



UMOA-Titres

Bâtir un Marché intégré des Titres Publics

NOTE D'INFORMATION



ZONE
UEMOA

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

Décembre 2019



UMOA-Titres

Bâtit un Marché intégré des Titres Publics

SOYEZ UN INVESTISSEUR AVERTI

grâce aux notes d'information du
Marché des Titres Publics (MTP)



2019

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

A télécharger sur
www.umoatitres.org

Revue qualité par **Deloitte.**

SOMMAIRE

ACRONYMES.....	4
SOMMAIRE EXÉCUTIF.....	6
PRINCIPAUX INDICATEURS MACROÉCONOMIQUES.....	7
BREF APERÇU DE L'UNION.....	7
1 PRÉSENTATION GÉNÉRALE DE L'UNION.....	8
1.1 Historique	8
1.2 Objectifs de l'UEMOA	9
1.3 Organisation administrative	10
1.4 Politiques communes de l'UEMOA	14
1.5 Population au sein de l'UEMOA	22
1.6 Emploi dans l'UEMOA	23
2 SITUATION ÉCONOMIQUE RÉCENTE ET PERSPECTIVES.....	26
2.1 Evolution du produit intérieur brut de l'UEMOA	26
2.2 Respect des critères de convergence de l'UEMOA	29
2.3 Situation monétaire	29
2.4 Système bancaire et marchés financiers	30
2.5 Taux d'inflation	38
2.6 Taux de change	38
2.7 Réserves étrangères	39
3 COMMERCE EXTÉRIEUR ET BALANCE DES PAIEMENTS.....	41
3.1 Balance des paiements	41
3.2 Commerce international	43
3.3 Commerce régional	51
3.4 Investissements directs étrangers	53
4 QUALITÉ DE SIGNATURE.....	54
4.1 Climat des affaires	54
4.2 Notations financières	57
5 FINANCES PUBLIQUES.....	58
5.1 Budget : dépenses et recettes	58
6 FACTEURS DE RISQUE	62
6.1 Risques macroéconomiques	62
6.2 Risques sécuritaires	62
7 SITUATION DE LA DETTE	63
7.1 Description générale de la dette publique	63
7.2 Viabilité et soutenabilité	66
9 LEXIQUE	69

ACRONYMES

AGOA	:	African Growth Opportunities Act (Loi américaine sur la Croissance et les Opportunités de Développement en Afrique)
APE(i)	:	Accord de Partenariat Economique (Intérimaire)
AUT	:	Agence UMOA-Titres
AVD	:	Analyse de la Viabilité de la Dette
BCEAO	:	Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest
BOAD	:	Banque Ouest Africaine de Développement
BRVM	:	Bourse Régionale des Valeurs Mobilières
BTP	:	Bâtiments et Travaux Publics
CAF	:	Coût, Assurances, Fret
CCT	:	Conseil des Collectivités Territoriales
CREPMF	:	Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers
DC/BR	:	Dépositaire Central/Banque de Règlement
EPIN	:	Evaluation des Politiques et des Institutions Nationales
FCFA	:	Franc de la Communauté Financière Africaine
FMI	:	Fonds Monétaire International
FOB	:	Franco à bord ou Free on board (qui signifie littéralement « sans frais à bord »)
GATT	:	General Agreement on Tariffs and Trade (Accord général sur les tarifs douaniers et le commerce)
IADM	:	Initiative d'Allègement de la Dette Multilatérale
IDE	:	Investissement Direct Etranger
IHPC	:	Indice Harmonisé des Prix à la Consommation
INS	:	Institut National de la Statistique
IPC	:	Indice des Prix à la Consommation
IPI	:	Indice de la Production Industrielle
ISBL	:	Institution Sans But Lucratif
MFR	:	Marché Financier Régional
MNT	:	Maladie Non Transmissible
ODD	:	Objectifs de Développement Durable
OMC	:	Organisation Mondiale du Commerce
OMD	:	Objectifs du Millénaire pour le Développement
OMS	:	Organisation Mondiale de la Santé
PACSCS	:	Pacte de Convergence, de Stabilité, de Croissance et de Solidarité
PER	:	Programme Economique Régional
PIB	:	Produit Intérieur Brut
PIR	:	Programme Indicatif Régional
PMA	:	Pays les moins avancés
PNDR	:	Programme National de Développement du Riz
PNDS	:	Plan National de Développement Sanitaire
PNIA	:	Programme National d'Investissement Agricole
PNUD	:	Programme des Nations unies pour le Développement
PPP	:	Partenariat Public-Privé
PPTE	:	Pays Pauvres Très Endettés
PSD – CMU	:	Plan Stratégique de Développement de la Couverture Maladie Universelle
SDMT	:	Stratégie de Gestion de la Dette à Moyen Terme
SFD	:	Systèmes Financiers Décentralisés
SGI	:	Sociétés de Gestion et d'Intermédiation
SLE	:	Schéma de la Libéralisation des Echanges
SVT	:	Spécialistes en Valeurs du Trésor
TEC	:	Tarif Extérieur Commun
TIC	:	Technologies de l'Information et de la Communication
UE	:	Union Européenne
UEMOA	:	Union Economique et Monétaire Ouest Africaine
UMOA	:	Union Monétaire Ouest Africaine

Depuis 2012, les économies de l'Union enregistrent une croissance vigoureuse, dans un contexte régional marqué ces dernières années par la persistance des risques sécuritaires dus à la menace terroriste et aux incertitudes entourant les perspectives économiques mondiales. Dans ce contexte, les États poursuivent l'adoption de mesures visant à accélérer la mise en œuvre des réformes nécessaires afin de renforcer la stabilité macroéconomique et améliorer le climat des affaires, afin d'attirer davantage d'investisseurs privés, notamment dans les industries agro-alimentaires et manufacturières.

Le taux de croissance du PIB réel de l'Union devrait se situer autour de 6,6% en 2018 et 2017 après une croissance estimée à 6,4% en 2016 et une croissance moyenne de 6,3% en 2015. Les projections tablent sur une croissance du PIB de 6,9% en 2019. Le taux d'investissement, estimé à 24,1% du PIB en 2015, a retrouvé son niveau d'antan après une légère baisse sur la période 2016-2017 pour se situer 24,2% en 2018 et est attendu à 25,0% en 2019.

Le déficit budgétaire global s'est continuellement creusé de 2012 à 2016 : de 2,8% du PIB en 2012, il est estimé à 3,9% en 2015 puis à 4,4% en 2016. Une réduction du déficit a toutefois été enregistrée à partir de 2017 à 4,3% du PIB et devrait atteindre 3,9% du PIB en 2018, puis 3,1% en 2019.

L'inflation s'est établie à 1% en 2015 et devrait rester en dessous de 2% sur la période 2016-2019.

Le solde du compte courant, structurellement déficitaire, devrait conserver sa tendance historique. Le déficit du compte courant s'est établi à 5,7% du PIB en 2015 ; 5,3% en 2016 ; 6,6% en 2017 et 6,4% en 2018. Il devrait se maintenir à 6,5% en 2019 en raison de la détérioration des termes de l'échange.

De 22,6% du PIB en 2012, la dette extérieure des pays de l'UEMOA a baissé à 14,4% du PIB en 2013 après l'allègement de la dette d'un certain nombre de pays de l'Union dans le cadre des initiatives de réduction de la dette, avant de remonter progressivement pour atteindre 24,9% du PIB en 2015 ; 26,1% en 2016 et 27,5% en 2018.

La dette de marché souveraine sur le marché régional a rapidement progressé pour atteindre un encours de 10 085,1 milliards de FCFA en 2018, soit environ 14,5% du PIB de l'Union.

PRINCIPAUX INDICATEURS MACROÉCONOMIQUES

Montant en milliards de FCFA sauf indications contraires

UEMOA	2012	2013	2014	2015 Estimations	2016 Estimations	2017 Estimations	2018 Estimations	2019 Projections
SECTEUR REEL								
PIB nominal	45 298,9	48 313,4	52 031,2	56 298,3	59 913,7	64 201,6	69 567,2	75 504,8
Taux de croissance réel du PIB (en %)	6,2	5,9	6,6	6,3	6,4	6,6	6,6	6,8
Taux d'investissement (en %)	23,6	25,7	23,8	24,1	22,8	23	24,2	25,0
PRIX								
Taux d'inflation moyen annuel (en %)	2,4	1,5	-0,1	1	0,3	0,8	1	1,1
FINANCES PUBLIQUES								
Recettes totales et dons	8 735,8	9 608,9	10 135,9	11 272,8	11 947,2	13 138,6	14 308,2	15 985,0
Dépenses globales	10 020,3	11 048,2	11 717,2	13 472,1	14 571,8	15 899,8	17 003,3	18 291,9
Solde budgétaire global, avec dons	-1 284,5	-1 439,3	-1 581,3	-2 199,3	-2 624,6	-2 761,2	-2 695,1	-2 306,9
En % du PIB	-2,8	-3	-3	-3,9	-4,4	-4,3	-3,9	-3,1
DETTE PUBLIQUE EXTERIEURE								
Dette extérieure	10 238,00	9 390,10	11 346,60	14 003,00	15 658,60	17 656,40	-	-
En % du PIB	22,6	19,4	21,8	24,9	26,1	27,5	-	-
SECTEUR EXTERIEUR								
Exportations	12 798,4	12 701,3	13 340,5	13 996,8	13 956,4	15 029,9	15 819,3	16 420,5
Importations	13 367,6	14 104,1	14 370,2	15 229,1	14 983,1	16 612,3	17 831,9	18 871,3
Balance commerciale	-569,2	-1 402,8	-1 029,7	-1 232,3	-1 026,7	-1 582,3	-2 012,6	-2 450,8
Solde courant, y compris dons	-2 174,7	-3 031,5	-2 547,2	-3 200,7	-3 202,0	-4 209,6	-4 470,2	-4 913,2
En % du PIB	-4,8	-6,3	-4,9	-5,7	-5,3	-6,6	-6,4	-6,5
MONNAIE								
Actifs extérieurs nets	5 569,3	4 731,7	4 747,4	4 753,6	3 696,8	4 172,5	5 375,1	5 691,6
Créances intérieures	13 055,3	15 497,6	18 115,0	21 196,4	24 715,7	27 438,0	30 023,8	31 278,2
En % du PIB	28,8	32,1	34,8	37,7	41,3	42,7	43,2	41,4
Créances sur les autres secteurs	10 761,2	12 370,9	14 216,0	16 717,1	18 328,5	20 161,2	22 063,0	23 984,9
En % du PIB	23,8	25,6	27,3	29,7	30,6	31,4	31,7	31,8
Masse monétaire (M2)	14 270,9	15 845,2	17 870,2	20 531,1	22 717,3	24 649,8	27 715,1	29 907,8
Réserves de change	7 088,3	6 623,0	7 065,9	7 522,7	6 529,4	7 184,2	8 561,0	-

Source : BCEAO

BREF APERÇU DE L'UEMOA

L'UEMOA Comprend **8** pays



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



Population :

80 340 000 habitants

(source : UEMOA)

Superficie :
3 509 600 km²

Monnaie : **FCFA**



Siège de la commission
Ouagadougou

PIB Nominal en 2018 :

69 219,4 milliards FCFA

PIB par habitant en 2018 :

534,7 milliers de FCFA

(source : BCEAO)

Institutions Spécialisées Autonomes :

- ▶ BCEAO | Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest
- ▶ BOAD | Banque Ouest Africaine de Développement Commission Bancaire
- ▶ Commission Bancaire
- ▶ CREPMF | Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers

1- PRÉSENTATION GÉNÉRALE DE L'UNION

1.1 Historique

Constituée de huit (8) Etats, dont cinq (5) Etats côtiers et trois (3) Etats sahéliens liés par l'usage d'une monnaie commune, le FCFA, l'UEMOA est un espace culturel où s'expriment des traditions communes à ses Etats membres que sont : le Bénin, le Burkina Faso, la Côte d'Ivoire, la Guinée-Bissau, le Mali, le Niger, le Sénégal et le Togo.

L'Union s'étend sur une superficie de 3 506 126 km² et sa population était d'environ 120,2 millions d'habitants en 2017. A titre de comparaison, l'Afrique subsaharienne a une superficie d'environ 23 000 000 km² pour une population de plus d'un milliard de personnes en 2017.

D'une union essentiellement monétaire (traité de l'UMOA), les accords de coopération entre les pays ouest-africains ont abouti à l'instauration d'une union couvrant tous les aspects économiques visant à renforcer l'intégration régionale. Face à la crise économique intervenue dans les années 1990, les pays membres de l'UMOA ont manifesté leur volonté d'approfondir leur intégration économique en complément de l'union monétaire.

En effet, il est devenu évident que les mécanismes de régulation monétaire devaient être complétés par des réformes économiques pour renforcer la cohérence et la stabilité du cadre macroéconomique ainsi que des réformes économiques afin d'assurer la cohésion de l'Union et jeter les bases d'une croissance économique durable.

C'est ainsi que le gouverneur de la BCEAO a reçu mandat des Chefs d'Etat de l'UMOA pour mener une réflexion sur l'intégration économique et préparer un traité dans ce sens. Le traité instituant l'Union Economique et Monétaire Ouest-Africaine (UEMOA) a été signé le 10 janvier 1994 à Dakar, deux (2) jours avant la dévaluation du Franc CFA. Par ce traité, les Etats membres se sont engagés à réaliser une intégration économique complète, couvrant l'ensemble des secteurs de leurs économies, afin de favoriser leur développement économique et social.

Créée le 10 janvier 1994 à Dakar, l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA) est un espace territorial, économique, politique et social unique, qui a pour objectif essentiel d'édifier en

Afrique de l'Ouest un espace économique harmonisé et intégré, au sein duquel est assurée une totale liberté de circulation des personnes, des capitaux, des biens, des services et des facteurs de production.

L'UEMOA garantit en outre, la jouissance effective du droit d'exercice et d'établissement pour les professions libérales, de résidence pour les citoyens sur l'ensemble du territoire communautaire.

L'Union Monétaire Ouest Africaine se caractérise par la reconnaissance, par les Etats signataires, d'une même unité monétaire, le Franc de la Communauté Financière Africaine (FCFA), dont l'émission est confiée à un institut d'émission commun, la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO). Les deux (2) traités, en l'occurrence celui de l'UMOA et de l'UEMOA, coexistent et couvrent une même réalité géographique puisqu'il s'agit des mêmes Etats membres. Le Traité de l'UEMOA complète celui de l'UMOA par un volet d'intégration économique. Les deux traités ont vocation à fusionner en temps opportun à l'initiative de la Conférence des Chefs d'Etat.

1.2 Objectifs de l'UEMOA

L'UEMOA a vocation à devenir un espace économique harmonisé et intégré, visant à promouvoir le développement économique et social de ses Etats membres et au sein duquel les populations et les acteurs économiques pourraient exercer pleinement leurs droits de citoyens en matière de libre circulation et d'établissement des biens et des capitaux. A cette fin, les cinq (5) objectifs suivants ont été définis dans le traité :

1. Renforcer la compétitivité des activités économiques et financières des Etats membres dans le cadre d'un marché ouvert et concurrentiel et d'un environnement juridique rationalisé et harmonisé ;
2. Assurer la convergence des performances et des politiques économiques des Etats membres par l'institution d'un mécanisme de surveillance multilatérale ;
3. Créer entre les Etats membres un marché com-

mun basé sur la libre circulation des personnes, des biens, des services, des capitaux et le droit d'établissement des personnes exerçant une activité indépendante ou salariée, ainsi qu'un tarif extérieur commun et une politique commerciale commune ;

4. Instituer une coordination des politiques sectorielles nationales, par la mise en œuvre d'actions communes et éventuellement de politiques communes, notamment dans les domaines des ressources humaines, de l'aménagement du territoire, des transports et télécommunications, de l'environnement, de l'agriculture, de l'énergie, de l'industrie et des mines ;

5. Harmoniser, dans la mesure du possible, le bon fonctionnement du marché commun, les législations des Etats membres et particulièrement le régime de la fiscalité.

Afin de réaliser ces objectifs, l'UEMOA s'est dotée d'un ensemble d'organes placés sous l'autorité suprême de la Conférence des Chefs d'Etat.

1.3 Organisation administrative

L'organisation institutionnelle de l'UEMOA se structure autour d'organes de direction, organes de contrôle, organes consultatifs et d'organes spécialisés.

1.3.1 Organes de direction

Les organes de direction, au nombre de trois (3), sont organisés hiérarchiquement de la façon suivante :

o **La Conférence des Chefs d'Etat** : elle est l'autorité suprême de l'Union. Elle définit les grandes orientations de la politique de l'Union et tranche toutes questions n'ayant pu trouver de solution par accord unanime du Conseil des Ministres. Elle décide également de l'adhésion éventuelle de nouveaux membres et prend acte du retrait ou de l'exclusion des Etats participants.

o **Le Conseil des Ministres** : le Conseil des Ministres assure la mise en œuvre des orientations générales définies par la Conférence des Chefs d'Etat et de gouvernement. Il arrête le budget de l'Union. Les délibérations du Conseil sont préparées par le Comité de Experts, composé de représentants des Etats membres.

o **La Commission de l'UEMOA** : elle est l'organe exécutif de l'Union. Elle a son siège à Ouagadougou, au Burkina Faso. Elle est composée de huit (08)

membres, appelés Commissaires, ressortissants des Etats membres. Ils sont désignés par la Conférence des Chefs d'Etat et de gouvernement, à raison d'un membre par Etat. Ses attributions sont notamment :

- La transmission à la Conférence des Chefs d'Etat et au Conseil des Ministres des recommandations et avis jugés utiles à la préservation et au développement de l'Union et de ses membres ;

- L'exécution du budget de l'Union ;

- L'éventuelle saisine de la Cour de justice en cas de manquement des Etats membres aux obligations qui leur incombent en vertu du droit communautaire.

1.3.2 Organes de contrôle

Les organes de contrôle sont au nombre de trois (3) ; ils contrôlent l'action des organes de l'Union, arbitrent les conflits et veillent au respect du droit communautaire :

o **La Cour de justice** : elle veille à l'interprétation uniforme du droit communautaire et à son application. Elle juge, entre autres, les manquements des Etats à leurs "obligations communautaires", et arbitre les conflits entre les Etats membres ou entre l'Union et ses agents. La Cour de justice a son siège au Burkina Faso.

o **La Cour des comptes** : elle contrôle les comptes des organes de l'Union et la fiabilité des données budgétaires nécessaires à l'exercice de la surveillance multilatérale.

o **Le Comité interparlementaire** : il joue un rôle consultatif et d'animation des débats sur l'intégration. Il reçoit le rapport annuel de la Commission et s'exprime sous forme de rapports ou de résolutions. Ce comité siège à Bamako et préfigure le parlement de l'Union qui sera chargé du contrôle démocratique des organes de l'Union.

1.3.3 Organes consultatifs

Les organes consultatifs veillent à la prise en compte des acteurs non étatiques, du secteur privé et des populations dans la conduite des actions des organes communautaires. Au nombre de trois (3), il s'agit de :

o **La Chambre consulaire régionale** : lieu privilégié de dialogue entre l'UEMOA et les principaux opérateurs économiques. Elle est chargée d'impliquer le secteur privé dans le processus d'intégration de l'UEMOA. A son initiative ou à celle de la Commis-

sion, elle donne des avis sur toutes questions relatives à la réalisation des objectifs de l'Union (les législations commerciale, fiscale, douanière et sociale, les négociations commerciales auxquelles participent l'Union, la création et le fonctionnement de bourses de valeurs ou de commerce, d'observatoires économiques, la politique économique et monétaire). Son siège est à Lomé au Togo.

o **Conseil du travail et du dialogue social (CTDS)**

: il a pour objectif de réaliser l'implication effective de tous les acteurs non étatiques dans le processus d'intégration de l'UEMOA. Il donne des avis, à son initiative ou à celle des Etats membres, au Conseil des Ministres, la Commission, les représentants des employeurs et les représentants des travailleurs, sur les conséquences sociales éventuelles de toute proposition communautaire.

o **Conseil des collectivités territoriales (CCT)** : il a pour objectif de promouvoir une meilleure implication des collectivités territoriales dans le processus d'intégration afin de relever les défis de la mondialisation, promouvoir un système de gouvernance multi-niveaux et prendre en compte les préoccupations des populations dans les politiques et programmes communautaires de développement.

1.3.4 Institutions spécialisées autonomes

Deux (2) institutions autonomes spécialisées sont en charge de la gestion des questions monétaires et du financement du développement dans le cadre de l'union monétaire et des objectifs d'intégration régionale. Ce sont :

o **La Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO)** : elle a le privilège exclusif d'émission de signes monétaires sur le territoire des Etats de l'Union. Son siège est à Dakar, au Sénégal. La Banque Centrale a également pour mission l'organisation et la surveillance de l'activité bancaire. Elle assiste les Etats, notamment dans les négociations avec les institutions financières et monétaires internationales (FMI et autres).

o **La Banque Ouest Africaine de Développement (BOAD)** : elle a pour objectif de promouvoir le développement équilibré des Etats membres et de favoriser l'intégration sous régionale. La BOAD est chargée du financement du développement des Etats membres, notamment des projets d'infrastructures de soutien au développement, d'amélioration des conditions et moyens de production et d'établisse-

ment de nouvelles activités. Son siège est à Lomé, au Togo.

1.3.5 Autres institutions

D'autres institutions communautaires ont été mises en place pour prendre en charge des domaines importants au niveau de l'Union. Il s'agit notamment de :

o **La Commission bancaire** : elle a été créée dans

le but de "contribuer à assurer une surveillance uniforme et plus efficace de l'activité bancaire et une intégration de l'espace bancaire dans l'UMOA". La Commission bancaire exerce les pouvoirs suivants :

- Délivrance et retrait d'agrément des établissements de crédit ;
- Contrôle des établissements de crédit et des systèmes financiers décentralisés ;
- Prise de mesures administratives et sanctions disciplinaires à l'encontre des établissements assujettis ou des dirigeants responsables ;
- Nomination d'administrateurs provisoires ou de liquidateurs d'établissements de crédit.

o **Le Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF)** : il est l'autorité

de régulation du marché financier de l'UEMOA. Le CREPMF a pour prérogatives, d'œuvrer :

- À la protection de l'épargne investie en valeurs mobilières et tout autre véhicule de placement donnant lieu à appel public à l'épargne ;
- À l'information des investisseurs ;
- Au bon fonctionnement du marché financier régional.

Afin de remplir ses missions, le CREPMF :

- Réglemente le marché financier de l'UMOA en élaborant et en mettant à jour la réglementation du marché ;
- Autorise toutes les opérations financières de levée de fonds et d'introduction en bourse ;
- Surveille les transactions à la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) ;
- Habilité les structures centrales du marché et les intermédiaires commerciaux agréés (SGI, Organismes de Placements Collectifs, Conseils en investissements boursiers) et contrôle leurs activités ;
- Sanctionne le non-respect des règles du marché.

o **L'Agence UMOA-Titres (AUT)** : créée par la BCEAO le 15 mars 2013, l'AUT a pour objectif d'as-

sister les Etats membres de l'UMOA dans l'émission et la gestion des titres de dette publique et d'œuvrer pour le développement du marché régional des titres publics. Les principales missions de l'AUT sont les suivantes :

- Assister les Trésors nationaux dans l'élaboration et la mise en œuvre de leurs stratégies d'émission sur le marché et coordonner les programmes d'émission des Etats membres de l'UMOA ;
- Structurer des émissions communes à plusieurs Etats membres pour le financement de projets communautaires ;
- Assurer la gestion opérationnelle des émissions sur le marché régional et leur organisation matérielle ;
- Assister les Trésors nationaux dans leurs interventions sur le marché international, par l'organisation à leur demande des émissions de titres (obligations en devises) pour leur compte et le suivi des échéances y relatives ;
- Promouvoir les titres de la dette publique auprès des investisseurs ;
- Prendre en concertation avec les institutions concernées de l'Union (BCEAO, CREPMF) toutes les mesures pour un meilleur fonctionnement et un approfondissement du marché financier régional ;
- Assister les Trésors nationaux dans l'élaboration d'un cadre de gestion des risques inhérents à la gestion des titres de la dette publique ;
- Offrir aux Trésors nationaux un service de placement de leurs excédents de trésorerie.

En vue de contribuer au développement du marché et de moderniser l'environnement des émissions de titres publics, l'AUT a entrepris de :

- Mettre en place et de promouvoir le système des Spécialistes en Valeurs du Trésor ;
- Dynamiser le marché secondaire des titres publics à travers la mise en place des infrastructures de marché nécessaires (système d'information et de transaction, courbe de taux, notation financière des Etats émetteurs, etc.) et l'élargissement de la base des investisseurs ;

1.4 Politiques communes de l'UEMOA

Afin de promouvoir un développement économique et social harmonieux dans l'UEMOA et d'assurer les équilibres nécessaires au bon fonctionnement de l'union monétaire, des politiques communes sont

prises en œuvre au niveau communautaire. Ces politiques communes concernent la monnaie et le change ; la surveillance multilatérale et la convergence économique ; le marché commun (y compris l'union douanière) et les politiques sectorielles.

1.4.1 Politique monétaire

A. Arrangements institutionnels

Les Etats membres de l'UMOA ont des politiques monétaires et de change communes. Le franc CFA ou franc de la Communauté Financière Africaine est l'unité monétaire de l'UMOA. Cette monnaie fut rattachée au franc français par une parité fixe jusqu'au 1^{er} janvier 1999¹, date de l'introduction de l'euro. Le franc CFA² est depuis rattaché à l'euro selon une parité fixe³.

La conduite de la politique monétaire est exclusivement assurée par la BCEAO, les Etats membres ayant renoncé à ce pouvoir régalien qui a été confié à la Banque Centrale, à charge pour elle d'émettre le franc CFA et d'en assurer la stabilité.

B. Description de la BCEAO

L'article 41 du Traité de l'UEMOA désigne la Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) comme une institution spécialisée autonome de l'Union. En toute indépendance, la BCEAO concourt à la réalisation des objectifs du Traité.

Membres

Les huit (8) Etats membres de l'UEMOA sont membres de la BCEAO. Ce sont le Bénin, le Burkina Faso, la Côte d'Ivoire, la Guinée-Bissau, le Mali, le Niger, le Sénégal et le Togo.

Les organes

Les organes de la Banque Centrale sont : le Gouverneur, le Comité de Politique Monétaire, le Conseil d'Administration, le Comité d'Audit, les Conseils Nationaux du Crédit, à raison d'un Conseil dans chacun des Etats membres de l'UMOA.

Fonctionnement

La Banque Centrale, ses organes, un membre quelconque de ses organes ou de son personnel ne peuvent solliciter, ni recevoir des directives ou des instructions des institutions ou organes commu-

¹ Au moment de la dévaluation du franc CFA en 1994, le taux fixe est passé à 1 00 francs CFA pour 1 franc français.

² Décision du Conseil de l'UE du 23 novembre 1998 concernant les questions de change relatives au franc CFA et au franc comorien (98/683/CE).

³ Cette même parité s'applique au franc CFA (Coopération financière en Afrique Centrale) qui est la monnaie des pays membres de la Communauté économique et monétaire de l'Afrique Centrale (CEMAC), dont la structure est parallèle à celle de l'UEMOA. 1€ = 655,957 FCFA

nautaires, des gouvernements des Etats membres de l'UEMOA, de tout autre organisme ou de toute autre personne. Les institutions et organes communautaires ainsi que les gouvernements des Etats membres de l'UEMOA s'engagent à respecter ce principe.

L'objectif principal de la politique monétaire de la Banque Centrale est d'assurer la stabilité des prix. Sans préjudice de cet objectif, la Banque Centrale apporte son soutien aux politiques économiques de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA), en vue d'une croissance saine et durable.

Rôles

La Banque Centrale est investie des missions fondamentales suivantes :

- o définir et mettre en œuvre la politique monétaire au sein de l'UEMOA,
- o veiller à la stabilité du système bancaire et financier de l'UEMOA,
- o promouvoir le bon fonctionnement et assurer la supervision et la sécurité des systèmes de paiement dans l'UEMOA,
- o mettre en œuvre la politique de change de l'UEMOA dans les conditions arrêtées par le Conseil des Ministres,
- o gérer les réserves officielles de change des Etats membres de l'UEMOA.

La Banque Centrale peut conduire, dans le respect de l'équilibre monétaire, des missions ou projets spécifiques qui concourent à l'amélioration de l'environnement de la politique monétaire, à la diversification ainsi qu'au renforcement du système financier de l'UEMOA et des capacités techniques et professionnelles dans le secteur bancaire et financier.

L'objectif principal de la politique monétaire de la Banque Centrale est d'assurer la stabilité des prix. A ce titre, elle définit la politique monétaire qui permet de conserver le taux de couverture extérieure de la monnaie à un niveau satisfaisant, et de soutenir l'activité économique des pays membres sans pression inflationniste⁴.

La BCEAO encadre la politique monétaire de chaque pays membre par l'élaboration d'objectifs de masse monétaire et de crédit fixés sur une base annuelle. Les avances statutaires aux Trésors nationaux des Etats membres ont été suspendues en 2001 et supprimées à compter de 2010.

Pour la conduite de la politique monétaire commune, la BCEAO s'appuie sur des mécanismes de marché et des instruments indirects de régulation de la liquidité, notamment le pilotage des taux d'intérêt et le système des réserves obligatoires.

C. Politique monétaire

La BCEAO jouit du privilège exclusif de l'émission monétaire sur l'ensemble des Etats membres de l'Union Monétaire Ouest Africaine. Elle émet des signes monétaires, billets et pièces de monnaie, qui ont cours légal et pouvoir libératoire dans l'ensemble des Etats membres de l'Union. La création, l'émission et l'annulation des signes monétaires sont décidées par le Conseil des Ministres.

La gestion de la politique monétaire des Etats membres de l'Union par la Banque Centrale consiste à ajuster la liquidité globale de l'économie en fonction de l'évolution de la conjoncture économique, pour assurer une stabilité des prix, d'une part ; et promouvoir la croissance économique, d'autre part. Le dispositif actuel de gestion de la monnaie et du crédit s'appuie sur des mécanismes de marché et des instruments indirects de régulation de la liquidité, notamment les taux d'intérêt et le système des réserves obligatoires.

Le fonctionnement de la BCEAO repose sur :

- Des opérations d'open market : le refinancement à sept jours et à vingt-huit jours (respectivement chaque semaine et chaque mois pour les banques soumises aux réserves obligatoires) attribué à des taux variables ; le taux minimum de soumission considéré par la BCEAO comme son taux directeur est actuellement de 2,5%. Les adjudications prévues sont en général calibrées en fonction des prévisions des besoins de liquidités faites par la BCEAO sur l'échéance des opérations ;
- Des guichets de prêt permanents : le refinancement de 1 à 7 jours ou de 90 à 360 jours contre des titres d'Etat et des demandes de crédit dont les échéances varient de 5 à 20 ans, à la demande des banques (guichet de prêt marginal). Les taux de ces guichets sont supérieurs au taux directeur de 200 points de base. À compter de juin 2017, le recours au guichet de prêt a été plafonné à deux fois les fonds propres de la contrepartie. Le taux d'intérêt minimum de soumission aux opérations d'open market (appels d'offres) et le taux d'intérêt applicable sur le guichet de prêt marginal (taux

4 Le Comité de Politique Monétaire de la BCEAO, lors de sa première réunion tenue le 14 septembre 2010 à Dakar, a défini l'objectif opérationnel de stabilité des prix comme un taux d'inflation annuel dans l'Union compris dans une marge de \pm un point de pourcentage (1%) autour de 2%, à un horizon de vingt-quatre (24) mois.

de pension), dont les niveaux sont fixés par le Comité de Politique Monétaire, sont respectivement de 2,50 % et 4,50 %, et constituent les deux principaux taux directeurs de la BCEAO.

D. Système monétaire

La zone Franc est caractérisée par des principes fondateurs au nombre de quatre (4). Ces principes ont été énoncés dans la convention de coopération monétaire entre les Etats membres de la zone d'émission de la Banque des Etats de l'Afrique centrale et la France du 23 novembre 1972, ainsi que dans l'accord de coopération entre les pays membres de l'Union Monétaire Ouest-Africaine et la France du 4 décembre 1973.

Les 4 grands principes de la zone Franc sont :

- Une garantie du Trésor français pour la convertibilité illimitée de la monnaie Banque Centrale : les monnaies émises par les instituts d'émission de la zone franc ont une convertibilité sans limite garantie par le Trésor français. Pour assurer la libre convertibilité de chacune des sous-zones, un compte d'opérations est ouvert auprès du Trésor français par chaque Banque Centrale de la zone et sur lequel les Banques Centrales ont un droit de tirage illimité en cas d'épuisement de leurs réserves en devises ;
- Une parité fixe avec l'euro de 1 Euro pour 655,957 FCFA : la parité de la monnaie de la zone avec l'euro est fixe et définie pour chaque sous-zone. Les monnaies de la zone sont convertibles entre elles, à des parités fixes, sans limitation de montants. Le passage à l'euro s'est traduit par une simple substitution de l'ancrage au franc français par l'ancrage à l'euro, à parité équivalente, soit $655,957 \text{ FCFA} = 1 \text{ euro}$ (la parité étant identique pour les sous-zones Afrique de l'Ouest et Afrique Centrale).
- Le transfert gratuit et illimité des réserves : les transferts sont, en principe, libres à l'intérieur de la Zone.
- La centralisation des réserves : les États centralisent leurs réserves de change dans leurs Banques Centrales tandis qu'en contrepartie de la convertibilité illimitée garantie par la France, les Banques Centrales de la zone franc sont tenues de déposer auprès du Trésor français sur le compte d'opérations ouvert au nom de chacune d'elles, une part de leurs avoirs extérieurs nets (réserves de change). Pour la BCEAO, depuis la réforme de sep-

tembre 2005, elle doit déposer 50 % de ses avoirs extérieurs sur son compte d'opérations.

1.4.2 Politique et réglementation de change

Dans le cadre des accords monétaires de la zone Franc entre les Etats de l'UEMOA d'une part, et avec la France d'autre part, il a été convenu une mise en commun des réserves de change tirées des recettes d'exportations dans un pool géré par la BCEAO. En contrepartie de la convertibilité illimitée du franc CFA, une partie de ces réserves de change (50 %) est centralisée dans le compte d'opérations ouvert dans les livres du Trésor français.

En matière de relations financières extérieures, le règlement n° 09/2010/CM/UEMOA relatif aux relations financières extérieures des Etats membres de l'UEMOA du 1er octobre 2010 prévoit les dispositions suivantes :

- Les opérations de change en euro entre la BCEAO et les banques commerciales établies au sein de l'Union s'effectuent à un taux fixe, ainsi que toute opération de change effectuée par un opérateur économique. En outre, les cours d'achat et de vente des autres devises sont établis sur la base des cours de l'euro sur le marché des changes ;
- Toutes opérations de change, mouvements de capitaux et règlements de toute nature en direction de l'étranger (hors UEMOA) doit passer par la BCEAO ou des intermédiaires agréés par le Ministère chargé des finances ;
- Les paiements (sauf les transactions en or, l'émission, la publicité et l'offre d'instruments financiers) et les transferts de capitaux à l'intérieur de l'UEMOA sont libres ;
- Les principales modalités de la réglementation commune des changes vis-à-vis des pays tiers (hors UEMOA) sont les suivantes :
 - les transferts de fonds pour la couverture des opérations liées aux transactions courantes sont totalement libres sur présentation de documents justificatifs,
 - obligation de rapatriement des recettes d'exportations et leur cession à la BCEAO ou un intermédiaire habilité, dans les cent vingt (120) jours qui suivent l'expédition des marchandises,
 - les entrées de capitaux en provenance de tout pays sont libres,
 - les sorties de capitaux à destination des pays tiers, autres que l'amortissement de dettes ainsi que le

remboursement de crédits commerciaux et industriels, le transfert du produit de la liquidation d'investissements ou de la vente de valeurs mobilières étrangères par les non-résidents, les règlements requis sur les instruments dérivés de change, de matières premières ou de produit de base⁵, font l'objet d'une demande d'autorisation de change, soumise au Ministre chargé des finances sur présentation des pièces justificatives⁶.

- Les opérations d'importations et d'exportations doivent obligatoirement être domiciliées auprès d'un intermédiaire agréé.

1.4.3 Politique économique

La bonne marche de l'union économique et monétaire impose une coordination efficace des politiques économiques mises en œuvre dans les Etats membres dans l'optique d'assurer d'une part, une stabilité du cadre macroéconomique à travers des politiques budgétaires cohérentes avec la politique monétaire commune conduite par la Banque Centrale, et d'autre part, un développement économique harmonieux par la mise en œuvre de politiques sectorielles communes.

Considérant que leurs politiques économiques sont une question d'intérêt commun, les Etats membres de l'UEMOA entendent assurer une coordination de celles-ci en vue de la réalisation des objectifs de l'Union.

A. Le dispositif de surveillance multilatérale et les critères de convergence

L'exercice de la surveillance multilatérale repose sur les critères de convergence définies par l'Acte additionnel n°01/2015/CCEG/UEMOA du 19 janvier 2015 portant Pacte de Convergence, de Stabilité, de Croissance et de Solidarité (PACSCS) entre Etats membres de l'UEMOA, qui est venu compléter le dispositif de surveillance multilatérale des politiques économiques.

Ce pacte est défini comme un engagement formel souscrit par les Etats membres, en vue de renforcer la surveillance de leurs politiques macroéconomiques, en particulier les politiques budgétaires, grâce à la définition de modalités précises d'adoption, de mise en œuvre et d'évaluation des programmes pluriannuels de convergence, de stabilité, de croissance et

de solidarité ainsi que d'un mécanisme de sanctions. Le pacte de convergence est un instrument de renforcement du dispositif de surveillance multilatérale. Il vise notamment à renforcer la convergence des économies des Etats membres, à conforter la stabilité macroéconomique, à accélérer la croissance économique et à approfondir la solidarité entre les Etats membres.

Les Etats membres sont tenus de soumettre au Conseil des Ministres, des programmes quinquennaux glissants de convergence, de stabilité, de croissance et de solidarité, destinés à respecter à moyen terme les critères de convergence définis dans le pacte.

Le PACSCS prévoit deux catégories de critères :

- Une première catégorie composée de trois (3) critères dits de premier rang (avec un critère clé relatif au solde budgétaire), dont le non-respect entraîne la formulation explicite de directives par le Conseil des Ministres à l'égard de l'Etat concerné, d'élaboration et de mise en œuvre d'un programme rectificatif. Le non-respect du critère clé est susceptible de déclencher le mécanisme de sanctions.

- Une deuxième catégorie comprenant deux (2) critères dits de second rang qui constituent des repères indicatifs faisant l'objet d'un suivi rigoureux du fait du rôle déterminant qu'ils jouent dans la réalisation de l'objectif de viabilité des économies. Leur non-respect n'entraîne ni sanction ni formulation de recommandation par les organes de direction de l'UEMOA. Cependant, leur respect joue un rôle important dans la stabilité macroéconomique de l'Union et ils peuvent servir dans la formulation de recommandations pour le respect des critères de premier rang.

Les critères de convergences sont les suivants :

- Les critères de premier rang :
 - ▶ Ratio du solde budgétaire global, dons compris, rapporté au PIB nominal (critère clé) : il doit être supérieur ou égal à -3 % à partir de 2019 ;
 - ▶ Taux d'inflation annuel moyen : il doit être de 3 % au maximum, par an ;
 - ▶ Ratio de l'encours de la dette totale (intérieure et extérieure) rapporté au PIB nominal : il ne doit pas excéder 70 % à partir de 2019.
- Les critères de second rang :
 - ▶ Ratio de la masse salariale sur les recettes fiscales : il ne doit pas excéder 35 % à partir de 2019 ;

⁵ Les instruments doivent être adossés à des transactions commerciales et financières dont la nature est précisée par une Instruction de la BCEAO

⁶ Voir article 7 du Règlement N° 09/2010/CM/UEMOA relatif aux relations financières extérieures des Etats membres de l'UEMOA.

► Taux de pression fiscale : il doit être supérieur ou égal à 20 % à partir de 2019.

B. Le marché commun et les politiques sectorielles

En vue de renforcer l'intégration économique régionale, les Etats membres de l'UEMOA ont convenu, dans le cadre du traité fondateur de l'Union, de mettre en place un marché commun.

Ce marché commun est basé sur la libre circulation des personnes, des biens, des services, des capitaux et le droit d'établissement des personnes exerçant une activité indépendante ou salariée, ainsi que sur un tarif extérieur commun et une politique commerciale commune.

Dans le but de faire de l'objectif du marché commun une réalité, l'Union poursuit la réalisation progressive des objectifs suivants :

- l'élimination des droits de douane, des restrictions quantitatives à l'entrée et à la sortie, des taxes d'effet équivalent et de toutes autres mesures susceptibles d'affecter les transactions entre les pays membres ;
- la mise en place d'un Tarif Extérieur Commun (TEC)
- l'institution de règles communes de concurrence applicables aux entreprises publiques et privées ainsi qu'aux aides publiques ;
- l'application effective des principes de liberté de circulation des personnes, d'établissement et de prestation de services ainsi que du principe de liberté de mouvement des capitaux qui est vital pour le développement du marché financier régional ;
- l'harmonisation et la reconnaissance mutuelle des normes techniques ainsi que des procédures d'homologation et de certification du contrôle de leur observation.

C. Les politiques sectorielles

Les politiques sectorielles prévues par le traité sont le reflet de l'un des objectifs de l'Union, qui est d'assurer les conditions d'un développement équilibré et

durable des Etats membres.

Les politiques communautaires sont axées sur les domaines de l'agriculture, de l'aménagement du territoire, de l'artisanat, de l'éducation, de l'élevage, de l'énergie, de l'environnement et eau, des finances publiques, de l'industrie, du marché commun, des mines et pétrole, de la pêche, du domaine socio-culturel, des Technologies de l'Information et de la Communication (TIC), du tourisme et des transports.

Outre l'élaboration de directives et de textes communautaires devant encadrer l'activité et promouvoir le développement dans ces différents domaines, l'Union poursuit l'atteinte des objectifs fixés dans le cadre des politiques sectorielles à travers son Programme Economique Régional (PER).

Elaboré en 2004, le PER a pour objectif de renforcer le processus d'intégration régionale et de soutenir la croissance économique à travers la réalisation de projets structurants et intégrateurs dans tous les pays membres de l'Union. Il s'agit d'un programme quinquennal, glissant, actualisé chaque année.

Au cours de la première phase (2006-2010), soixante-trois (63) projets intégrateurs pour un coût total d'environ 3 470 milliards de FCFA ont pu être réalisés. La PER II qui couvrait la période 2010-2016 est constitué de 102 projets intégrateurs d'un coût total de 6 002 milliards de FCFA.

1.5 Population au sein de l'UEMOA

D'environ 96 millions d'habitants en 2010, la population totale de l'UEMOA a atteint 120 millions en 2017. La croissance de la population est de l'ordre de 3 %. La dynamique démographique concerne également la répartition spatiale de la population qui indique une urbanisation en augmentation, quoique disparate d'un pays à un autre.

Tableau 2 : Population totale de l'UEMOA et population par pays

	Données	Période
Population totale de l'UEMOA (en millions)	120	2017
	112	2015
	96	2010
Population par pays en 2017		
Bénin		11 175 692
Burkina Faso		19 193 382
Côte d'Ivoire		24 294 750
Guinée-Bissau		1 861 283
Mali		18 541 980
Niger		21 477 348
Sénégal		15 850 567
Togo		7 797 694

Source : Banque mondiale

Tableau 3 : Profil et répartition de la population de l'UEMOA

	Données	Période
Population totale de l'UEMOA (en millions)	120	2017
	112	2015
	96	2010
Taux de croissance moyenne annuel	3,1%	[2010-2015]
Proportion Homme-Femme	49,7% - 50,3%	2010
Taux d'urbanisation par Pays		
Bénin	44,9%	2011
Burkina Faso	23,3%	2007
Côte d'Ivoire	51,2%	2016
Guinée-Bissau	42,6%	2016
Mali	22,7%	2009
Niger	16,3%	2016
Sénégal	47,4%	2011
Togo	37,7%	2010

Source : UN census data

1.6 Emploi dans l'UEMOA

A. Population active

Selon le Bureau International du Travail, la population active est constituée de la population en âge de travailler qui occupe un emploi, soit en recherche,

c'est-à-dire qui est au chômage.

Dans l'UEMOA, la population active des hommes est plus importante que celle des femmes. Elle est aussi plus importante en milieu rural qu'en milieu urbain. Elle représente dans la plupart des pays plus du tiers de la population totale.

Tableau 4: Situation de la population active dans les Etats membres de l'UEMOA

Population active (en milliers)					
	population Totale	Part population active dans la population totale*	Homme - femme	Urbain - Rural	Année
Bénin	3 052	33,7%	1 472 - 1 579	1 294 - 1 758	2011
Burkina Faso	5 932	33,2%	3 001 - 2 790	1 465 - 4 467	2014
Côte d'Ivoire	8 710	36,4%	5 167 - 3 543	4 289 - 4 422	2016
Guinée-Bissau	-	-	-	-	-
Mali	5 533	30,2%	3 150 - 2 383	1 372 - 4 161	2016
Niger	6 139	39,0%	3 325 - 2 814	856 - 5 283	2011
Sénégal	3 666	25,5%	2 184 - 1 481	1 867 - 1 798	2015
Togo	2 902	41,6%	1 448 - 1 454	1 196 - 1 706	2015

Source : ILOSTAT, (*) calcul effectué avec les données sur la population totale issues de UN Census data

B. Taux de chômage

Le taux de chômage correspond au nombre de personnes au chômage exprimé en pourcentage de la population active. Les personnes dites au chômage au sens du BIT sont celles âgées de 15 ans et plus, sans emploi, disponibles pour un nouvel emploi et cherchant activement un emploi.

Le tableau ci-après montre que le taux de chômage est peu élevé dans les différents Etats membres de l'UEMOA. Notons cependant, qu'une part significative de l'emploi est informel et que les données du chômage sont à relativiser au regard du sous-emploi qui est important.

Tableau 5: Situation de la population active dans les Etats membres de l'UEMOA

Taux de chômage (en %)				
	Total	Homme-femme	Urbain-Rural	Année
Bénin	2,7	2,4 - 2,9	4,3 - 1,5	2011
Burkina Faso	6,5	3,9 - 9,3	7 - 6,3	2014
Côte d'Ivoire	2,6	2,1 - 3,4	4,5 - 0,8	2016
Guinée-Bissau	-	-	-	-
Mali	1,4	1,4 - 1,3	4,2 - 0,4	2016
Niger	-	0,4 - 0,2	2 -	2011
Sénégal	6,8	6,4 - 7,3	10,1 - 3,3	2015
Togo	2,2	2,7 - 1,7	4,8 - 0,4	2015

Source : ILOSTAT

2- SITUATION RÉCENTE DANS LE SECTEUR RÉEL ET PERSPECTIVES

2.1 Evolution du produit intérieur brut de l'UEMOA

L'UEMOA enregistre depuis 2012, un taux annuel de croissance économique d'au moins 6 %, après le ralentissement observé en 2011 : à peine 1% contre 4,3% en 2010. Les effets conjugués d'un environnement mondial instable suite à la crise de la dette souveraine en Europe, de la crise post-électorale en Côte d'Ivoire et à la mauvaise campagne agricole

2011/2012 expliquent en grande partie la situation économique de 2011.

Depuis 2011, l'activité économique s'est accélérée et s'est maintenue sur une trajectoire de croissance dynamique tirée principalement par la demande intérieure et le secteur tertiaire malgré les défis, notamment sécuritaires auxquels est confrontée la zone.

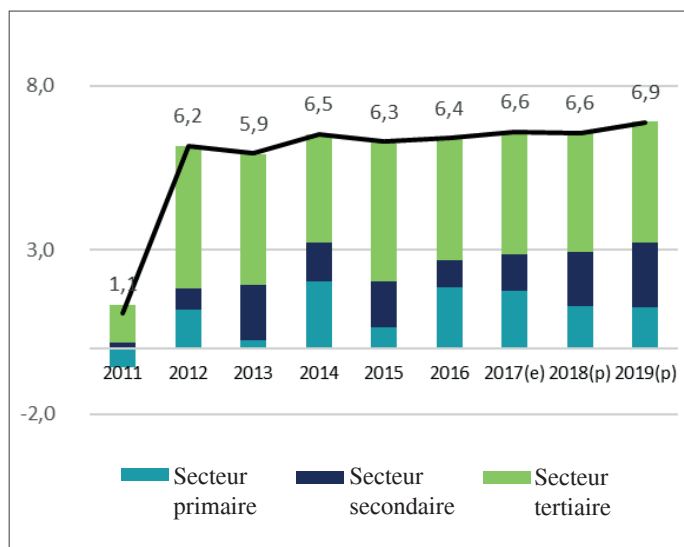
Tableau 6 : Evolution du PIB nominal et croissance réelle dans l'UEMOA

[UEMOA]	2012	2013	2014	2015	2016	2017 (e)	2018 (p)	2019 (p)
PIB nominal (en milliards FCFA)	45 317,1	48 336,3	52 078,7	56 293,5	59 910,1	64 215,9	69 579,0	75 603,2
Poids dans le PIB (en % du PIB)								
Poids sectoriels								
Secteur primaire	25,5	24,6	24,7	25,3	25,7	25,5	25,0	24,7
Secteur secondaire	22,3	22,1	22,7	21,9	21,3	21,2	21,9	22,1
Secteur tertiaire	52,1	53,3	52,6	52,8	53,0	53,3	53,2	53,2
Facteurs de la demande								
Consommation finale	18,7	19,0	22,7	24,0	29,1	27,5	27,4	28,0
Investissement	23,6	25,6	24,1	24,1	22,6	23,2	24,2	25,3
Exportations	28,2	26,3	25,6	24,9	23,3	23,4	22,7	21,7
importations	29,5	29,2	27,6	27,1	25,0	25,9	25,6	25,0
Taux de croissance réelle du PIB (en %)	6,2	5,9	6,5	6,3	6,4	6,6	6,6	6,9
Contribution sectorielle à la croissance du PIB (en points de %)								
Secteur primaire	1,2	0,2	2,0	0,6	1,9	1,8	1,3	1,3
Secteur secondaire	0,6	1,7	1,2	1,4	0,8	1,1	1,6	2,0
Secteur tertiaire	4,4	4,0	3,3	4,3	3,7	3,7	3,7	3,7
Contribution des facteurs de la demande à la croissance du PIB (en points de %)								
Consommation finale	5,5	3,4	5,2	5,4	5,7	4,2	4,6	5,1
Investissement	3,9	5,7	0,9	3,8	2,3	1,3	2,2	2,7
Commerce extérieur	-3,2	-3,2	0,5	-2,9	-1,4	1,1	-0,2	-1,0

Source : BCEAO ; (e) : estimation ; (p) perspectives

L'activité économique dans la zone UEMOA a été dynamique en 2018. Le taux de croissance du PIB s'est affiché à 6,6 % en 2017 et 2018, en légère hausse par rapport à 2016 (6,4 %). Le taux de croissance dans la zone est supérieur à la moyenne des pays d'Afrique subsaharienne (2,8 % en 2017 et projeté à 3,4 % en 2018 selon le FMI). Tous les pays de la zone sont sur des trajectoires de croissance dynamique dues à l'amélioration progressive de la conjoncture internationale, aux plans d'investissements publics massifs mis en œuvre et à la hausse de la production agricole dans la plupart des pays. Pour ces mêmes raisons, les perspectives de croissance réelle en 2019 restent robustes avec un taux de croissance attendu de 6,9 %.

Figure 1 . Taux de croissance économique réelle et contributions sectorielles



Source : Données BCEAO

Au plan sectoriel

Le secteur primaire, dominé par le secteur agricole tributaire des aléas climatiques, représente plus du quart de la valeur ajoutée totale de l'UEMOA (plus de 25,0 % du PIB en 2017 et 2018). La production agricole a enregistré une hausse du fait d'une pluviométrie satisfaisante et de la poursuite de l'exécution des projets visant à développer les filières agricoles. En 2017, la production vivrière a enregistré une hausse de 6,1 %. La production de cacao a connu quant à elle une hausse de 21,3% en raison essentiellement de la bonne tenue de la production en Côte d'Ivoire (premier producteur mondial).

Les autres spéculations ont également enregistré

des productions en hausse notamment le coton graine : +9,7 % ; l'arachide : +6,7 %, la noix de cajou : +3,7 %. La bonne tenue de la production agricole a permis de compenser la baisse observée au niveau des extractions minières.

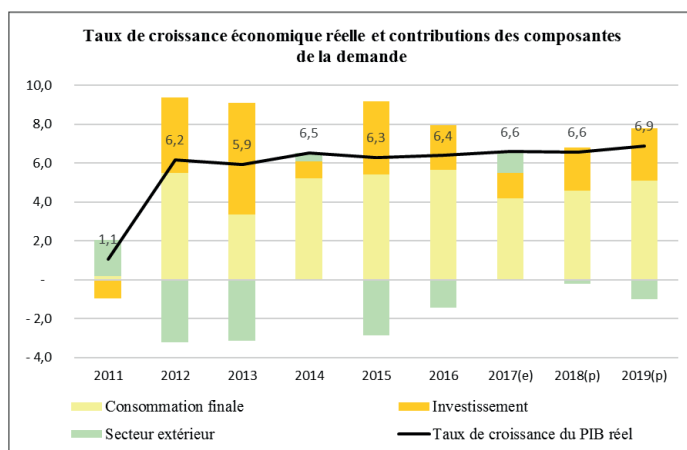
La contribution du secteur secondaire à la croissance du PIB a augmenté en 2017 de 1,1 point et en 2018 de 1,6 point ; elle devrait atteindre 2 points en 2019 avec le regain d'activités dans l'industrie manufacturière et les BTP, qui bénéficient du maintien du rythme soutenu des investissements publics et privés dans les infrastructures et l'accroissement de l'offre d'énergie électrique. En 2017, la production industrielle est ressortie en hausse de 3,1 % dans l'UEMOA cette hausse a été observée dans la plupart des pays.

Le secteur tertiaire reste le principal moteur de la croissance avec une contribution de 3,7 points en 2018, imputable à la bonne tenue des activités commerciales et des services, notamment les transports, les télécommunications et les services financiers.

Du côté de la demande

La vigueur de l'activité économique dans l'Union repose essentiellement sur la consommation intérieure. Elle est soutenue par les importants investissements publics, la bonne tenue de la production vivrière et le faible niveau d'inflation observé ces dernières années. La contribution des échanges extérieurs à la croissance ressort quant à elle la plupart du temps négative ou très faible, du fait des importations plus importantes que les exportations. La contribution des exportations a été de 3,3 points en 2016 et est estimée à 2,4 points en 2018 et 2,0 en 2019.

Figure 2 . Taux de croissance réelle et contributions des composantes de la demande



Source : Données BCEAO

2.2 Respect des critères de convergence de l'UEMOA

Au titre de la surveillance multilatérale, la situation de non-respect par la quasi-totalité des Etats des critères de stabilité intérieure devrait se maintenir. Cette situation pourrait à terme avoir un impact négatif sur les critères d'inflation et de soutenabilité de la dette, respectés quant à eux, par la quasi-totalité

des Etats de l'UEMOA. Toutefois, le respect du critère relatif au ratio de la masse salariale devrait s'améliorer en raison des politiques budgétaires de consolidation de la gestion des finances publiques et de maîtrise de la masse salariale adoptées par les Etats de l'Union.

Tableau 7 : Nombre d'Etats ne respectant pas les critères de convergences

	Norme	2015*	2016	2017	2018	2019(p)
Premier rang						
Solde budgétaire global (dons compris)/PIB nominal	≥-3%	5	8	5	6	1
Taux d'inflation annuel moyen	≤3%	0	0	0	1	0
Encours de la dette publique intérieure et extérieure /PIB nominal	≤70%	0	1	1	1	0
Second rang						
Masse salariale/Recettes fiscales	≤35%	5	5	5	5	5
Taux de pression fiscale	≥20%	7	7	7	7	7

Source : Commission de l'UEMOA, (*) le nombre des critères de convergence a été réduit de 8 à 5 en 2015 et le plancher du taux de pression fiscale augmenté de 17 à 20%

2.3 Situation monétaire

La masse monétaire a connu une croissance soutenue d'environ 11 % l'an au cours de la période 2013-2018, rendue possible par une inflation modérée, voire faible. La politique monétaire a été relativement accommodante sur la période, en vue d'accompagner la croissance économique de l'Union particulièrement soutenue depuis 2012.

La croissance de la masse monétaire sur la période 2013-2018 est principalement due à la progression

du crédit intérieur, aussi bien au niveau du crédit net à l'Etat (+17,1 % en moyenne annuel) que du crédit à l'économie (+16,5 % en moyenne annuel). A contrario, les avoirs extérieurs nets ont stagné ou diminué (en 2016 dus aux chocs sur les cours du cacao), sauf en 2018 où ils enregistrent une progression de 28,8 % par rapport à 2017 en lien avec les émissions d'euro bonds de la Côte d'Ivoire et du Sénégal.

Tableau 8 : Evolution de la situation monétaire consolidée des institutions monétaires de l'UEMOA

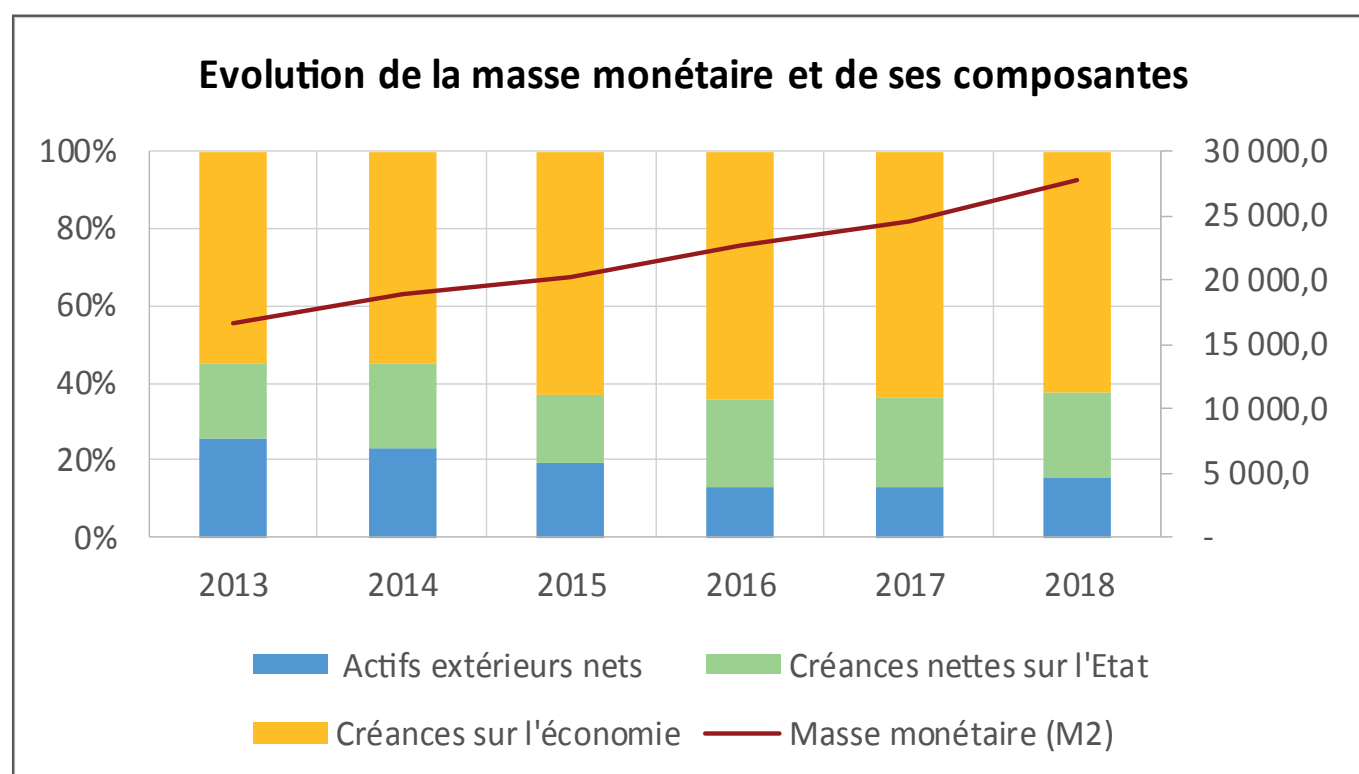
(en milliards FCFA)	2013	2014	2015	2016	2017(e)	2018(e)
Actifs extérieurs nets	4 830,2	4 840,6	4 751,3	3 696,8	4 172,5	5 375,1
Créances intérieures	13 883,0	16 407,9	19 615,6	24 715,7	27 438,0	30 023,8
Créances nettes sur l'Etat	3 614,2	4 715,6	4 305,8	6 387,2	7 276,8	7 960,8
Créances sur l'économie	10 268,8	11 692,3	15 309,8	18 328,5	20 161,2	22 063,0
Masse monétaire (M2)	16 568,1	18 958,3	20 242,6	22 717,3	24 649,8	27 715,1

Source : BCEAO

En termes de contribution à la masse monétaire, la contribution des créances à l'Etat a stagné en raison de mesures prises pour assainir les finances publiques et réduire les déficits budgétaires. Par ail-

leurs, un recul de la contribution à la croissance de la masse monétaire des avoirs extérieurs nets a été observé au cours de la période malgré une légère remonté entre 2017 et 2018 (voir graphique infra).

Figure 3 : Evolution de la masse monétaire et de ses composantes



Source : BCEAO

2.4 Système bancaire et marchés financiers

2.4.1 L'environnement bancaire

Le système bancaire de l'UMOA comptait, au 31 décembre 2017, 144 établissements agréés, soit 126

banques et 18 établissements financiers à caractère bancaire. Le nombre de guichets et de DAB/GAB (Distributeurs Automatiques de Billets / Guichets Automatiques de Banque) s'élève respectivement à 2 584 et 3 217 unités en 2017 contre 2 542 et 3 010 unités en 2016.

Tableau 9 : Evolution en milliards de FCFA de l'actif des banques commerciales de l'Union

(en milliards FCFA)	2015	2016	2017	2018
Actifs/Passifs	20 399,1	25 290,7	27 483,2	30 258,7

Source : BCEAO

Selon le rapport sur la politique monétaire de la BCEAO de décembre 2018, l'actif des banques commerciales a été multiplié par 1,5 entre 2015 et 2018, ce qui traduit une hausse des emplois des banques. La qualité du portefeuille des banques et établissements financiers à caractère bancaire de l'Union s'est améliorée en ce qui concerne le taux brut de dégradation, qui est ressorti à 12,4 % en décembre 2018 contre 14,0 % à fin décembre 2017. Alors que le taux net de dégradation du portefeuille des banques, tenant compte de l'effort de provisionnement, s'est établi quant à lui, à 4,7 % à fin 2018 contre 5,6 % à fin décembre 2017.

2.4.2 Microfinance

Le nombre de Systèmes Financiers Décentralisés (SFD) dans l'UMOA est d'environ 601 à fin décembre 2018. L'accès des populations aux services financiers fournis par les institutions de microfinance a augmenté de 14,6 %, avec un nombre de bénéficiaires de 14 290 490 sur la période contre 12 472 154 un an plus tôt. Le nombre de points de service est évalué à 4 390 en décembre 2018, soit une progression de 5,1 % par rapport à fin décembre 2017. L'examen des indicateurs d'intermédiation des SFD de l'Union montre une amélioration de l'inclusion financière, malgré un taux brut de dégradation du portefeuille qui s'est inscrit en hausse, ressortant à 7,2 % en décembre 2018 contre 6,1 % en décembre 2017, pour une norme généralement admise de 3 % dans le secteur.

En 2018, le montant des dépôts collectés s'est élevé à 1 301,4 milliards de FCFA contre 1 149,4 milliards de FCFA en 2017, soit une augmentation de 13,2 %. Le montant moyen de l'épargne par client s'est établi à 91,069 FCFA à fin décembre 2018 contre 92,158 FCFA à fin décembre 2017.

Pour l'ensemble des SFD de l'UMOA, l'épargne collectée représente 5,3 % de la totalité des dépôts détenus par les établissements de crédit⁷ de l'Union

contre 5,1 % un an plus tôt.

2.4.3 Le marché financier de l'UEMOA

Le marché financier de l'UEMOA est structuré autour du marché des titres de créance (obligations publiques et privées) et du marché des actions. Le marché régional des titres publics a deux (2) composantes : le marché par adjudication et le marché par syndication.

Le marché des titres publics par adjudication est organisé et régulé par la BCEAO à travers l'Agence UMOA-Titres ; alors que ceux des titres publics par syndication, des obligations privées et des actions sont quant à eux régulés par le Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF) et organisés par la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) et le Dépositaire Central/Banque de Règlement (DC/BR)

• Organisation du marché par syndication

Le marché financier régional de l'UEMOA se caractérise par une organisation mixte. En effet, il se compose d'un pôle public constitué du Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF) et d'un pôle privé qui comprend d'une part, les structures centrales que sont la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) et le Dépositaire Central/Banque de Règlement (DC/BR) et, d'autre part, les intervenants commerciaux.

Le CREPMF est le régulateur du marché financier régional (MFR) de l'UEMOA. Ses missions sont entre autres de :

- assurer l'autorisation et le contrôle des procédures d'appel public à l'épargne ;
- habiliter les structures de gestion du marché et agréer les intervenants commerciaux ;
- homologuer les tarifs des intervenants commerciaux ;
- réglementer le fonctionnement du marché ;
- assurer la surveillance de la régularité des opérations de bourse.

⁷ Les dépôts des établissements de crédit sont estimés à 24 526 697 millions de FCFA à fin décembre 2018 et à 22 486 576 millions de FCFA un an auparavant.

La BRVM est organisée en un site central basé à Abidjan (Côte d'Ivoire) et représentée dans chaque Etat membre par une Antenne Nationale de Bourse (ANB). Les principales attributions de la BRVM sont :

- l'habilitation des intervenants boursiers pour l'exercice de leur activité ;
- la gestion du marché, notamment le fait d'assurer la centralisation des ordres d'achat ou de vente, la gestion de la cote, la diffusion des informations du marché, ainsi que la promotion et la vulgarisation de la culture financière au sein de l'UEMOA ;
- la gestion des transactions non dénouées.

Le Dépositaire Central/Banque de Règlement (DC/BR) est un établissement financier dont le rôle est de :

- procéder à l'habilitation des postulants à la fonction de teneur de compte ;
- assurer le règlement des négociations et la gestion du service financier des titres ;
- assurer la tenue des comptes courants des valeurs mobilières ouverts par les Sociétés de Gestion et d'Intermédiation (SGI) dans ses livres ;
- assurer la conservation et la circulation scripturale des valeurs mobilières ;
- procéder au paiement en numéraire, en qualité de banque de règlement, des soldes des transactions boursières.

Dans le cadre de l'organisation des émissions par syndication, les Etats confient le processus de placement des titres à un syndicat de placement, dont les membres sont constitués de SGI agréées par le CREPMF. Par ailleurs, l'émetteur choisit parmi les membres du syndicat de placement un chef de file, en charge de missions spécifiques dans le processus d'émission.

Depuis sa création, les principaux produits présents sur le marché financier régional sont les actions et les obligations. Au cours des dernières années, plusieurs nouveaux produits tels que le refinancement hypothécaire, la titrisation (Fonds Commun de Titrisation de Créances Sukuk) y ont été introduits.

Les titres émis par syndication s'échangent sur le marché secondaire sur la plateforme de négociation électronique de la BRVM.

• **Organisation du marché par adjudication**

Le marché par adjudication est un compartiment

du marché des titres publics, sur lequel les Etats membres de l'UEMOA émettent des bons et obligations du Trésor suivant une procédure d'enchère en vue du financement de leurs budgets.

A la différence du marché par syndication, le marché par adjudication est animé par les acteurs suivants :

- la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO), qui est le régulateur de ce marché. A ce titre, elle édicte les dispositions applicables, intervient dans l'organisation des adjudications des titres publics, assure la fonction de Dépositaire Central / Banque de règlement, la compensation, le règlement et la livraison des opérations entre les intervenants possédant un compte dans ses livres, à travers sa plateforme électronique SAGETIL-UMOA⁸

- les Etats qui sont les émetteurs de titres de dette publique sur le marché monétaire de l'Union, sous la responsabilité du Ministre chargé des Finances ;
- l'Agence UMOA-Titres, structure régionale en charge de l'émission et de la gestion des titres de dette publique, organise matériellement les émissions et apporte à ce titre, une assistance aux Etats membres dans la mobilisation des ressources sur les marchés de capitaux et la gestion de leur dette ;
- les investisseurs qui sont les établissements de crédit, les SGI et les organismes financiers régionaux disposant d'un compte de règlement dans les livres de la Banque Centrale⁹ ;
- les Spécialistes en Valeurs du Trésor (SVT) qui sont des établissements de crédit et des SGI ayant obtenu l'agrément des Ministres chargés des Finances des Etats membres de l'UEMOA pour agir en cette qualité et bénéficier ainsi du statut de partenaires privilégiés d'un ou plusieurs Trésors des Etats membres sur les opérations sur les titres de dette publique émis sur le marché régional.¹⁰

Les titres émis par adjudication s'échangent sur le marché secondaire, suivant la procédure de gré à gré.

Le marché des capitaux

Organisé par la BRVM, le marché des capitaux privés est constitué des actions et des obligations publiques et privées.

BRVM : Présentation et rôles

La Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) est une institution financière spécialisée créée le 18

⁸ Système Automatisé de Gestion des Titres et de la Liquidité de l'Union Monétaire Ouest Africaine

⁹ Tous les autres investisseurs désirant participer devront passer par les intervenants agréés

¹⁰ L'opérationnalisation des SVT dans l'UEMOA a démarré le 1er mars 2016.

décembre 1996, conformément à une décision du Conseil des Ministres de l'Union Économique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA) prise en décembre 1993

La BRVM est une société anonyme dotée d'une mission de service public communautaire. Cette bourse est commune aux 8 pays de l'Afrique de l'Ouest. La BRVM/DC/BR a démarré ses activités le 16 Septembre 1998 à Abidjan. Ses principales missions sont les suivantes :

- o l'organisation du marché boursier ;
- o la publication des transactions boursières ;
- o la diffusion des informations sur la Bourse ;
- o la promotion et le développement du marché.

Evolution du marché des obligations et des actions sur le marché de la BRVM

De 2016 à 2018, le marché boursier de l'UEMOA (BRVM) connaît des baisses successives de -3,87% en 2016, -16,81% en 2017 et -29,14% en 2018. Cette contreperformance montre que le marché de l'UEMOA n'a pas totalement résisté au mouvement général de baisse qui a saisi les marchés financiers du monde. Le recul en 2018 de la BRVM est particulièrement marqué. Les valeurs préférées en 2015, orientées vers les secteurs de l'Agro-alimentaires et Boisson ainsi que l'Agro-Industrie, de la consommation, de l'Automobile et Equipementier et des Banques, ont connu un recul.

La baisse des cours sur La BRVM en 2018 pourrait s'expliquer d'une part, par la prise de profit de plu-

sieurs gros investisseurs qui avait fait d'importantes plus-values sur leur investissement, la baisse vient aussi du réajustement (rectification) après quatre (4) années de hausse intensive qu'a connu le marché (2012 à 2015) et d'autre part, par la mauvaise compréhension des différents fractionnements faits sur le marché. De nouveaux investisseurs font de la spéculation et la plupart des sociétés cotées n'ont pas réagi face à la chute de leur capitalisation.

Durant l'exercice boursier 2018, l'Indice BRVM Composite est passé de 243,06 le 29/12/2017 à 172,24 le 31/12/2018. La capitalisation boursière du marché d'actions est passée de 6 836,23 milliards de FCFA à fin 2017 à 4 844,51 milliards de FCFA à fin 2018. La BRVM a également atteint la barre des 236 milliards de FCFA (236,22 milliards de FCFA) de transactions en 2018. 117 303 543 titres ont été échangés pour une valeur de 174 449 217 023 FCFA. La capitalisation boursière des actions s'est élevée à 4 844,51 milliards de FCFA en décembre 2018 contre 6 836,23 milliards de FCFA en décembre 2017, soit une baisse de 29,14%.

Concernant le compartiment des obligations, 6 359 442 obligations ont été transigées pour une valeur de 61 767 647 783 FCFA en 2018. La capitalisation boursière des obligations s'est élevée à 3 444,22 milliards de FCFA au 31 décembre 2018 contre 2 969,53 milliards de FCFA l'année précédente, soit une hausse de 15,5 %. Cette embellie a été impulsée par l'appétit des Etats membres de l'UEMOA à recourir au marché financier régional afin de soutenir leurs économies respectives.

Tableau 10 : Evolution du marché financier de la BRVM

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Indices BRVM 10	184,0	246,3	267,5	290,4	262,0	219,7	154,4
Indices BRVM composite	166,6	232,0	258,1	303,9	292,2	243,06	172,2
Capitalisation boursière composite (actions et obligations) en milliards de F CFA	4 863,2	6 706,2	7 458,7	9 078,9	10 215,5	9 805,76	8 288,73
Marché Actions	4 031,4	5 633,5	6 319,7	7 499,7	7 706,3	6 836,2	4 844,5
Marché Obligations	831,8	1 072,8	1 139,0	1 579,2	2 509,3	2 969,5	3 444,2
Nombre de sociétés cotées	38	37	38	39	43	45	45

Source : Agence UMOA-Titres

Le Marché régional des Titres Publics

Afin de satisfaire leurs besoins de financement, les Etats membres de l'Union font appel à deux modes de placement des titres publics : soit par adjudication ou par syndication. Dans l'UEMOA, les adjudications de titres publics se font à prix ou taux multiples alors que les syndications se font à prix fixes.

• Evolution des émissions de titres publics

En 2018, le montant global des émissions brutes sur le marché régional de la dette publique s'est élevé à 3 277,6 milliards de FCFA, pour une prévision initiale de 3 919,0 milliards de FCFA, contre 3.700,1 milliards de FCFA en 2017. Ce repli s'explique par la moindre présence de certains pays sur ledit marché. En conséquence, les émissions nettes se sont établies à 342,9 milliards de FCFA contre 1 008,4 milliards de FCFA un an plus tôt.

Les mobilisations de ressources sur le marché financier régional en 2018 ont été réalisées majoritairement sur le compartiment des obligations du Trésor, avec un pourcentage de 54,6 % contre 57,3% en 2017 et 65,1 % en 2016.

Le volume total des émissions par adjudication sur

le compartiment obligataire en 2018 s'est établi à 943,9 milliards de FCFA, en baisse de 221,3 milliards de FCFA par rapport à l'année 2017. Les titres de maturité 3 et 5 ans ont été les plus sollicités avec des montants mobilisés de 698,3 milliards de FCFA et 194,2 milliards de FCFA respectivement, représentant 94,6 % du montant global des émissions d'obligations par adjudication.

Quant au volume des émissions obligataires par syndication, il a atteint 844,3 milliards de FCFA en 2018, en baisse de 112,5 milliards de FCFA par rapport à 2017. La préférence des Etats s'est portée sur les maturités de 7 et 8 ans sur lesquelles des montants de 487,6 milliards de FCFA et 294,9 milliards de FCFA respectivement ont été mobilisés, soit 92,7% du volume total des émissions d'obligations par syndication. Pour l'ensemble des émissions obligataires par adjudication en 2018, le taux moyen de rendement s'est établi à 6,29 % contre 6,61 % un an plus tôt.

Sur le compartiment des bons du Trésor, soixante-et-onze (71) émissions ont été réalisées durant l'année 2018, pour un montant total de 1 489,4 milliards de FCFA, contre une prévision initiale de 1 204,0 mil-

Tableau 11 : Emissions brutes sur le Marché régional des Titres Publics

(en milliards FCFA)	2016	2017	2018
Bons du Trésor	1 541,0	1 578,2	1 489,4
Obligations du Trésor	2 871,0	2 121,9	1 788,2
Adjudication	1 969,7	1 165,2	943,9
Syndication	901,3	956,8	844,3
Total	4 412,0	3 700,1	3 277,6

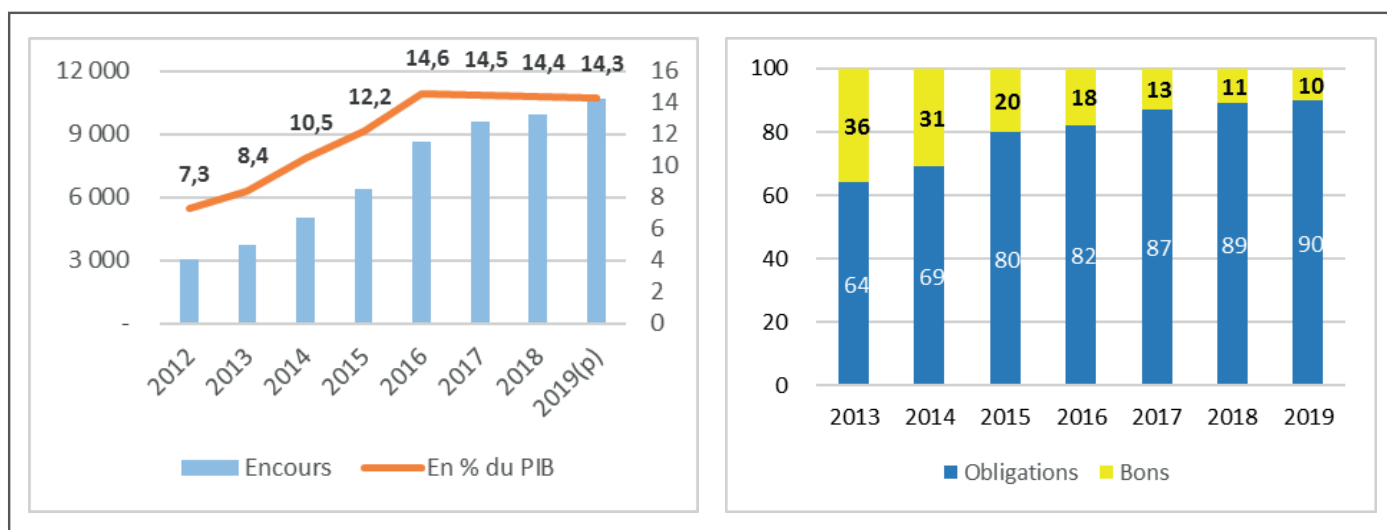
Source : Agence UMOA-Titres

liards de FCFA. La maturité de 12 mois a été la plus sollicitée, avec quarante-six (46) émissions d'une valeur globale de 937,4 milliards de FCFA, soit 62,9% de la valeur totale des bons.

• Evolution de l'encours de la dette sur le marché régional

L'encours global des titres publics s'est inscrit en hausse pour atteindre 9 972,7 milliards de FCFA ou 14,4 % du PIB à fin décembre 2018 contre 9 629,8 milliards de FCFA ou 14,5 % du PIB un an plus tôt. La structure de cet encours reste dominée par les obligations qui représentent 89 % du total.

Figure 4. Evolution de l'encours de la dette sur le marché régional et sa composition



Source : BCEAO, Agence UMOA-Titres

Sur la base des programmes d'émissions recueillis auprès des Etats membres de l'Union, le montant total des ressources à mobiliser sur le marché régional s'élèverait à 3 413,0 milliards de FCFA en 2019, en hausse de 4,1% par rapport aux réalisations de 2018.

Les tombées d'échéances se situeraient à 2 631,4 milliards et les émissions nettes ressortiraient positives à 781,6 milliards de FCFA, ce qui porterait l'encours des titres publics à 10 719,2 milliards de FCFA à fin décembre 2019, soit 14,3 % du PIB.

2.4.4 Mécanismes de souscription à la dette

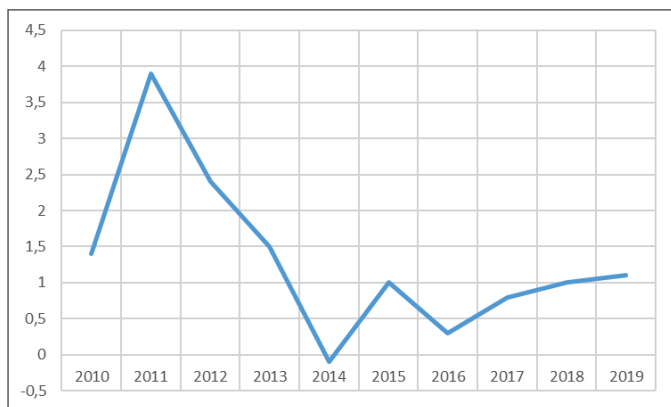
Tout investisseur basé dans ou en dehors de l'UE-MOA peut investir dans les titres publics émis par voie d'adjudication ou par voie de syndication. Les ordres sont passés par le biais des intervenants agréés du marché : syndicat de placement ou toute SGI exerçant sur le territoire de l'Union dans le cadre des émissions par syndication, et établissements de crédit installés dans l'Union ou les SGI ayant un compte dans les livres de la Banque Centrale pour ce qui est des émissions par adjudication. Les transactions sur le marché des actions de la BRVM se font par les intermédiaires en bourse, notamment les SGI.

2.5 Taux d'inflation

Les mouvements observés au niveau de l'inflation dans l'Union sont liés à l'évolution de la production vivrière, aux fluctuations du cours du pétrole et aux termes de l'échange. Ainsi, sur la période 2011-2014, l'inflation s'est orientée à la baisse dans l'Union grâce à une bonne tenue des productions vivrières, un meilleur approvisionnement des marchés, une baisse des prix des céréales locales conjuguée à celle des cours du pétrole brut ainsi qu'à l'amélioration des termes de l'échange.

La progression du taux d'inflation observée en 2015 est imputable à l'augmentation générale des prix des produits alimentaires, en partie accentuée par des anticipations défavorables sur les résultats de la campagne céréalière 2015-2016 dans les pays du Sahel. Cette situation s'étant inversée en 2016, le taux d'inflation a fléchi pour atteindre en moyenne annuelle 0,3%. Le regain observé en 2017 à 0,8% est imputable au renchérissement des prix des produits alimentaires locaux. Du fait de la hausse des cours du pétrole brut en 2018 et de leur répercussion sur les prix à la pompe des carburants le taux d'inflation est attendu à 1 % ; il devrait se situer à 1,1% en 2019.

Figure 5. L'évolution du taux d'inflation dans l'UEMOA



Source : BCEAO

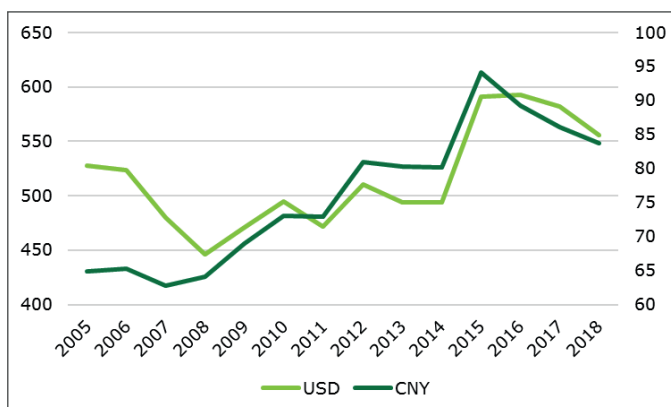
2.6 Taux de change

Le graphique infra représente l'évolution des taux de change (quantité de CFA pour une unité de devise étrangère) du franc CFA vis-à-vis du dollar américain (USD) et du yuan chinois (CNY).

Il ressort que les évolutions du taux de change du FCFA vis-à-vis du dollar américain et de la monnaie chinoise sont similaires.

Le FCFA s'est déprécié par rapport à ces deux monnaies sur la période 2008-2015, avec un pic en 2015, avant de s'apprécier depuis lors. Ces périodes correspondent à des phases de dépréciation et d'appréciation de l'euro face au dollar.

Figure 6. Evolution du taux de change



Source : BCEAO

2.7 Réserves étrangères

Les réserves des huit (8) états membres de l'UEMOA sont centralisées au niveau de la BCEAO.

Après une diminution des réserves de change en 2016 en raison de la baisse de la mobilisation des ressources extérieures par les Etats, du recul des entrées de capitaux privés et de la hausse des engagements extérieurs des banques, les réserves de changes se sont améliorées de 10 % en 2017 en s'établissant à 7 184,2 milliards de FCFA. Elles sont attendues en hausse en 2018 à 7 613,0 milliards de FCFA, notamment en raison du rapatriement par la Côte d'Ivoire et le Sénégal du produit des euro-obligations émises sur les marchés internationaux en 2017 et 2018.

Ainsi, le niveau des réserves de change de l'Union en 2017 assure un taux de couverture de l'émission monétaire de 73,4 % contre 68,2 % en 2016 ; et a permis de stabiliser la baisse de la couverture en mois d'importations de biens et services à son niveau de 2016, soit 4,2 mois.

Selon les données du rapport sur la politique monétaire à fin juin 2019, Les estimations pour 2018 montrent une amélioration du taux de couverture de l'émission monétaire à 77,1% et une hausse de la couverture des réserves en nombre de mois d'importations de biens et services à 4,7 %.

Tableau 12 : Situation des réserves de change des institutions monétaires de l'UEMOA

En milliards FCFA	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Avoirs de réserves	7 088,3	6 623,0	7 065,9	7 522,7	6 529,4	7 184,2
Or monétaire	1 002,0	708,4	760,5	780,1	840,3	811,2
Monnaies étrangères	17,9	36,4	12,2	20,5	17,1	14,6
Dépôts et titres inclus dans les réserves officielles	5 436,5	5 159,6	5 648,3	5 975,6	5 113,3	5 699,1
Position de réserve au FMI	24,5	23,7	25,4	27,2	206,5	192,4
Droits de tirage spéciaux	607,4	694,9	619,6	719,2	352,2	466,9

Source : BCEAO



3- COMMERCE EXTÉRIEUR ET BALANCE DES PAIEMENTS

3.1 Balance des paiements

Les transactions économiques et financières de l'UEMOA avec le reste du monde se sont traduites en 2017 par un solde global positif de 304,1 milliards de FCFA contrairement aux années 2015 et 2016 qui ont enregistré des déficits respectifs de 946,8 milliards de FCFA et 189,8 milliards de FCFA. Cette nette amélioration résulte d'une augmentation des entrées nettes au titre des comptes de capital et financier, partiellement compensée par la détérioration du déficit courant.

Le déficit structurel du compte courant est attendu à 6,6 % du PIB en 2017, en hausse de 1,3 point par rapport à 2016, en ligne avec l'aggravation du déficit de la balance des biens et services ainsi que du compte du revenu primaire. Le déficit commercial s'est aggravé en raison de la progression des importations (+11,2 %) plus rapide que celle des exportations (+7,7 %).

L'augmentation des importations est imputable notamment à la remontée des cours du pétrole, couplée à la hausse de la demande, ainsi qu'au maintien de la dynamique d'acquisition de biens d'équipement et intermédiaires. Quant à la progression des exportations, elle est induite par la hausse des ventes de pétrole (+7,1 %), de coton (+40,8 %) et d'or (+9,7

%), elle est atténuée par la baisse des recettes sur le cacao, subséquente à la chute des prix de l'ordre de 30 %.

S'agissant du compte de capital, son excédent a progressé de 9,3 % par rapport à l'année précédente, en relation notamment avec la hausse des dons-projets. En tenant compte des transactions en capital, le besoin de financement s'est établi à 3 011,6 milliards de FCFA en 2017, en hausse de 43 % par rapport à l'année précédente. Ce besoin a été couvert à hauteur de 111,5 % par les entrées nettes de capitaux au titre du compte financier.

La forte progression des entrées nettes au titre du compte financier en 2017 est principalement imputable aux flux des investissements de portefeuille, en raison essentiellement des émissions d'euro-obligations par la Côte d'Ivoire, le Sénégal et la Banque Ouest Africaine de Développement (BOAD) pour un montant net de 1 682,0 milliards FCFA. La consolidation du compte financier a été également confortée par la hausse des investissements directs étrangers (+22,9%) et celle des emprunts publics nets (+11,1 %).

Tableau 13. Statistiques de la balance des paiements de l'UEMOA

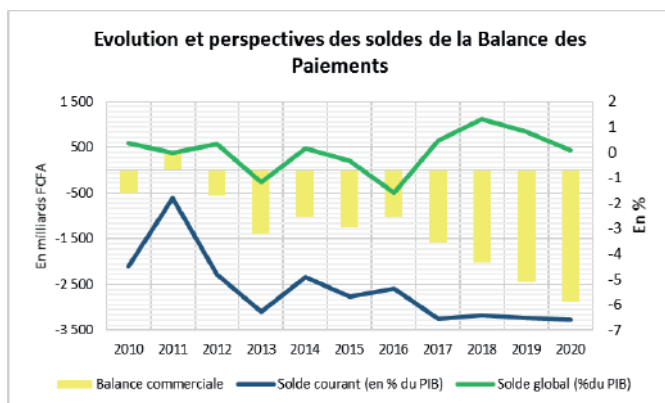
UEMOA (Milliards FCFA)	2012	2013	2014	2015	2016	2017 (est.)
Compte des transactions courantes	-2 174,7	-3 031,5	-2 547,1	-3 200,7	-3 202,0	-4 209,6
Balance des biens¹¹ et services	-2 872,6	-4 347,7	-4 015,8	-4 488,2	-4 335,3	-5 145,1
Exportations de biens FOB :	12 798,4	12 701,3	13 340,5	13 996,8	13 956,4	15 029,9
dont Pétrole	2328	1 846,1	1 679,8	1 421,2	1 120,5	1 200,0
dont Or	2 840,3	2 318,1	2 290,5	2 535,9	2 952,5	3 236,7
dont Cacao	1 727,7	1 939	2 302,9	3 045,4	2 748,6	2 907,8
dont Coton	585,7	679,6	743,8	734,7	628,2	884,8
dont Caoutchouc	412,8	376,7	302,7	298,8	329,5	489,7
dont Uranium	338,7	302,7	240,5	240,8	177,7	169,6
dont Acide phosphorique	162	95,6	67,0	84,1	124,1	119,4
dont Noix d'anacarde	269,7	275,283	514,8	650,6	728,4	942,7
Importations de biens CAF	16 195,3	16 810,0	16 879,3	17 879,2	17 512,2	19 468,4
dont Produits alimentaires	2 916,4	2 942,3	3 193,8	3 297,5	3 413,9	3 818,3
dont Autres biens de consommation courante	2 023,6	1 989,3	2 267,9	2 407,7	2 535,8	3 045,7
dont Produits pétroliers	4 355	4 030,0	3 851,9	3 312,6	2 875,8	3 487,0
dont Biens intermédiaires	2 613,5	3 003,9	2 941,8	3 309,7	3 178,6	3 474,0
dont Biens d'équipement	3 154,4	3 394,8	3 541,3	4 127,9	3 947,8	4 415,9
dont Autres importations	1 132,2	1 449,7	1 082,7	1 423,8	1 560,3	1 227,5
Autres importations - Dont intra-UEMOA	2 111,7	2 073,85	2 230,6	2 236,1	2 245,8	2 340,5
Balance des revenus primaires	-1 014,7	-1 028,4	-1 067,2	-1 237,3	-1 462,7	-1 762,7
Balance des revenus secondaires	1 712,6	2 344,6	2 535,9	2 524,8	2 596,0	2 698,2
Compte de capital	4 921,4	1 189,3	1 168,7	1 158,1	1 095,8	1 198,0
Acquisition/cessions d'actifs non financiers	32,7	10,1	9,4	-6,8	-6,4	1,8
Transferts de capital	4 888,6	1 179,2	1 159,3	1 164,9	1 102,2	1 196,2
Compte financier	2 844,2	-1 957,2	-1 972,1	-2 676,4	-2 420,8	-3 358,3
Investissement direct	-1 002,0	-1 271,0	-1 023,6	-1 068,1	-884,9	-1087,1
Investissement de portefeuille	-266,3	-59,1	-734,2	-1 111,1	-1 168,1	-1 859,7
Dérivés financiers	0,0	0,0	0,0	0,3	0,0	-3,0
Autres investissements	4 112,6	-627,1	-214,3	-497,5	-367,9	-408,6
Erreurs et omissions nettes	-39,8	28,7	-40,8	-71,7	-59,9	-7,8
Solde global	-137,351	143,7	553,0	562,1	254,7	338,9
Ajustement statistique	279,5	-711,8	-478,5	-752,0	-1201,5	-34,8
SOLDE GLOBAL après ajustement	142,1	-568,2	74,5	-189,8	-946,8	304,1

Source : BCEAO

¹¹Exportations et importations hors échanges intra-UEMOA

Le déficit du compte courant de la balance des paiements devrait se replier légèrement en 2018 à 6,4 % du PIB contre 6,6 % en 2017. Il devrait se maintenir sur la période 2019-2020 autour de 6,5 % en lien avec un creusement de la balance commerciale dû au niveau élevé des dépenses d'investissement dans l'Union. Le solde global, quoique positif, devrait aussi marquer un repli sur la période, traduisant une moindre accumulation de réserves de change.

Figure 7. Evolution des soldes caractéristiques de la balance des paiements de l'UEMOA



Source : BCEAO

3.2 Commerce international

3.2.1 Politique commerciale

Les pays d'Afrique de l'Ouest sont engagés dans de nombreuses négociations commerciales tant aux niveaux régional (processus d'intégration) que bilatéral (Accord de Partenariat Economique intérimaire - APEi) et multilatéral (Organisation Mondiale du Commerce – OMC et APE régional).

La bonne articulation entre les différentes négociations au niveau régional et international (TEC ; APE ; OMC, AGOA, etc.) est indispensable pour atteindre les objectifs de performances commerciales des Etats membres de l'UEMOA.

Les politiques commerciales nationales et régionales en Afrique de l'Ouest dépendent de différents espaces. En effet, l'espace de négociation régional est articulé autour des éléments suivants :

- la finalisation du Tarif Extérieur Commun (TEC) au niveau de la CEDEAO, et donc sur la constitution d'une Union douanière ;
- un espace de négociation bilatéral, notamment entre la région Afrique de l'Ouest et l'UE, concernant l'APE ;
- un espace de négociation multilatéral, qui

renvoie aux règles de l'OMC, dont tous les Etats d'Afrique de l'Ouest sont membres (à l'exception du Libéria qui a le statut d'observateur). Notons que chaque pays négocie individuellement et que l'UEMOA et la CEDEAO n'ont qu'un statut d'observateur ad hoc dans la commission commerce et développement à l'OMC.

S'agissant spécifiquement de l'UEMOA, celle-ci dispose d'une politique commerciale commune fondée en particulier sur :

- Un marché commun mis en place au 1er juillet 1996 pour les produits locaux et non transformés (produits de l'Union relevant du règne animal, minéral et végétal) et l'artisanat traditionnel, et jusqu'au 1er janvier 2000 pour les produits industriels agréés. Ce marché commun a été élargi à tous les pays de la CEDEAO en 2004 ;
- Une Union douanière mise en place au 1er janvier 2000, basée sur un TEC applicable à l'ensemble des pays membres de l'UEMOA, qui comprend quatre catégories de produits, taxés de 0 à 20 %, en vigueur jusqu'au 1er 2015, date à laquelle le TEC UEMOA a été remplacé par le TEC CEDEAO qui consacre l'élargissement de l'Union douanière aux 15 pays de la CEDEAO.

Des règles d'origine et de concurrence commune, une harmonisation de la TVA et des droits d'accise, une harmonisation et la reconnaissance mutuelle des normes, des mesures de sauvegarde et de protections communes (Taxe Dégressive de Protection (TDP), Taxe Conjoncturelle à L'exportation (TCI), valeurs de références et droit antidumping).

L'UEMOA dispose par ailleurs d'un programme régional de promotion commerciale, d'une « Stratégie régionale de mise en œuvre du programme d'aide pour le commerce de l'UEMOA » et d'un « Cadre logique pour la mise en œuvre du programme d'aide pour le commerce de l'UEMOA ».

L'objectif général de la stratégie d'aide pour le commerce est d'aider les Etats membres à augmenter leurs exportations de biens. Le cadre logique sert de base à un programme dans lequel s'inscrivent les donateurs internationaux, ainsi que les institutions financières nationales et régionales. Il identifie cinq objectifs spécifiques correspondant aux catégories de l'aide au commerce :

- Assurer l'appropriation et la maîtrise des politiques et réglementations commerciales par les experts des Etats membres et de la Commission ;
- Développer le commerce intra régional et in-

ternational des Etats membres ;

- Renforcer les infrastructures liées au commerce dans la sous-région ;
- Diversifier et accroître les capacités de production des Etats membres ;
- Réaliser des ajustements indispensables et prendre en compte les autres besoins liés au commerce.

Les besoins et priorités ont été identifiés sur la base du Programme Économique Régional (PER) qui constitue le cadre de référence du processus d'intégration de l'UEMOA, ainsi que des programmes de renforcement des capacités existants dans les Etats.

• **Le Tarif Extérieur Commun**

Les règles en vigueur aux frontières de la CEDEAO en matière de politique douanière sont celles édictées par le Tarif Extérieur Commun (TEC) de la CEDEAO. Les règles d'origine applicables, sont quant à elles, définies par le Schéma de la Libéralisation des Echanges (SLE).

Le TEC vise à harmoniser les droits de douane et les taxes en vue d'approfondir l'intégration économique à travers l'instauration d'une Union douanière, la mise en place d'une plate-forme pour construire la politique commerciale commune et les négociations commerciales régionales telles que l'APE ; stimuler la capacité de production régionale et d'investissement, et consolider le marché régional.

Le TEC est organisé autour d'une architecture comprenant :

(i) Une Nomenclature Tarifaire et Statistique (NTS), c'est-à-dire une nomenclature douanière commune basée sur le Système Harmonisé de désignation et de codification des marchandises (SH) de l'Organisation Mondiale des Douanes (OMD) adoptée par la Communauté ;

(ii) Un tableau des droits et taxes applicables aux produits importés et qui comprend : le Droit de Douane (DD), la Redevance Statistique (RS) et le prélèvement communautaire de la CEDEAO (PC CEDEAO) ;

(iii) Les mesures de défense commerciale ou les mesures complémentaires de protection le cas échéant pouvant générer des droits pouvant influencer sur le prix final des produits importés dans la Communauté de pays tiers ;

(iv) Le taux de redevance statistique fixé à 1 % applicable indifféremment à tous les produits importés, exonérés ou non ;

(v) La base de taxation pour l'application du Tarif Extérieur Commun est ad valorem.

La structure de droits de douanes du TEC est présentée dans le tableau suivant :

Catégorie	Description	Taux
0	Biens sociaux essentiels	0 %
1	Matières premières de base et biens d'équipement	5 %
2	Produits intermédiaires	10 %
3	Biens de consommation finale	20 %
4	Biens spécifiques pour le développement économique	35 %

Le TEC a été établi en respectant les exigences du Système Harmonisé de l'Organisation Mondiale des Douanes (OMD) et celles de l'Organisation Mondiale du Commerce (OMC) relatives aux Accords Commerciaux Régionaux (article 24 du GATT).

• **Les règles spécifiques applicables au commerce extérieur de marchandises des pays de la CEDEAO**

Plusieurs régimes commerciaux sont en vigueur au sein de la CEDEAO. Le tableau suivant présente les régimes existants en fonction des partenaires commerciaux.

PARTENAIRES	REGIMES SPECIFIQUES
Union Européenne (UE)	APEi, SPG, SPG+, TSA
CEDEAO	TEC, SLE
Reste AFRIQUE	Accords bilatéraux
USA	AGOA
ASIE	Accords Bilatéraux
Autres pays industrialisés	Système de Préférences Généralisées (SPG)
Reste du monde	Accords bilatéraux, SPG

En attendant l'application de l'APE, différents régimes tarifaires s'appliquent selon le statut des pays dans le cadre du commerce entre la CEDEAO et l'UE

- **La Côte d'Ivoire et le Ghana** ont ratifié des APE intérimaires en 2016. L'APE de la Côte d'Ivoire est en application provisoire depuis le 4 septembre 2016 et l'APE du Ghana s'applique depuis le 15 décembre 2016. Ces APE intérimaires garantissent à ces deux pays un accès total au marché européen et prévoient à terme une libéralisation de 80 % des lignes tarifaires par la Côte d'Ivoire et le Ghana, étalée sur une période de 15 ans¹² ;

- **Le Nigéria** bénéficie dans le cadre du SPG, d'une réduction des droits de douane européens sur environ 1/3 des lignes tarifaires et d'une exemption totale des droits de douane sur 1/3 de lignes tarifaires supplémentaires

- **Le Cap Vert** bénéficie du SPG+ qui octroie une exemption de droits de douane européens sur environ 2/3 des lignes tarifaires ;

- Les douze autres pays (y compris les sept pays de l'UEMOA en dehors de la Côte d'Ivoire), du fait de leur statut de PMA, bénéficient du SPG Tout sauf les armes qui leur octroie un accès au marché

européen pour toutes leurs exportations vers l'UE sans droit ni quota.

3.2.2 Echanges internationaux en valeur et par destination

Les exportations totales des pays de l'UEMOA ont augmenté entre 2012 et 2017, passant de 11 201 milliards à 14 542 milliards de FCFA en 2017. Le principal partenaire de l'Union en 2017 à l'exportation est l'Europe (6 413 milliards de FCFA), suivi du reste de l'Afrique (3 795 milliards de FCFA), de l'Asie (2 981 milliards de FCFA), et enfin l'Amérique (1 149 milliards de FCFA). En 2012, le reste de l'Afrique était le principal partenaire à l'export de l'UEMOA, et l'Europe arrivait en seconde position.

Les importations totales des pays de l'UEMOA ont augmenté entre 2012 et 2017, passant de 14 830 milliards FCFA en 2012 à 17 511 milliards de FCFA en 2017. Leur principal partenaire en 2017 à l'importation est l'Europe (7 442 milliards de FCFA), suivi de l'Asie (6 496 milliards de FCFA). Le reste de l'Afrique et l'Amérique arrivent loin derrière, les importations venant de ces régions s'élevant respectivement à 2 206 milliards et 1 156 milliards de FCFA en 2017. En 2012, l'Europe était déjà le principal partenaire à l'import de l'UEMOA, mais l'Afrique devançait l'Asie.

¹² Exportations et importations hors échanges intra-UEMOA

Tableau 14 : Evolution des échanges de l'UEMOA par pays/zone partenaire

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
EXPORTATION TOTALE¹³ (en milliard FCFA)	11 201,27	13 366,51	12 740,58	13 936,26	13 707,14	14 541,83
EUROPE	3 862,70	4 093,96	4 124,10	5 351,31	5 976,31	6 412,95
Zone euro	2 746,61	3 200,44	2 983,77	3 622,85		
France	841,30	969,85	877,63	897,79		
Allemagne	453,15	432,20	303,65	458,78		
Italie	206,15	175,55	247,94	250,51		
Pays-Bas	566,75	686,27	776,98	939,64		
Royaume-Uni	202,66	181,35	216,00	235,04		
AFRIQUE	4 578,58	5 777,58	4 859,82	4 965,75	3 865,41	3 795,42
CEDEAO (hors UEMOA)	1 398,68	2 030,44	1 104,06	1 001,57		
CEMAC	240,26	336,46	415,80	233,79		
Afrique du Sud	910,43	997,23	1 223,56	1 070,30		
AMERIQUE	912,21	1 484,44	1 048,57	1 020,80	1 123,99	1 148,80
Etats-Unis	491,23	1 079,14	726,47	760,18		
Canada	241,59	220,08	183,84	94,94		
Brésil	116,12	60,61	70,67	77,06		
ASIE	1 647,85	1 812,66	2 450,01	2 409,48	2 590,65	2 981,07
Chine	356,00	392,00	340,44	351,83		
Japon	52,25	15,01	8,82	19,83		
Inde	474,73	405,08	683,31	706,68		
IMPORTATION TOTALE (en milliards FCFA)	14 830,48	16 509,61	15 420,08	17 160,42	16 276,52	17 510,71
EUROPE	5 599,33	5 792,63	5 719,71	6 596,86	6 591,99	7 442,05
Zone euro	3 885,51	4 516,44	4 501,92	5 339,45		
France	1 870,87	1 879,99	2 011,43	2 461,35		
Allemagne	354,42	406,68	452,44	484,34		
Italie	251,39	246,11	281,88	448,35		
Pays-Bas	413,99	899,64	667,94	591,41		
Royaume-Uni	568,64	313,25	300,47	317,51		
AFRIQUE	4 461,80	4 974,43	4 667,95	4 275,24	2 067,12	2 206,35
CEDEAO (hors UEMOA)	2 081,26	2 155,18	1 554,89	1 241,01		
Afrique du Sud	258,19	253,40	78,34	67,94		
Maroc	140,16	201,67	1 479,83	1 225,17		
AMERIQUE	1 504,93	2 448,72	606,44	675,64	1 350,95	1 155,71
Etats-Unis	589,56	1 119,56	66,94	74,36		
Brésil	233,02	227,63	4 493,84	5 688,74		

¹³ Exportations en valeur FOB ; Importations en valeur CAF, y inclus échanges intra-UEMOA

Source : BCEAO

3.2.3 Echanges internationaux en valeur et par produit

Les exportations de la région sont constituées notamment de produits du cacao, du coton, de noix de cajou, et de produits chimiques. Elles ont augmenté sur la période 2012-2017. En revanche, les expor-

tations de caoutchouc et de produits pétroliers ont diminué en valeur.

Les importations de produits alimentaires, de biens intermédiaires et d'équipement ont augmenté sur la période 2012-2017, et les importations de produits énergétiques ont diminué.

Tableau 15 : Evolution des échanges de l'UEMOA par produit

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
EXPORTATION TOTALE¹⁴ (en milliards FCFA)	11 201,27	13 366,51	12 740,58	13 936,26	13 707,14	14 541,83
Produits du cacao	1 892,15	2 237,17	1 615,29	3 310,20	2 741,43	2 762,95
Produits du coton	473,44	518,50	475,43	539,91	685,36	872,51
Noix de cajou	270,55	282,37	457,63	604,13		
Caoutchouc	452,89	415,70	168,42	318,93	274,14	436,25
Or	1 512,02	1 478,92	1 386,93	1 968,33		
Produits pétroliers	2 417,92	2 229,05	1 174,64	1 516,25	1 096,57	1 308,76
Produits chimiques	508,73	442,01	343,75	484,57	548,29	581,67
IMPORTATION TOTALE (en milliards FCFA)	14 830,48	16 509,61	15 420,08	17 160,42	16 276,52	17 510,72
Produits alimentaires	3 068,84	3 141,34	2 570,62	3 407,17	3 743,60	4 377,68
Produits énergétiques	4 412,58	4 555,14	2 862,18	3 512,84	2 929,77	3 502,14
Biens intermédiaires	2 814,92	2 952,99	6 757,70	3 356,78	3 418,07	3 502,14
Biens d'équipement	3 338,43	5 231,71	2 965,05	5 391,20	4 557,43	4 552,79

¹⁴Exportations en valeur FOB; Importations en valeur CAF, y inclus échanges intra - UEMOA

Source : BCEAO

3.3 Commerce régional

3.3.1 Politique commerciale régionale

La politique commerciale régionale en construction est régie par les dispositions fixées par la CEDEAO, qui reprend pour la plupart celles de l'UEMOA pour les étendre à tous les Etats membres de la CEDEAO en procédant à des ajustements.

Cette politique vise à favoriser l'intégration harmonieuse de la région dans l'économie mondiale, en tenant compte des choix politiques et des priorités des États dans le cadre des efforts qu'ils déploient en vue d'assurer un développement durable et de réduire la pauvreté.

Le processus d'élaboration de cette politique commerciale commune consiste tout d'abord à en définir les éléments constitutifs : zone de libre-échange, TEC, mesures d'accompagnement (règles d'origine, législation sur l'investissement et la concurrence, mesures de sauvegarde, harmonisation des procédures douanières), ainsi que les diverses actions visant au développement des relations commerciales de la CEDEAO avec le reste du monde.

S'il n'existe pas aujourd'hui à proprement parler de politique commerciale commune à la CEDEAO, au sens d'un texte communautaire adopté par les chefs d'Etat et de gouvernement, un certain nombre de mesures ont déjà été mises en œuvre, qui serviront de socle à la politique commerciale commune :

- le Schéma de Libéralisation des Échanges (SLE) ;
- la mise en place d'un prélèvement communautaire (PC) de 0,5 % ;
- la convention sur le TRIE ;
- l'harmonisation des règles d'origine avec celles de l'UEMOA ;
- l'harmonisation des normes avec l'UEMOA ;
- l'adoption d'une loi sur la concurrence ;
- l'harmonisation des législations fiscales indirectes intérieures ;
- l'adoption du TEC de la CEDEAO.

Le Schéma de Libéralisation des Echanges de la CEDEAO (SLEC) est le principal outil opérationnel de promotion de la région ouest africaine comme une Zone de Libre Echange. Le SLEC poursuit l'objectif communautaire de créer un marché commun grâce à « la libéralisation des échanges à travers l'abolition, des droits de douane prélevés sur les importa-

tions et exportations et la suppression des barrières non tarifaires parmi les Etats membres (Article 3 du Traité de la CEDEAO).

Le Schéma de libéralisation des échanges de la CE-DEAO concerne trois (3) groupes de produits : les produits non transformés, les produits de l'artisanat et les produits industriels.

Avec l'inclusion des produits industriels, il s'est avéré indispensable de définir les produits « originaires » de la région du SLEC :

- (i) les marchandises entièrement transformées ; les produits dont la totalité des matières premières provient de la région ;
- (ii) les marchandises qui ne sont pas entièrement transformées mais dont la production exige l'usage des matériaux qui seront classés sous une sous -rubrique tarifaire différente de celle du produit ;
- (iii) les marchandises qui ne sont pas entièrement transformées mais dont la production exige l'usage des matériaux qui ont subi une valeur ajoutée d'au moins 30% du prix ex-usine des produits finis.

Il faut noter cependant que les marchandises transformées dans les zones franches ou sous des régimes économiques particuliers entraînant la suspension ou l'exonération partielle ou totale des droits d'entrée, ne peuvent pas bénéficier de la qualité de produit originaire.

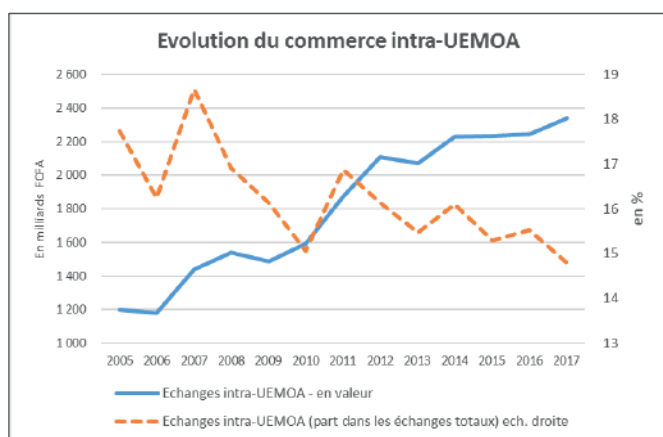
En vue de contribuer à la facilitation du commerce et à la promotion du secteur privé, la CEDEAO met en œuvre des actions visant à renforcer les systèmes d'information et promouvoir le commerce régional (Système ECOBIZ d'information sur le marché mondial ; Agences de promotion des investissements de l'Afrique de l'Ouest (APIAO) ; e-commerce à travers la plateforme ECOBIZ, Centre Informatique Communautaire (CIC), système ALISA (informatisation du transit et interconnexion des systèmes informatiques douaniers de la CEDEAO)).

Ces résultats marquent des évolutions notables vers la mise en place d'une politique commerciale communautaire.

Selon les données disponibles de la BCEAO, les échanges intra-UEMOA totaux pour l'année 2017 sont estimés à 2 340,5 milliards de FCFA, contre 2

245,8 milliards de FCFA en 2016, soit une hausse de 4,2 %. La part du commerce intra dans le commerce total de l'UEMOA se situe actuellement autour de 15 %. Les échanges intra-UEMOA restent dominés par les produits pétroliers (autour de 30 % des échanges commerciaux intra-UEMOA). Cela vient du fait que les pays « enclavés » tels que le Mali, le Burkina Faso sont dépendants des pays côtiers pour leurs importations, y compris le Niger qui dispose de pétrole et d'une raffinerie. Ces produits sont suivis des préparations alimentaires (lait, bouillons etc.), des produits non transformés et locaux (céréales, légumes, animaux vivants) et des huiles alimentaires.

Figure 8. : Evolution du commerce Intra-UEMOA



Source : BCEAO

3.4 Investissements directs étrangers

3.4.1 IDE par pays d'origine et secteur

Les entrées nettes d'Investissements Directs Étrangers (IDE) sont estimées à 1 087,1 milliards de FCFA en 2017, contre 884,9 milliards de FCFA en 2016 et 1 068,1 milliards de FCFA en 2015. Ce qui représente une hausse de 22,9 % en 2017 par rapport à 2016. En termes de répartition sectorielle, les données disponibles montrent qu'en 2016 ; plus de la moitié des flux d'IDE enregistrés dans l'Union (59,5 %) est destinée au secteur des industries extractives. Ce secteur est suivi de l'intermédiation financière (11,8 %), des industries manufacturières (9,7 %), des télécommunications (8,7 %) et du commerce (5,9 %). Les données indiquent que les capitaux proviennent essentiellement de la zone euro, qui représente environ 28,3 % des flux, suivie de l'Afrique (9,8 %) et de l'Asie (6,1 %). Les pays européens non membres de la zone euro sont également présents, essentiellement dans les activités d'exploration et d'exploitation aurifères. Il s'agit principalement de groupes originaires du Danemark, du Royaume-Uni et de la Suisse.

La Côte d'Ivoire (30,2 %), le Burkina (22,8 %), le Niger (16,5 %), le Mali (15,1 %) et le Sénégal (13,5 %) ont représenté environ 98,1 % des flux bruts d'IDE reçus par l'Union en 2016.

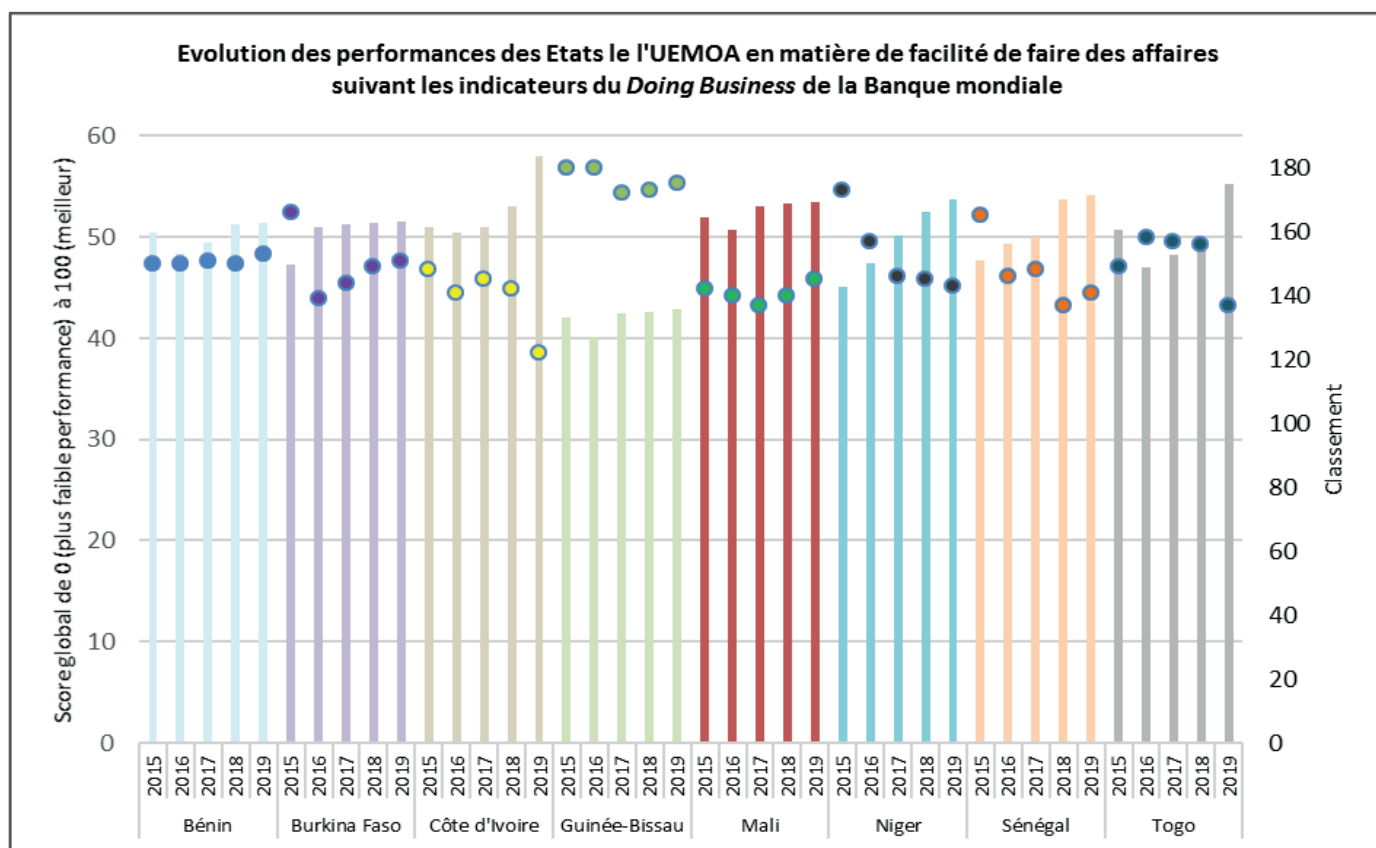
4- QUALITÉ DE SIGNATURE

4.1 Climat des affaires

Au cours des cinq (5) dernières années, les performances des Etats de l'UEMOA en matière de climat des affaires se sont globalement améliorées, en témoigne l'évolution positive des scores globaux comme le montre le graphique ci-dessous. Toutefois, ces évolutions ne se reflètent toujours pas dans les

classements internationaux. Les efforts des pays de la région restent en deçà des progrès réalisés dans d'autres pays du monde : la Côte d'Ivoire, l'Etat le mieux classé de la région au Doing business 2019, se trouve à la 122ème place sur 190.

Figure 9: Evolution du climat des affaires suivant les indicateurs du Doing business de la Banque mondiale



Source : données de <http://français.doingbusiness.org/fr/custom-query>; (classement = nuage de points ; score global = histogramme)

La gouvernance globale mesurée par l'indice Mo Ibrahim s'est améliorée au sein de la plupart des pays de l'Union. Leur performance reste supérieure à la moyenne de l'Afrique. Mais leur classement se trouve être concentré dans l'intervalle interquartile.

Le pays le mieux noté de la région est à la 10ème place. Toutefois, des évolutions notables ont été observées au niveau de tous les pays de l'Union particulièrement sur les thématiques liées à la Participation et Droits humains et le Développement humain

Tableau 16 : Evolution de l'indice Mo Ibrahim sur la gouvernance globale au niveau des Etats de l'UEMOA

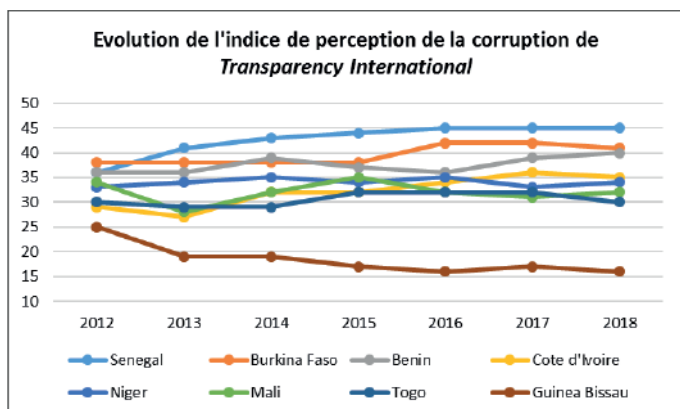
Etats	Classement/54	2017 Score/100	Tendance 2008-2017	Tendance sur les thématiques
Bénin	13 ^e	58,7	-0,1	- Sécurité et Etat de droit (-5,3) - Participation et Droits humains (+4,0) - Développement économique durable (-2,1) - Développement humain (+3,0)
Burkina Faso	16 ^e	57,1	+4,8	- Sécurité et Etat de droit (-2,5) - Participation et Droits humains (+8,9) - Développement économique durable (-0,6) - Développement humain (+13,4)
Côte d'Ivoire	22 ^e	4,5	+12,7	- Sécurité et Etat de droit (+15,4) - Participation et Droits humains (+15,9) - Développement économique durable (+8,0) - Développement humain (+11,4)
Guinée-Bissau	42 ^e	40,2	+0,9	- Sécurité et Etat de droit (-4,5) - Participation et Droits humains (+3,4) - Développement économique durable (+1,0) - Développement humain (+3,6)
Mali	28 ^e	50,1	-4,0	- Sécurité et Etat de droit (-11,1) - Participation et Droits humains (-10,5) - Développement économique durable (+0,9) - Développement humain (+4,5)
Niger	24 ^e	51,2	+5,6	- Sécurité et Etat de droit (-0,3) - Participation et Droits humains (+8,4) - Développement économique durable (+6,3) - Développement humain (+8,0)
Sénégal	10 ^e	63,3	+5,9	- Sécurité et Etat de droit (+2,7) - Participation et Droits humains (+5,3) - Développement économique durable (+4,2) - Développement humain (+11,7)
Togo	30 ^e	49,1	+5,2	- Sécurité et Etat de droit (-1,4) - Participation et Droits humains (+5,6) - Développement économique durable (+7,3) - Développement humain (+9,4)
Développement humain				
CEDEAO		54,3	+3,2	- Sécurité et Etat de droit (+0,1) - Participation et Droits humains (+5,0) - Développement économique durable (+1,9) - Développement humain (+5,9)
Moyenne d'Afrique		49,9	+1,0	- Sécurité et Etat de droit (-2,5) - Participation et Droits humains (+2,9) - Développement économique durable (+0,1) - Développement humain (+3,5)

Source : <http://mo.ibrahim.foundation/2018-iiag-key-findings-fr/>

Sur une échelle de 0 (niveau le plus élevé de corruption) à 100 (absence de corruption), les pays de l'Union ont tous un score en dessous de 50. Les évolutions constatées au cours des cinq dernières années sont restées modérées, entraînant dans la plu-

part des cas une progression de moins de 5 points. Les Etats de l'Union devraient donc poursuivre de manière plus déterminée leurs efforts en matière de lutte contre la corruption.

Figure 10: Evolution de l'indice Transparency International sur la corruption au niveau des Etats de l'UEMOA



Source : <https://www.transparency.org/cpi2018>

Sur 180 pays, la quasi-totalité des Etats de l'Union sont classés dans la seconde moitié du tableau. Ils ont reculé (sauf le Mali et le Bénin) dans le classement entre 2017 et 2018. Le pays le mieux classé dans l'Union (le Sénégal) se retrouve à la 67ème place.

Tableau 17 : Evolution des classements sur 180 pays

	Classement 2018	Changement 2017-18
Senegal	67	↓ 1
Burkina Faso	78	↓ 4
Benin	85	→ 0
Cote d'Ivoire	105	↓ 2
Niger	114	↓ 2
Mali	120	↑ -2
Togo	129	↓ 12
Guinea Bissau	172	↓ 1

Source : <https://www.transparency.org/cpi2018>

4.2 Notations financières

L'évolution positive des notes de crédit des pays de l'Union repose sur plusieurs facteurs, dont la première est le niveau de croissance économique que connaît la région depuis plusieurs années. Les réformes institutionnelles ainsi que celles entreprises pour réduire les déséquilibres budgétaires et extérieurs, et renforcer l'efficacité des politiques publiques ont contribué favorablement à la notation financière des Etats de l'Union.

A contrario, le faible niveau de revenu moyen par habitant et le niveau de paupérisation encore élevé de la population, la faible diversification des économies, les risques politiques et sécuritaires importants dans certains pays et le niveau d'endettement, expliquent en grande partie que le risque de crédit soit considéré élevé par les agences de notation internationale (les pays se trouvant dans la catégorie spéculative).

Tableau 18 : Historique des notations financières internationales des Etats membres de l'UEMOA

	Agence	Notation	Perspective	Date
Bénin	S&P	B+	stable	5-juil.-18
	S&P	B	stable	20-févr.-12
	Fitch	B	stable	15-sept.-04
Burkina Faso	S&P	B	stable	26-mai-17
	S&P	B-	positive	27-mai-16
	S&P	B-	stable	5-déc.-14
	S&P	B	negative watch	3-nov.-14
	S&P	B	stable	6-août-08
	S&P	B	positive	6-juil.-06
	S&P	B	stable	5-mars-04
Côte d'Ivoire	Fitch	B+	stable	18-déc.-15
	Moody's	Ba3	stable	5-nov.-15
	Fitch	B	positive	11-juil.-14
	Moody's	B1	positive	8-juil.-14
Mali	Moody's	B3	stable	26-févr.-19
Sénégal	S&P	B+	positive	15-juin-18
	Moody's	Ba3	stable	13-avr.-17
	Moody's	B1	positive	7-nov.-14
	S&P	B+	stable	5-juil.-13
	Moody's	B1	stable	9-mars-11
	S&P	B+	negative	27-mai-10
	S&P	B+	stable	26-mai-09
	S&P	B+	negative	27-juil.-16
	S&P	B+	stable	18-déc.-00

Source : <https://tradingeconomics.com/rating>; sites web: S&P, Fitch, Moody's

5.1 Budget : dépenses et recettes

Les politiques de développement mises en œuvre dans la plupart des Etats de l'Union contiennent des programmes d'investissements publics de grande envergure ayant pour objectif de réduire le déficit en infrastructures dans la région dans le but de soutenir une croissance économique rapide et durable.

Cette situation a entraîné un creusement du déficit budgétaire régional mesuré par le solde global (y compris dons). Sur la période 2012-2017, le déficit budgétaire est passé d'un peu plus de 3 % du PIB en 2012 à 4,6 % en 2017.

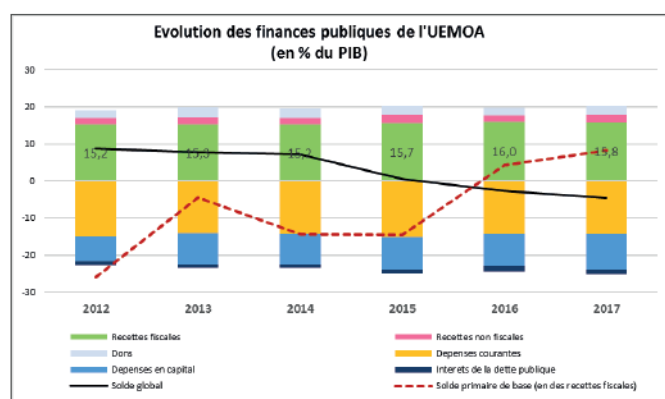
Les recettes totales se sont stabilisées autour de 20 % du PIB alors que les dépenses se situent autour de 25 %. Les recettes fiscales se situent quant à elles à environ 16 % du PIB, en deçà du plancher communautaire de 20 % à atteindre à partir de 2019. Toutefois, le taux de couverture des dépenses courantes par les recettes fiscales reste supérieur à 100 %.

Les dépenses en capital sont en nette progression. De 6,8 % du PIB en 2012, elles ont atteint 9,4 % du PIB en 2017, en ligne avec les politiques de renforcement des investissements publics suivies dans la zone. En raison du financement de ces investissements par l'endettement, notamment extérieur, les intérêts de la dette publique sont en hausse : de 6,1 % des recettes intérieures en 2012, ils s'affichent à 8,4 % en 2017.

Toutefois, les politiques budgétaires nationales mettent l'accent sur un objectif de consolidation des finances publiques à moyen terme. Elles prévoient un assainissement progressif des finances publiques et une résorption progressive des déficits, une fois l'effort d'investissement initial engagé. Cela implique notamment la mise en œuvre d'une politique budgétaire prudente et une augmentation des recettes intérieures, notamment fiscales. En témoigne, l'évolution du déficit primaire de base qui est passé de 7,4 % des recettes fiscales en 2012 à 2,9 % en 2015, illustrant les efforts de consolidation budgétaire

réalisés par les gouvernements de l'Union. Des actions d'amélioration de l'efficacité des dépenses publiques, notamment des investissements publics, sont aussi en cours.

Figure 11. Evolution des finances publiques de l'UEMOA



Source : BCEAO

5.1.1 Présentation détaillée des dépenses et recettes

Les recettes totales des pays de l'UMOA ont augmenté entre 2009 et 2017, passant de 7 051 milliards de FCFA à 13 433 milliards de FCFA. Les recettes fiscales en constituent la plus grande part (10 440 milliards de FCFA). Les dépenses totales ont aussi augmenté, passant de 7 838,9 milliards de FCFA à 16 494,6 milliards de FCFA. Le solde global, évalué à -832,4 milliards de FCFA en 2009, a atteint -3 037 milliards de FCFA en 2017.

Tableau 19 : Dépenses et recettes

Milliards de FCFA	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Recettes totales et dons	7 051,2	7 108,2	7 317,9	8 735,8	9 785,2	10 388,1	11 603,0	12 145,6	13 443,5
Recettes courantes	5 758,3	6 220,0	6 364,0	7 793,7	8 448,5	9 050,2	10 292,3	10 886,2	11 939,0
Recettes fiscales	5 191,4	5 527,9	5 707,8	6 869,7	7 389,7	7 912,1	8 839,9	9 711,8	10 440,1
Recettes non fiscales	494,2	613,4	521,0	783,5	911,9	922,5	1 227,6	1 048,7	1 337,5
Recettes en capital	72,7	78,7	135,3	140,6	147,0	215,6	224,8	125,6	161,4
Total des dons	1 292,9	888,2	953,8	942,0	1 336,7	1 338,0	1 310,7	1 259,5	1 504,4
Dépenses totales	7 838,9	8 032,7	8 654,5	9 987,5	11 218,6	12 001,8	13 768,7	14 816,6	16 494,6
Dépenses courantes	4 971,5	5 228,2	5 835,4	6 770,9	6 868,6	7 510,2	8 507,4	8 712,7	9 473,0
Intérêts de la dette publique	319,1	334,7	419,9	467,8	449,4	497,3	656,4	842,2	990,2
Intérêts de la dette publique intérieure	96,1	127,5	181,1	208,1	238,4	282,0	297,9	441,6	560,2
Intérêts de la dette publique extérieure	222,9	207,3	238,9	259,7	210,6	212,6	363,4	400,6	429,9
Dépenses en capital	2 593,2	2 495,2	2 694,6	3 098,2	4 034,8	4 254,5	4 905,4	5 261,3	6 206,8
Dépenses en capital sur financement interne	1 407,2	1 404,3	1 620,8	2 002,2	2 368,5	2 506,0	2 965,9	3 349,5	3 758,2
Solde global	-832,4	-985,0	-1 428,5	-1 284,5	-1 429,1	-1 590,8	-2 204,8	-2 659,9	-3 036,9

Source : BCEAO

6.1 Risques macroéconomiques

Les Etats membres de l'UEMOA, exportateurs de produits de base et pour la plupart importateurs nets de produits pétroliers, restent confrontés aux incertitudes de l'économie mondiale. En effet, un recul de l'intégration régionale, un ralentissement prononcé de la croissance des pays émergents et la faiblesse structurelle de la croissance mondiale pourraient entraîner une baisse de l'aide et des financements extérieurs, des envois de fonds des travailleurs et des exportations, et par conséquent porter atteinte à la stabilité macro financière de l'UEMOA.

Une nouvelle appréciation du dollar américain à court terme pourrait faire apparaître un certain nombre des chocs positifs (autrement dit, accroître les recettes à l'exportation), mais les effets négatifs sur l'économie régionale pourraient être plus importants. Car, cela augmenterait aussi la charge de la dette souveraine

des pays dont l'exposition au dollar n'est pas couverte, ainsi que le coût global des importations. Un durcissement des conditions financières internationales aurait également un effet sur la disponibilité et le coût du financement extérieur pour la région.

6.2 Risques sécuritaires

Le risque terroriste dans la région, avec les actions des groupes djihadistes dans le Sahel, reste réel dans l'UEMOA. Au-delà des pertes immédiates en vies humaines que ces actions pourraient causer, les problèmes sécuritaires grèveraient davantage les budgets nationaux, diminueraient le financement extérieur, et entraîneraient vraisemblablement de graves retards dans la mise en œuvre d'importants projets d'investissement.

7- SITUATION DE LA DETTE

7.1 Description générale de la dette publique

7.1.1 Image globale

L'encours de la dette totale des pays de l'UEMOA est estimé à environ 48 % du PIB de l'Union en 2017, soit le même niveau qu'en 2016, mais en hausse de 3 points par rapport à 2015 et de 11 points par rapport à 2012. Cet accroissement s'explique par la progression de la dette extérieure et celle de la dette intérieure, qui ont atteint respectivement 29,8 % et 18,4 % du PIB de l'Union en 2017, contre 25 % et 12 % en 2012. Cependant, compte tenu du dynamisme de la croissance, les ratios d'endettement devraient se stabiliser entre 2016-2017 ; malgré la hausse du stock de la dette.

En lien avec la dynamique d'endettement, le service de la dette réglé est en hausse continue. Il est passé de 5,3 % des recettes budgétaires intérieures en

2012 à 9,3 % en 2015.

La dette publique extérieure vaut plus d'une fois et demie la dette intérieure. Elle est composée en majorité de la dette multilatérale, ayant un caractère plus concessionnel.

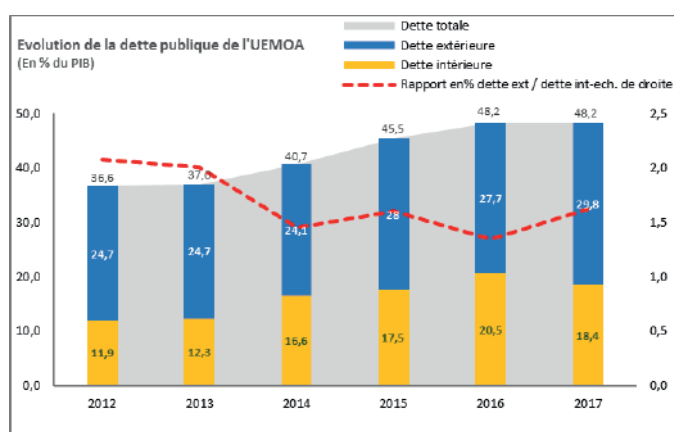
Les analyses de la viabilité de la dette réalisées par le FMI et la Banque mondiale en 2017 se concluent par un risque souverain variant de faible (1 pays, le Sénégal) à modéré (7 pays) pour les pays de l'UEMOA. Cependant, ces analyses attirent l'attention sur la persistance des vulnérabilités liées au creusement des déficits courant et budgétaire. Elles mettent également en évidence les faibles marges de manœuvre budgétaires et le besoin de mobiliser davantage aussi bien l'épargne intérieure que les recettes fiscales ; tout comme la nécessité de renforcer l'efficacité de la dépense publique.

Tableau 20 : image globale de la dette publique

Dette publique de l'UEMOA (en % du PIB)						
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Dette publique totale	36,6	37,0	40,7	45,5	48,2	48,2
Dette publique extérieure	24,7	24,7	24,1	28,0	27,7	29,8
Dette publique intérieure	11,9	12,3	16,6	17,5	20,5	18,4
Détails de la dette extérieure de l'UEMOA (en milliards de FCFA)						
Libellé	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Stock de la dette extérieure	10 231,0	9 390,0	11 258,4	13 913,6	15 658,6	17 656,4
- Dette publique extérieure bilatérale	3 303,1	2 054,9	2 364,4	2 822,7	3 314,7	3 755,5
- Dette publique multilatérale	5 296,8	5 720,4	6 310,9	7 590,3	8 611,0	9 285,8
Dont :						
Dette envers la Banque mondiale	2 090,0	2 351,5	2 622,6	3 333,9	3 816,2	4 170,5
Utilisation des crédits du FMI	705,6	766,4	870,2	946,3	987,9	1 072,7
- Dettes commerciales/privées	1 631,1	1 614,7	2 583,2	3 500,7	3 732,9	4 615,1
Service de la dette réglé	409,6	483,0	512,4	712,7	842,7	1 107,5
Principal du service de la dette réglé	254,4	274,5	272,0	403,9	464,8	703,6
Intérêts du service de la dette réglé	155,2	208,5	240,4	308,8	377,9	403,9

Source : BCEAO

Figure 12 : Evolution de la dette publique de l'UEMOA



Source : FMI Article IV UEMOA, Mai 2018

7.1.2 Evolution de l'encours de la dette de marché

L'encours de la dette de marché total (marchés local et international - eurobonds¹⁵) a pratiquement doublé entre 2015 et 2018. Il a atteint 15 647 milliards de FCFA en 2017, passant d'environ 13,9 % du PIB de l'Union en 2015 à 22,5 % du PIB de l'Union en 2018. A fin 2018, l'encours de la dette de marché des Etats de l'Union contractée sur le marché régional représentait 64,5 % du total de la dette de marché. Même si cette part reste prépondérante, on observe une baisse au profit du marché international due aux conditions favorables existantes qui ont permis à certains états de l'Union, en l'occurrence la Côte d'Ivoire et le Sénégal, d'émettre des eurobonds.

Tableau 21 : Tableau récapitulatif de l'évolution de l'encours de la dette de marché

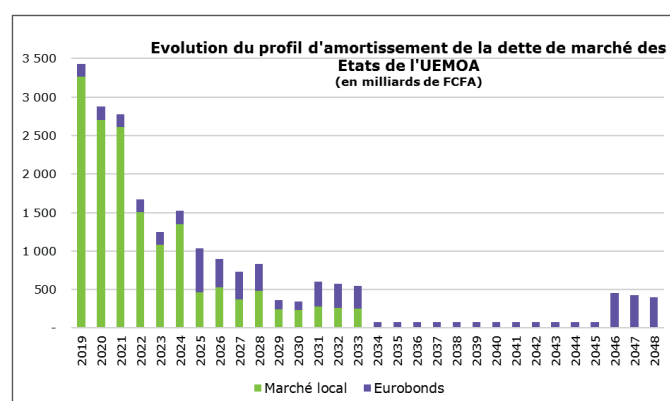
	2015		2017		2018	
	En Mds FCFA	En % du total	En Mds FCFA	En % du total	En Mds FCFA	En % du total
Court terme (< 1 an)	514,0	6,6	662,4	5,2	1 296,8	8,3
Moyen terme (1 à 5 ans)	3 498,7	44,6	4 009,5	31,2	3 670,9	23,5
Long terme (> 5 ans)	3 825,7	48,8	8 158,8	63,6	10 679,6	68,3
Dont Eurobond (EB)	1 449,8	18,5	3 232,3	25,2	5 562,2	35,5
Total hors EB	6 388,5	81,5	9 598,3	74,8	10 085,1	64,5
Total	7 838,3	100,0	12 830,6	100,0	15 647,3	100,0

Source : Agence UMOA-Titres

7.1.3 Profil temporel de la dette de marché

Sur le marché local, les données à fin 2018 indiquent que la quasi-totalité de la dette publique arrive à échéance dans un horizon temporel de 5 ans. Le marché local demeure un marché à court/moyen terme, d'où les efforts des autorités régionales pour augmenter les maturités.

Figure 13: Evolution du profil d'amortissement de la dette de marché des Etats de l'UEMOA



Source : Données de l'Agence UMOA-Titres

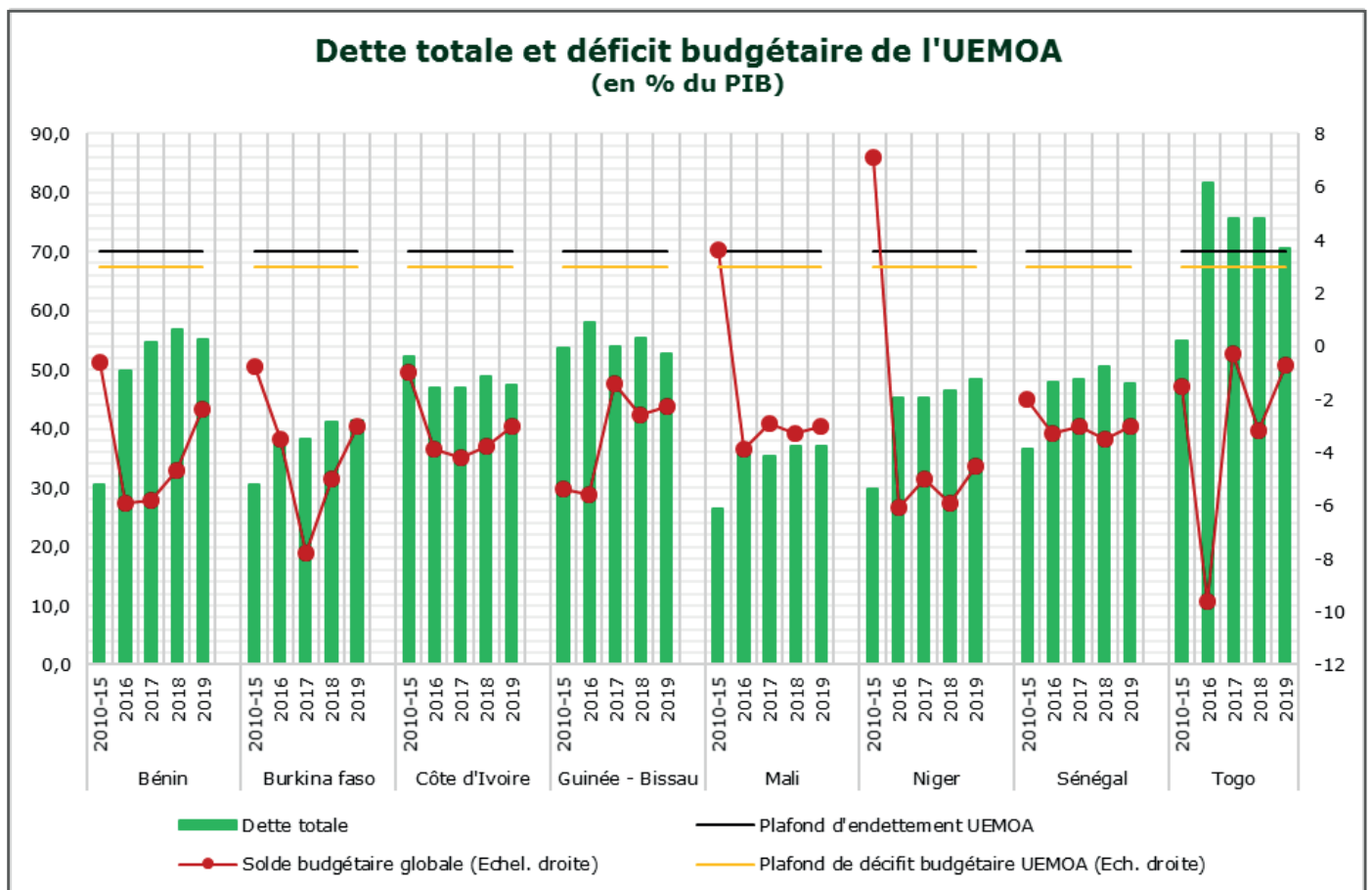
15 Deux pays de l'UEMOA : la Côte d'Ivoire et le Sénégal sont présents sur le marché des eurobonds depuis 2014

7.2 Viabilité et soutenabilité

Concernant la viabilité de la dette, les dernières analyses du FMI et de la Banque mondiale situent les pays de l'UEMOA dans les catégories de pays à risque d'endettement extérieur modéré ou faible. En outre, la quasi-totalité des Etats de l'Union ont un ratio dette sur PIB largement inférieur au plafond

communautaire de 70 % (voir figure ci-après). Cependant, il ressort que le taux d'endettement s'est accru dans tous les pays. Les déficits budgétaires demeurent supérieurs au plafond de 3 %. Le creusement s'est toutefois stabilisé et se résorbe au fil du temps, dans la plupart des pays.

Figure 14 : Dette totale et déficit budgétaire de l'UEMOA



Source : Perspectives Economiques Régionales, FMI, oct. 2018

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 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 internationales 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.

Dettes publiques extérieures : emprunts de l'administration centrale à l'égard des non-résidents.

Dettes publiques intérieures : emprunts de l'administration centrale à l'égard des résidents.

Dettes non-concessionnelles : dette contractée aux conditions du marché.

Dettes publiques : 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 $((VN-VA)/V \cdot N)$.

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 %.

Eurobond (ou Euro-obligation) : obligation en devise 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'allégement 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 dé-

tenues 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).

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 ($T = \frac{\text{indice des prix des exportations}}{\text{indice des prix des importations}} \times 100$).

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 ($T < 100$).

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).

CISI-UMOA

Programme de certification des acteurs du marché financier régional



Boostez vos perspectives de carrière

Vous êtes un professionnel du marché financier régional et vous souhaitez être reconnu comme tel ? Certifiez-vous afin de renforcer et faire valoir vos capacités.

La certification CISI-UMOA est délivrée par CISI, institution londonienne de renommée internationale qui développe des programmes de haut niveau selon une approche modulaire par paliers et correspondant à des parcours adaptés par métiers.

En zone UMOA, cette certification portera d'abord sur le module « Fondamentaux des services financiers » puis le module « Marchés obligataires » avant de proposer, avec le concours de l'ensemble des acteurs et selon les besoins, une gamme de parcours métiers spécialement dédiée à notre marché financier régional.

Déployée dans plus de 80 pays et dotée d'une reconnaissance au niveau international, la certification financière CISI est, grâce au programme CISI-UMOA, disponible pour la première fois dans des pays francophones d'Afrique subsaharienne ; en l'occurrence les 8 pays de la zone UEMOA.

Etudiants, Particuliers ou Professionnels d'établissements financiers, boostez vos perspectives de carrière grâce à ce programme de certification.

Pour vous inscrire, RDV sur
www.cisi-umoa.org

Vous pouvez également écrire à inscriptions@cisi-umoa.org ou appeler au (221) 33 839 10 10



UMOA-Titres
Bâtir un Marché intégré des Titres Publics

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



UMOA-Titres

Bâtir un Marché intégré des Titres Publics

ASSURER L'IMPULSION NÉCESSAIRE POUR L'ÉMERGENCE D'UN MARCHÉ RÉGIONAL DES TITRES PUBLICS DE RÉFÉRENCE AU SERVICE DU DÉVELOPPEMENT DES ETATS DE L'UEMOA



AKIOS Center® +226 7035 5708

Ensemble, construisons l'UMOA de demain

www.umoatitres.com



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

Siège BCEAO • Avenue Abdoulaye FADIGA • Batiment annexe 10ème étage • Bureau 1010

BP: 4709 Dalar - RP - Sénégal • Tél.: (+221) 33 839 10 10

www.umoatitres.org