milliards de FCFA à fin mars 2016 suite à des remboursements importants de crédits et la constitution de provisions opérée par les banques sur les créances en souffrance. Les crédits à court terme et les crédits à long et moyen terme ont diminué respectivement de 6,9% et 0,4% pour se fixer à 389,0 milliards de FCFA et 466,4 milliards de FCFA.

Les crédits ordinaires sont en baisse de 31,1 milliards de FCFA, en passant de 886,0 milliards de FCFA à fin décembre 2015 à 854,9 milliards de FCFA trois mois plus tard. Les crédits de campagne se chiffrent à 0,5 milliard de FCFA contre 0,1 milliard de FCFA à fin décembre 2015.

. Masse monétaire

Comparativement à fin décembre 2015, la masse monétaire a enregistré un recul de 3,1% et s'établit à 1.279,4 milliards de FCFA au terme du premier trimestre 2016. Cette diminution est due à la baisse des dépôts en banques, de la circulation fiduciaire et des dépôts en CCP.

En effet, les dépôts en banques ont régressé de 3,0% pour s'établir à 1.030,8 milliards de FCFA. Cette régression provient aussi bien des dépôts des particuliers et entreprises privées que des dépôts des organismes publics qui ont baissé respectivement de 17,0 milliards de FCFA et 14,4 milliards de FCFA par rapport à fin décembre 2015.

Les dépôts en CCP ont baissé de 4,3% en passant de 17,8 milliards de FCFA à fin décembre 2015 à 17,0 milliards de FCFA à fin mars 2016.

Sur la période sous revue, la circulation fiduciaire (billets et pièces hors banques) est en recul de 3,7% et s'établit à 231,6 milliards de FCFA.

III.1.2 Perspectives économiques du Togo en 2016

En 2016, 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. Sous l'hypothèse de bonnes performances attendues au niveau de tous les secteurs de l'économie.

Une reprise est attendue au niveau du secteur primaire qui devrait rattraper la contraction observée en 2015. Le secteur primaire bénéficierait des mesures de soutien du Gouvernement, notamment la mise à disposition à temps des intrants agricoles. Toutefois, le risque d'une mauvaise pluviométrie est toujours présent et pourrait contrarier les prévisions faites pour le secteur primaire dans son ensemble. Ce risque est élevé compte tenu du phénomène el nino qui déstabilise le déroulement normal des saisons.

Dans le secteur secondaire les productions de phosphate, de clinker et de ciment seraient en hausse tout comme l'ensemble des industries manufacturières et des industries extractives. La performance attendue des industries extractives hors phosphate serait essentiellement portée par la production du clinker qui bénéficierait de la mise en service totale de l'usine de la société SCANTOGO. Les bâtiments et travaux publics bénéficieraient de la progression des dépenses d'investissement public ainsi que les industries connexes, notamment les aciéries et les cimenteries.

Avec un taux d'exécution du programme d'investissement public fixé par hypothèse à 70,0%, le niveau de l'investissement public serait de 299,0 milliards de FCFA contre une réalisation de 277,7 milliards de FCFA en 2015, apportant une contribution positive à la croissance.

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 de la darse en construction par Lomé Container Terminal qui est déjà effective sur 700 mètres linéaires sur les 1.050 prévus avec 6 portiques déjà installées, un atout considérable pour les activités de transbordement. L'activité de transport proviendrait également de l'aéroport international Gnassingbé Eyadéma (AIGE) après la mise en service le 26 avril 2016 de la nouvelle aérogare avec les promesses d'arrivée très prochaine de nouvelles compagnies.

Eu égard à ces hypothèses, le taux de croissance du PIB réel s'établirait à 5,4% en 2016 tout comme en 2015.

Du côté de l'offre

La valeur ajoutée (VA) du **secteur primaire** serait en hausse de 8,0% contre une baisse de 1,0% en 2015. Sa contribution à la croissance est de 2,3% contre une contribution -0,3 en 2015. Cette bonne performance est liée à l'augmentation de la production agricole dont la VA s'accroîtrait de 5,3% et de la bonne tenue de l'élevage qui progresserait de 16,5%.

La VA du **secteur secondaire** enregistrerait une hausse de 5,7% en 2016 et sa contribution à la croissance serait de 1,2%, en liaison notamment avec une contribution à la croissance de +0,5% des "**BTP**" et des industries extractives chacune.

La VA du secteur tertiaire marchand enregistrerait une hausse de 2,6%. Les différentes composantes évolueraient comme suit : "**Commerce**" (+0,6%), "**Transports, entrepôts et communications**" (+4,5%), "**Banques,**

assurances" (+5,5%) et "**Autres services marchands**" (+2,7%). Sa contribution à la croissance du PIB serait de +0,8% en 2016. La VA des branches non marchandes serait en hausse de 0,2% tout comme en 2015.

Du côté de la demande

En 2016, la croissance du PIB réel serait de 5,4%. Au niveau de la demande globale en 2016, la croissance serait essentiellement portée par les investissements public et privé.

La consommation finale globale à prix courant en 2016 se chiffrerait à 2.471,1 milliards de FCFA contre 2.404,3 milliards de FCFA en 2015, soit une progression de 2,8%. Elle représenterait 95,0% du PIB contre 99,4% en 2015 impulsée par la consommation privée qui représenterait 80,6% du PIB. La part de la consommation publique dans le PIB serait de 14,6% contre 14,0% en 2015.

La Formation brute de capital fixe (FBCF) totale enregistrerait une hausse de 9,6% par rapport à son niveau de 2015 et se chiffre à 691,3 milliards de FCFA. Cette hausse serait impulsée par la FBCF publique qui augmenterait de 12,0%. La part relative de la FBCF privée passerait de 18,9% en 2015 à 19,5% en 2016. Le taux d'investissement se situerait à 26,4% en 2016 contre 25,9% en 2015, en liaison avec le maintien des efforts du Gouvernement et du secteur privé dans le financement des infrastructures.

S'agissant des échanges extérieurs, les exportations de biens et services vont enregistrer une baisse de 14,0% et passeraient de 1.020,7 milliards de FCFA en 2015 à 1.097,4 milliards de FCFA en 2016. Les importations progressent de 1,2% par rapport à 2015 et s'établiraient à 1.653,57 milliards de FCFA.

En somme, la demande intérieure représenterait 121,4% du PIB en 2016 contre 125,4% en 2015. Les échanges extérieurs seraient marqués par une stabilité de la propension moyenne à exporter les biens en 2016 par rapport à 2015. En ce qui concerne la propension moyenne à importer, elle passerait de 67,6% en 2015 à 63,5% en 2016, soit une baisse de 6,0%.

Le PIB nominal en 2016 serait de 2.602,5 milliards de FCFA, en augmentation de 7,6% par rapport à 2015. L'indice du déflateur du PIB est en progression de 2,1% par rapport à 2015. Le PIB nominal par habitant passe de 339.486,6 FCFA en 2015 à 355.336,3 FCFA en 2016.

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 :

$$\begin{aligned}
 30 \text{ milliards de F CFA} &= 5 \text{ milliards à } 3,2500 \% \\
 &+ 4 \text{ milliards à } 3,7500 \% \\
 &+ 6 \text{ milliards à } 3,7500 \% \\
 &+ 5 \text{ milliards à } 3,8000 \% \\
 &+ 5 \text{ milliards à } 4,0000 \% \\
 &+ 5 \text{ milliards à } 4,2500 \%
 \end{aligned}$$

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 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 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 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