

2015



8 – 10 Rue Lamblin,  
Tour BIAO-CI 15ème étage  
BP 1888 Abidjan 06 – Côte d’Ivoire  
[www.bloomfield-investment.com](http://www.bloomfield-investment.com)

## Département D’Analyses Economiques et Boursières



# [RISQUE PAYS : SENEGAL]

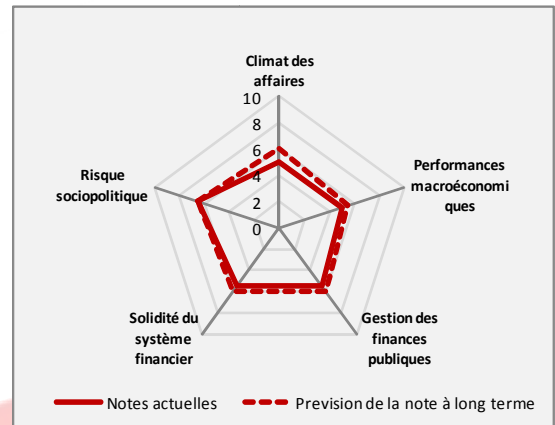
Le département d’Analyses Economiques et Boursières est en charge de la production d’information nécessaire à la prise de décision d’investissement. Il est chargé d’analyser les éléments permettant à Bloomfield Investment Corporation de prendre position sur le risque inhérent à un produit financier, un secteur d’activité ou une zone géographique. Les analyses du département ont vocation à appuyer les décisions prises par les clients souscripteurs de l’agence de notation. La présente étude a pour objectif de mettre en évidence les éléments constitutifs du risque d’investissement au Sénégal, suivant la méthodologie de l’agence de notation sur le risque pays.



## Fiche d'évaluation du risque pays

### Risque pays Sénégal- 2015

Paramètres	Notes actuelles	Notes précédentes	Perspectives court terme	Perspectives long terme	Prevision de la note à court terme	Prevision de la note à long terme
Climat des affaires	5	-	Positives	Positives	5,5	6
Performances macroéconomiques	5	-	Stables	Positives	5	5,5
Gestion des finances publiques	5,5	-	Stables	Positives	5,5	6
Solidité du système financier	5,5	-	Stables	Positives	5,5	6
Risque sociopolitique	6,5	-	Stables	Stables	6,5	6,5
<b>Note globale</b>	<b>5,5</b>	<b>-</b>				<b>6</b>



Les notes sont attribuées de 1 à 10 (meilleure note) à chaque paramètre afin de déterminer une note globale.

- Climat des affaires** : Des progrès ont été réalisés par le Sénégal dans l'amélioration de l'environnement des affaires comme en témoigne sa présence dans le classement du top 10 des pays les plus réformateurs du Doing Business 2015. Toutefois, la protection des investisseurs demeure insuffisante; la réalisation des procédures de règlement des impôts et de transfert de propriété demeure lourde.
- Performances macroéconomiques** : Avec un taux de croissance de 3,4% en 2013, et 4,5% en 2014, le Sénégal s'est engagé sur un sentier de croissance plus important porté par les activités du secteur tertiaire. La suppression du visa qui devrait rentrer en application dans le second semestre de l'année 2015 devrait contribuer à redynamiser un secteur touristique enclin à d'importantes difficultés. L'économie sénégalaise reste vulnérable à certains chocs notamment la pluviométrie et l'environnement économique mondiale.
- Gestion des finances publiques** : La gestion des finances publiques s'améliore avec un déficit budgétaire en baisse. Le temps d'adaptation suffisant au nouveau code des impôts et les mesures d'assainissements des finances publiques dont le reclassement des dépenses de salaire devraient améliorer les recettes budgétaires et par la même occasion le solde budgétaire. Cependant, le rythme d'endettement soulève des inquiétudes du fait de son accélération.
- Solidité du système financier** : Le système financier sénégalais est relativement solide du fait du nombre important de banques qui respectent les principales normes prudentielles en vigueur dans l'UEMOA. De plus, le Sénégal accorde une place importante à la structuration du secteur de la microfinance.
- Risque sociopolitique** : Des progrès ont été réalisés sur le plan de la santé et de l'éducation, même si il reste encore beaucoup à faire notamment dans les secteurs de l'emploi, et du logement. Le Sénégal est un pays stable malgré les relations tendues entre le parti au pouvoir et les opposants, toutefois la condamnation de Karim Wade intervenue dans le cadre du procès d'enrichissement illicite entretient une tension politique.

## Présentation de l'étude

### ✓ *Les principaux facteurs de risques relevés par Bloomfield Investment Corporation*

La présente étude a pour objectif l'évaluation du risque pays Sénégal à travers notamment, l'analyse des performances économiques, du système financier et du risque sociopolitique. Bien que la méthodologie de notation financière souveraine de *Bloomfield Investment Corporation* et la méthodologie d'évaluation de risque pays se rapprochent sur certains thèmes, la présente étude n'est en aucun cas une évaluation de la qualité de crédit de l'Etat. L'objectif de l'agence de notation à travers cette étude est d'identifier et présenter les atouts et obstacles existants afin d'éclairer au mieux les décisions d'investissement.

Deuxième économie de l'Union Economique et Monétaire de l'Afrique de l'Ouest, derrière la Côte d'Ivoire, le Sénégal s'étend sur 196 192 km<sup>2</sup>. Il possède une façade maritime sur l'Océan Atlantique, longue de 531 km et partage ses frontières avec la Mauritanie au nord; le Mali à l'est; la Guinée-Bissau Sud-ouest; et à l'intérieur même du Sénégal, il existe une frontière de 740 km avec la Gambie. La population sénégalaise est estimée à 13 508 715 habitants d'après le dernier recensement général de la population et de l'habitat en 2013. Le Sénégal appartient aux principales organisations internationales. Au plan sous régional, le Sénégal appartient à l'organisation pour la mise en valeur du fleuve Sénégal (OMVS), à la CEDEAO, à l'Union Africaine et à la Communauté des Etats sahélo-sahariens.

Peu accidenté le relief sénégalais est caractérisé par des sables sablonneux ne dépassant pas 130 m d'altitude exceptés les collines du Fouta Djallon à la frontière guinéenne. Le climat au Sénégal est marqué par deux saisons : une saison des pluies qui s'étend de juin à octobre, avec des précipitations plus importantes au sud qu'au nord; une saison sèche qui s'étend de novembre à mai, avec des variations importantes entre le littoral et l'intérieur.

Le Plan Sénégal émergent (PSE) est trop optimiste. Le PSE est la stratégie économique que les autorités sénégalaises entendent mettre en œuvre pour que le Sénégal devienne un pays émergent à l'horizon 2035 avec un taux de croissance moyen de plus de 7%. Ce plan se base sur une relance des facteurs de croissance traditionnelle du Sénégal tout en développant le potentiel de nouveaux secteurs. Cependant, ce plan bien qu'identifiant les risques qui pourraient freiner sa réalisation les minimise et ne précise pas de façon claire les mesures prises pour y remédier. De plus, cette dynamique pour être effective nécessite une plus grande appropriation collective du plan plus particulièrement du secteur privé pour rendre plus efficace l'investissement public.

Le Sénégal détient l'un des taux d'investissement les plus élevés de la zone UEMOA. Toutefois, cela n'a pas contribué à renforcer la croissance par rapport à d'autres pays de la zone qui ont obtenu de meilleurs taux de croissance avec des taux d'investissement moins importants. Cela relève les difficultés d'efficacité dans l'allocation des dépenses d'investissement auxquelles devraient remédier les autorités sénégalaises.

La problématique de l'énergie est cruciale au Sénégal dans la mesure où elle fragilise l'activité économique et dégrade les finances publiques du fait des subventions accordées par l'Etat à ce secteur. La baisse des cours de pétrole devrait permettre de réduire les charges liées à l'approvisionnement. Cependant, le déficit énergétique important au Sénégal soulève des inquiétudes, et nécessitera de trouver une réponse adéquate et efficace de la part des autorités.

Le niveau d'endettement du Sénégal est acceptable mais à risque en raison du rythme de croissance de la dette publique qui est important. En effet, le ratio de la dette est passé de 33% en 2009 à 46% en 2013, soit un taux de croissance de 69% sur les 5 ans.

Les problèmes structurels au niveau de secteurs clés comme le tourisme, la pêche et l'agriculture pourraient compromettre le développement économique et social au Sénégal. En effet ces secteurs sont pourvoyeurs d'emplois pour de nombreuses populations. Cependant, le secteur agricole est soumis à des chocs climatiques qui ne sont pas maîtrisés ; le secteur de la pêche fait face à une importante dérégulation qui réduit sa contribution à la croissance ; le secteur du tourisme fait face à des défis environnementaux qui pourraient impacter sur la réputation de la destination Sénégal.

L'amélioration des relations entre l'administration centrale et les rebelles séparatistes de la Casamance devrait contribuer à favoriser une accalmie dans cette zone. La tournée du Chef de l'Etat sénégalais dans cette région a été l'occasion pour lui de montrer son engagement pour le développement économique de celle-ci, qui avec l'acte III de la décentralisation devrait avoir plus de pouvoir.

✓ ***Les principaux facteurs positifs relevés  
par Bloomfield Investment Corporation***

Le Plan Sénégal Emergent est ambitieux. Il compte redynamiser l'économie sénégalaise dont la croissance stagne. Le PSE dans sa mise en œuvre devrait permettre de diversifier et d'accélérer la croissance sénégalaise tout en assurant un développement inclusif.

L'assainissement des finances publiques à travers les réformes mises en œuvre par les autorités sénégalaises devraient favoriser une meilleure planification budgétaire et rendre plus efficace la dépense publique. Le nouveau code des impôts qui rentre dans sa troisième année d'application doit également permettre d'améliorer la collecte des ressources budgétaires.

Le secteur financier sénégalais est dynamique et diversifié. En effet, le secteur bancaire traditionnel est le second dans la zone UEMOA en termes de total bilan ; le système financier décentralisé du Sénégal est le premier de la zone UEMOA avec 2 902 888 clients pour un montant de 233 337 millions FCFA enregistré en Mars 2014. De plus, la finance islamique bien avancée au Sénégal offre une alternative au système bancaire traditionnel et favorise une participation plus importante de la population à travers son mode de fonctionnement.

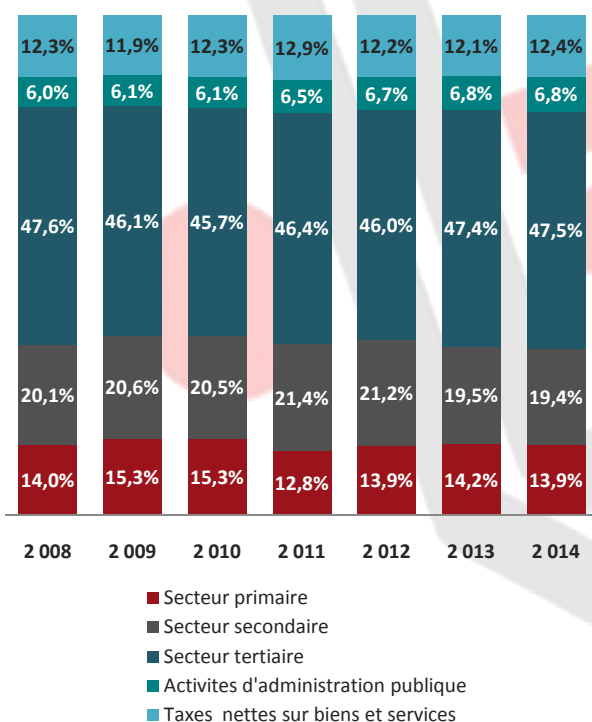
## Performances économiques

### ✓ La structure de l'économie

**La structure du PIB sénégalais n'a pas véritablement changé sur les 5 dernières années.**

En effet, en moyenne sur la période 2008-2014 les secteurs primaire, secondaire et tertiaire ont respectivement représentés 14,2%;20,4% et 46,7% du PIB. Il n'y a pas eu de changement structurel sur la période ce qui pourrait constituer un risque pour la croissance à long terme témoignant ainsi du manque de dynamisme de l'économie.

**Graphe 1 : Structure du PIB en % PIB**



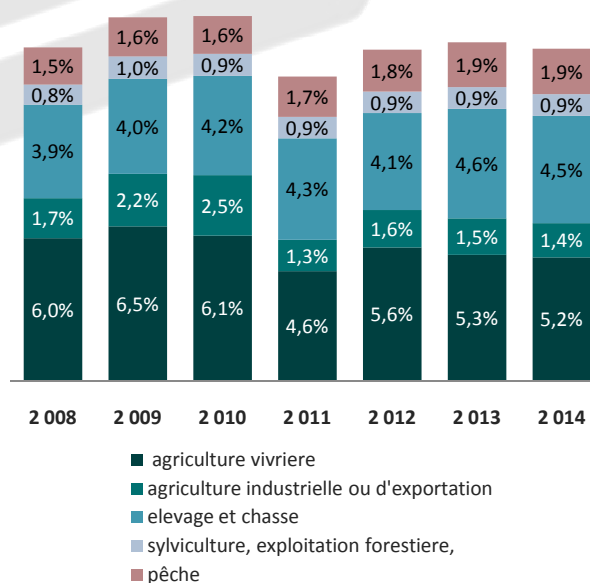
Source : Direction de la prévision et des études économiques

### ✓ Secteur primaire

**Le secteur primaire dont le poids dans l'économie sénégalaise en 2014 représente 13,9% du PIB, repose principalement sur l'agriculture avec l'agriculture vivrière (5,2% du PIB) et agriculture d'exportation (1,4% du PIB). L'élevage et la chasse constituent la deuxième importante source de création de richesse de ce**

**secteur avec une part moyenne de 4,2% sur la période 2008-2014.** Le sous secteur de la pêche représente en moyenne 1,7% du PIB sur la période 2008-2014. Le secteur primaire a été marqué en 2010 tout comme en 2011 par de mauvaises performances du fait du sous secteur agriculture en raison de la mauvaise saison hivernale conjuguée à la baisse des intrants distribués aux agriculteurs. Ainsi, en 2009 la croissance de ce sous secteur en volume qui était de 19,8% est passé à 4,9% en 2010 et à -27,8% en 2011. Malgré une dynamique positive en 2012 du fait de la hausse de la production de coton et d'arachide et de la bonne tenue des activités de pêche, le secteur primaire a connu une décélération de sa croissance en 2013 avec 3,3% de taux de croissance contre 8,9% en 2012. Cela s'explique par les faibles résultats de la campagne 2013-2014 et par un ralentissement dans le sous secteur de la pêche. Les performances du sous secteur de la pêche ont été impactées négativement par la persistance des problèmes dans la filière artisanale, tandis que la pêche industrielle enregistre des améliorations. Le secteur primaire est très dépendant du soutien de l'Etat et du climat qui est le principal risque pour le secteur.

**Graphe 2 : Structure du secteur primaire (% PIB)**

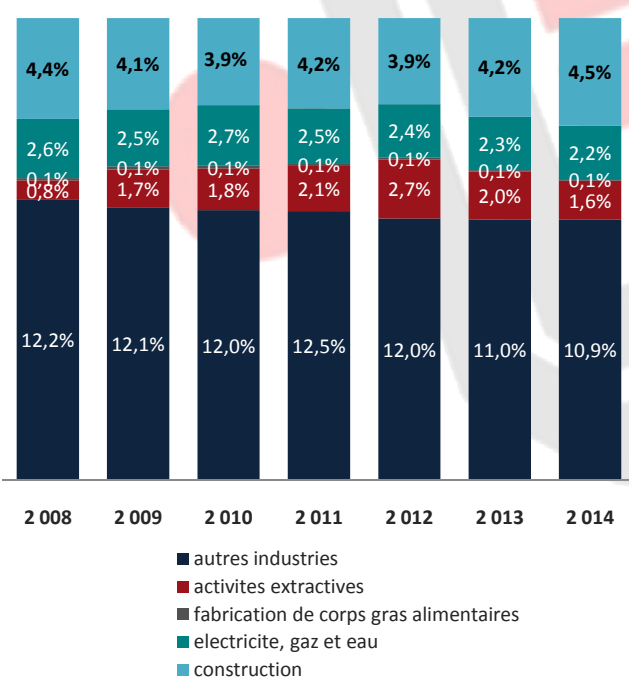


Source : Direction de la prévision et des études économiques

### ✓ Secteur secondaire

En 2014, le secteur secondaire, qui représente 19,4% du PIB, repose sur les activités de transformation et conservation de viande, poisson, les activités extractives, la fabrication des produits chimiques, l'égrenage de coton et la fabrication de textiles, la fabrication de verre et de poterie, la fabrication de mobilier. Les deux sous secteurs les plus contributeurs sont le sous secteur de la construction (en moyenne 4,2%) et de l'énergie (2,5%). L'année 2013 fut particulièrement difficile pour l'industrie sénégalaise, et cela s'est traduit par la baisse de l'activité dans la plupart des sous secteurs. En effet, les activités extractives, des corps gras alimentaires et les activités de fabrication de produits chimiques ont décliné respectivement de 24,7%, 26,1% et de 24%.

**Graphe 3 : Structure du secteur secondaire (% PIB)**



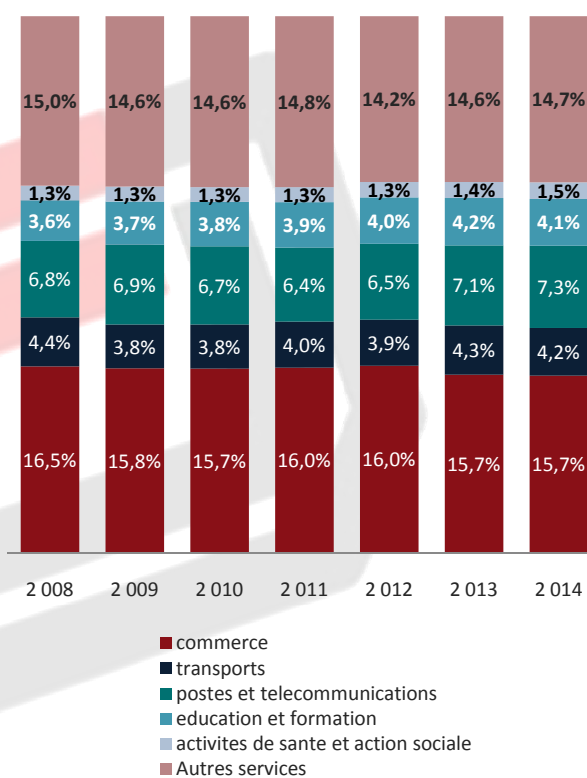
Source : Direction de la prévision et des études économiques

Le recul observé dans le sous secteur extractif est le fait des difficultés rencontrées par la principale unité industrielle du pays en raison de la vétusté de l'outil de production, à cela s'ajoute le repli des activités de raffinage induit par la baisse de la demande. La demande étrangère s'est rétractée également en raison de la sortie de crise de la Côte

d'Ivoire et de la politique de diversification du Mali premier client du Sénégal. D'autres événements ont également marqué cette année, notamment la baisse de la demande de l'huile raffinée de soja du marché local au profit de l'huile de palme, des problèmes d'approvisionnement pour le sous secteur chocolatier, l'intensification des importations des sucres étrangers. En définitive, les problèmes de productivité et de logistique ont freiné le secteur.

### ✓ Secteur tertiaire

**Graphe 4 : Structure du secteur tertiaire (% PIB)**



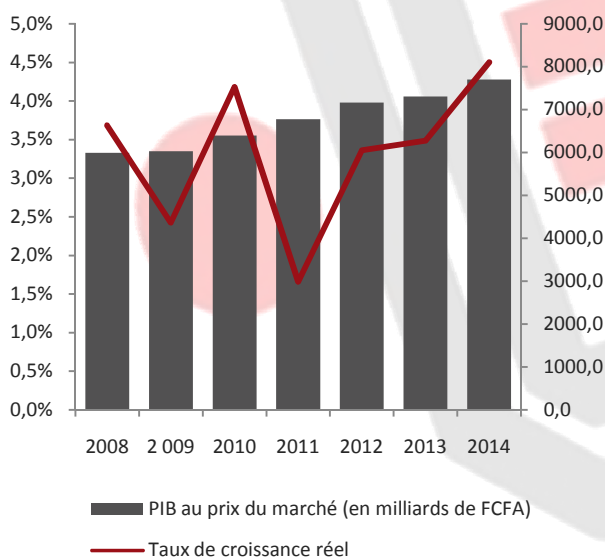
Source : Direction de la prévision et des études économiques

**Il représente 47,5% du PIB en 2014, et repose sur les activités de commerce (15,7%), de transports, de postes et télécommunications (11,5%), les activités immobilières (5,4%) et les activités des services aux entreprises (4,9%).** Le secteur a enregistré une croissance en volume de 4,4% entre 2008 et 2013, tirée par les postes et télécommunications (+8,5%), les services financiers (+10,4%) et d'intermédiation financière (+9,4%). Cette dynamique a été impulsée par l'intensification de la concurrence dans le domaine

des téléphones portables et l'accès à l'Internet, le renouvellement du parc automobile dans les transports en commun, la construction de bureaux et de résidences à Dakar, la reprise des travaux de l'Aéroport international Blaise Diagne (AIBD), l'extension de l'autoroute AIBD-Mbour et d'autres projets routiers. En 2014, le secteur a été fragilisé par les menaces liées à l'épidémie à virus Ebola<sup>1</sup> notamment les transports, les services d'hébergement et d'hôtellerie. Cependant, avec la diversification des services bancaires, la facilitation de l'accès au crédit, le développement continu de la téléphonie mobile et l'Internet mobile, l'impact d'Ebola s'est trouvé amoindri. En résumé, le secteur tertiaire fait preuve d'une bonne dynamique sur les activités techniques et commerciales.

### ✓ **La croissance**

**Graph 5** : Evolution du PIB au prix du marché et du taux de croissance réel



Source : Direction de la prévision et des études économiques

La croissance au Sénégal sur les 5 années passées n'a pas été stable du fait de sa vulnérabilité face à de nombreux chocs tant interne qu'externe. Impactée par la crise financière internationale de 2008, la croissance de l'économie a connu un ralentissement qui s'est traduit par un taux de croissance de 2,4% en 2009. En 2010, la timide reprise de l'économie mondiale tirée par les pays émergents, couplée de la bonne santé du secteur cotonnier, ont contribué à relancer le taux de

croissance qui s'est enregistré à 4,2%. L'année 2011 est marquée par les contre performances du secteur agricole en raison d'une mauvaise pluviométrie, le taux de croissance du PIB réel ressort en baisse par rapport à l'année antérieure et s'établit à 1,7%. Depuis 2012, l'économie sénégalaise est sur une pente ascendante passant de 3,4% en 2012 à 4,5% en 2014, grâce à la dynamique des secteurs agricoles (boostée par de meilleures conditions climatiques et les mesures d'accompagnement de l'Etat) et tertiaires ; et au démarrage de la mise en œuvre du Plan Sénégal Emergent.

Les contributions sectorielles à la croissance sont dominées par les activités du secteur tertiaire qui constituent à elles seules 62% en moyenne sur la période 2012-2014 alors qu'elles étaient de 37% entre 2008 et 2011. Cela s'expliquerait par une meilleure dynamique dans le secteur tertiaire par rapport aux autres secteurs de l'économie sénégalaise qui ont connu un ralentissement. Le secteur secondaire a une contribution de 8% à la croissance entre 2012 et 2014, et 37% entre 2008 et 2011. La contribution du secteur primaire à la croissance s'est fortement amenuisée passant de 65,4% en 2008 à 2,6% en 2014.

***Cette performance en dents de scie traduit la vulnérabilité de l'économie sénégalaise. En effet, l'économie sénégalaise est fortement sensible aux chocs climatiques. De plus, la disponibilité en énergie qui a longtemps fait défaut au Sénégal, a impacté négativement l'activité économique. Le gouvernement s'est plusieurs fois engagé à travers des subventions aux secteurs agricoles et énergétiques pour atténuer les difficultés de ceux-ci.***

L'Etat sénégalais dans une optique de renforcer la croissance et de la rendre soutenable s'est engagé dans une dynamique de réformes à travers un plan stratégique de développement (PSE) qui a pour objectif de porter le taux de croissance annuelle de l'économie sénégalaise entre 7% et 8%, et de rendre le pays émergent à l'horizon 2035.

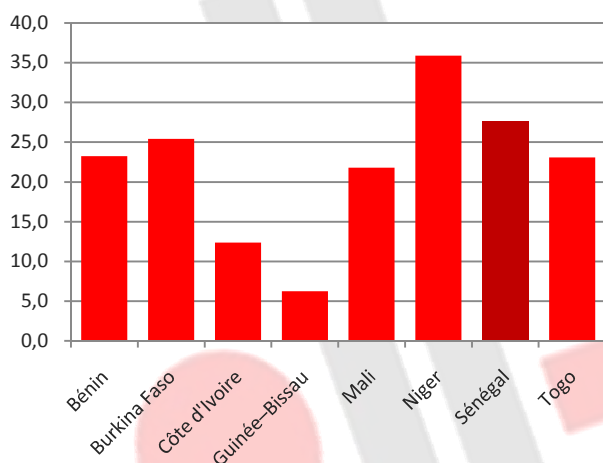
<sup>1</sup> Un cas a été identifié au Sénégal

✓ **Investissement**

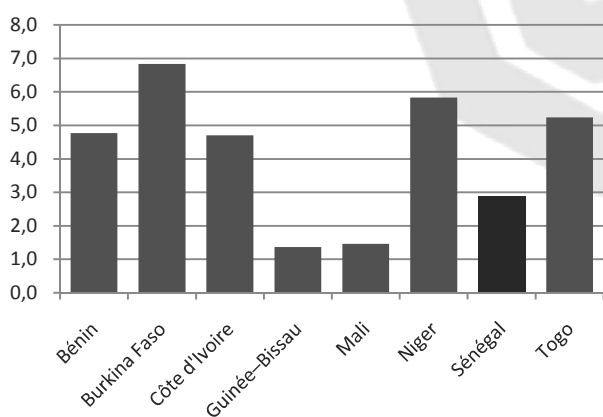
**L'augmentation des dépenses d'investissement n'a pas contribué à l'amélioration des performances économiques du pays.**

Le taux d'investissement au Sénégal se révèle être l'un des plus élevés de la zone UEMOA avec un taux d'investissement en moyenne de 27,7% entre 2011 et 2013, et un taux de croissance moyen de 8% des dépenses d'investissement sur la même période, s'établissant à 718,4 milliards FCFA en 2013 contre 801,3 milliards FCFA en 2011. Pendant ce temps le taux de croissance du Sénégal s'est trouvé en dessous de celui des autres pays de la zone qui ont des taux d'investissement moins importants.

**Graph 6 :** Taux d'investissement moyen des pays de la zone UEMOA sur la période 2011-2013



**Graph 7 :** Taux de croissance moyen des pays de la zone UEMOA sur la période 2011-2013



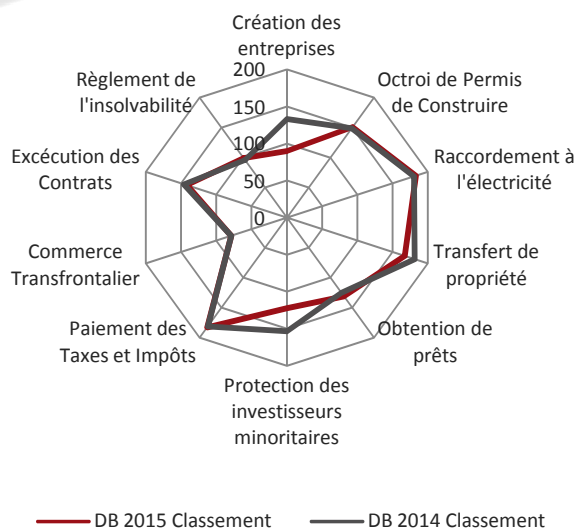
Source : BCEAO, FMI

Cette situation a mis en lumière l'insuffisante capacité d'impulsion de l'État et des problèmes d'efficacité de la dépense publique. De plus, les problèmes énergétiques ont freiné le développement des entreprises locales de par sa cherté et de par sa disponibilité.

**La direction pour les années à venir semble être mieux orientée avec le PSE, toutefois il faudra veiller à un meilleur suivi pour en assurer la crédibilité au près des bailleurs de fonds et des investisseurs.**

En matière d'environnement des affaires, le Sénégal est conscient de son retard. Ainsi, il s'est doté d'un Programme de réformes de l'environnement des affaires et de la compétitivité (Preac) qui couvre la période 2013-2015 et qui comprend 57 mesures. Le pays a ainsi gagné 10 places en une année grâce à des réformes dans six des dix domaines couverts par le *Doing Business*. Il s'agit notamment de la création d'entreprises, du permis de construire, du transfert de propriété, de l'obtention de prêt, de la protection des investisseurs et du paiement des taxes. Dans le classement de 2014 le Sénégal était classé 171<sup>ème</sup> tandis que dans le classement 2015 le Sénégal se retrouve à la 161<sup>ème</sup> place et rentre par la même occasion parmi les 10 pays les plus réformateurs de l'année. Cette tendance est confirmée par le classement 2014 de l'Indice Ibrahim de la gouvernance africaine l'IIAG, où le pays est classé 9<sup>ème</sup> sur 52 pays. En effet, le Sénégal a enregistré entre 2009 et 2013, un indice de progression assez élevé de 4,6. Toutefois, l'évolution sur 5 ans du sous indice environnement des entreprises régresse de 2,3, témoignant d'un environnement des affaires à améliorer.

**Graph 8 :** Evolution du classement Doing Business selon des critères



Source : Doing Business 2014, 2015



***Malgré les progrès réalisés par le Sénégal pour l'amélioration de l'environnement des affaires, des efforts restent à mener. En effet, la protection des investisseurs est insatisfaisante, la réalisation des procédures de règlement des impôts et de transfert de propriété sont lourds, les infrastructures sont insuffisantes, les financements sont difficiles à mobiliser et il existe une corruption prononcée.***

✓ ***Un PSE très ambitieux, réalisable mais son impact à court terme est surestimé***

L'essoufflement des moteurs traditionnels de la croissance et la faiblesse de la croissance du PIB ont convaincu les autorités sénégalaises à envisager des politiques en vue de faire face à ces difficultés. Ainsi, le Plan Sénégal Emergent (2014-2035), qui a été adopté, repose sur trois principaux axes : (i) Transformation structurelle de l'économie et croissance, (ii) Capital humain, protection sociale et développement durable et (iii) Gouvernance, institutions, paix et sécurité. Sa mise en œuvre se fait à partir d'un plan d'actions prioritaires 2014-2018 dont l'objectif est d'atteindre un taux de croissance de 7,1% en moyenne sur la période, réduire le déficit budgétaire à 3,9% en 2018, et le déficit du compte courant à 6%.

La mise en œuvre effective du PSE permettrait d'atteindre un taux de croissance de 5,4% en 2015. Cette croissance sera portée par une agriculture plus performante et la poursuite du redressement du secteur secondaire. Toutefois, le secteur agricole sénégalais reste fortement tributaire des aléas climatiques. Ce qui fragilise les perspectives anticipées.

De façon générale, les risques qui pourraient entraver la bonne marche de la mise en œuvre du PSE ont été identifiés par les autorités sénégalaises comme étant pour les facteurs exogènes : la lenteur de la reprise de l'activité économique mondiale, une flambée des cours des matières premières et des produits pétroliers, du taux de change du dollar, et de l'instabilité politique dans la sous-région. Tandis que les facteurs endogènes relèveront de l'instabilité institutionnelle, les résistances aux

changements et la faible appropriation, la faible mobilisation des ressources budgétaires, l'absence des ressources humaines requises pour conduire les réformes et les projets, les retards dans la mise en œuvre des réformes sur l'environnement des affaires et la modernisation de l'Administration publique, les dépenses sociales imprévues, les aléas climatiques ainsi que la capacité d'absorption limitée des ressources de l'Etat.

***Au plan international, la reprise de l'activité économique mondiale demeure faible malgré la timide reprise de l'activité économique aux Etats-Unis ; le dollar a amorcé une tendance haussière depuis la fin de l'année 2014 ; les taux d'intérêt américains connaîtront certainement une hausse prochaine ; les questions sécuritaires au Mali (1<sup>er</sup> client du Sénégal) tardent à être réglées. Cet environnement soulève des craintes et celles-ci, pourraient être renforcées si l'Etat sénégalais ne réussit pas à rendre l'appropriation du PSE effectif aussi bien pour tous les acteurs que pour la population. De plus, la non atteinte des objectifs fixés à chaque étape compromettrait le PSE.***

✓ ***Les secteurs clés et porteurs***

***L'énergie*** : Secteur stratégique pour son apport à la vie économique et représentant sur les cinq dernières années 2,5% du PIB du Sénégal, le secteur de l'énergie a bénéficié d'importants apports de l'Etat du fait de coûts de production élevés et du déficit énergétique. Entre 2010 et 2011, le Sénégal a connu d'importantes coupures de courant qui ont été résorbées par un investissement important de l'Etat pour la réhabilitation des unités de production. Toutefois, la dépendance de la production vis-à-vis des produits pétroliers affecte toujours les prix à la hausse obligeant l'Etat à intervenir pour maintenir les prix fixes. Pour remédier à ce fait, un investissement soutenu par la Banque mondiale pour la mise en place d'une Centrale bi-thermique (fuel lourd et gaz) à Taïba Ndiaye, a été réalisé. D'autres projets devraient contribuer à renforcer ce secteur pour favoriser une bonne mise en œuvre du PSE, notamment l'importation de l'électricité

produite en Mauritanie à partir du gaz (moins coûteux), des projets de renforcement des capacités de production selon un mix énergétique, d'interconnexion au réseau, de réhabilitation et d'extension du réseau de transport et de distribution et l'électrification rurale. Il faut souligner que ce secteur a enregistré un taux de croissance de 4,2% sur les trois dernières années après avoir enregistré une croissance négative de 2,7% en 2011.

**Le tourisme : le Sénégal est un carrefour culturel en raison des événements culturels (le Festival international de Jazz de Saint Louis) qu'y sont organisés, de plus il possède un riche patrimoine, avec notamment (les sites de Gorée et du parc de Djoudj classés au patrimoine mondial de l'UNESCO).**

Le tourisme d'affaire est encouragé par la stabilité politique et disponibilité d'infrastructures de qualité. Cependant, celui-ci a été fragilisé par l'épidémie de fièvre Ebola qui a touché l'Afrique de l'ouest principalement la Guinée, le Liberia et la Sierra Léone.

Le tourisme balnéaire bénéficie d'un ensoleillement naturel et 700 km de côte. Toutefois ce secteur rencontre des problèmes. En effet, l'élévation du niveau des mers (une montée du niveau des mers de 20 cm d'ici 2030 et de 80 cm en 2080), l'accroissement des constructions contribuent à la réduction des plages menaçant par la même occasion les activités touristiques et les stations balnéaires. Les actions menées pour prendre en charge ce problème sont inefficaces car isolées et ponctuelles. **L'importance du secteur du tourisme pour les populations, pour l'économie sénégalaise et sa place dans le PSE exige une attention particulière. La suppression du visa exigé pour l'entrée au Sénégal dès Mai 2015 devrait soulager ce secteur.**

**L'agriculture : elle occupe une place importante dans l'économie sénégalaise dans la mesure où elle occupe la moitié de la population et elle représente 7,4% du PIB entre 2008 et 2014. De plus, seulement 65% des terres arables du Sénégal sont occupées.** Cependant, l'activité agricole au Sénégal est très tributaire des conditions climatiques, et est très vulnérable du fait de la non maîtrise de l'approvisionnement en eau, des difficultés d'accès aux intrants de qualité et à

l'absence d'infrastructures modernes de production. En 2004, l'adoption et la promulgation de la loi d'orientation Agro-Sylvo-Pastorale (LOASP) a donné un nouvel élan dans le développement des filières du secteur primaire. A cela, s'ajoute la mise en œuvre de plusieurs programmes spéciaux (riz, maïs, sésame...) et la réalisation de programmes de subvention d'intrants agricoles et d'équipements. Le Sénégal envisage de devenir autosuffisant à l'horizon 2017 à travers le programme national d'autosuffisance en riz (Pnar) qui prévoit le développement de la production de riz pluvial et de cultures irriguées.

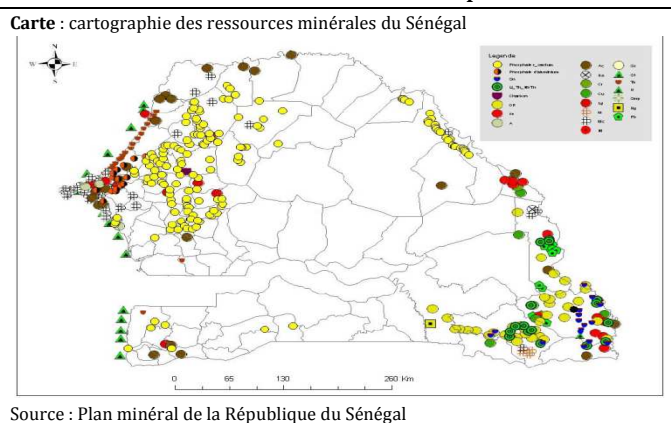
**L'horticulture d'exportation : Le climat du Sénégal est très adapté pour le développement de ce secteur. En effet, la saison de croissance des cultures horticoles coïncide avec les hors-saisons en Europe, qui est son principal marché d'exportation, et n'entre pas en concurrence avec la production locale au cours de la saison des pluies.** Ce secteur bénéficie du soutien de la Banque mondiale à travers le Programme de développement des marchés agricoles et agroalimentaires du Sénégal (PDMAS). Toutefois, la gestion de la question du foncier sera décisive pour satisfaire aussi bien les collectivités locales que les investisseurs locaux et étrangers. Le développement de ce secteur permettra de diversifier les exportations du Sénégal et à renchérir leur niveau. En effet, entre 2004 et 2014, les exportations horticoles ont connu une augmentation en volume de 541,2%, passant de 13 321 tonnes à 85 414 tonnes; avec une augmentation en valeur qui a cru de 381% entre 2012 et 2013 en dollars. Les principaux pays importateurs sont l'Allemagne, l'Albanie, la France l'Italie, le Royaume Uni et l'Espagne. Le Kenya et l'Ethiopie (principaux exportateurs sur le continent) ont exporté respectivement en 2013 718,78 millions USD et 187,591 millions USD, contre seulement 2,81 millions USD pour le Sénégal. Le Sénégal pourrait profiter de la proximité de ses principaux clients afin de développer ce secteur.

**La pêche : Ce secteur emploie plus de 600 000 personnes et représente 1,7% du PIB entre 2008**

et 2014. Cependant, ce secteur est confronté à de nombreux problèmes : la faible régulation de l'accès aux ressources halieutiques, la surexploitation des ressources de capture, le déficit de structuration des différentes filières, l'insuffisance des infrastructures de base et de la logistique. Ainsi, pour redynamiser ce secteur, l'Etat sénégalais prévoit prendre des mesures parmi lesquelles la mise en place du code de l'aquaculture, l'adaptation du cadre réglementaire de la pêche en perspective de l'aménagement et de l'intensification de la lutte contre la pêche illicite, la régulation de l'accès aux ressources halieutiques, la mise aux normes de l'amont de la filière et des infrastructures de débarquement de stockage, de transport et de transformation, la production d'intrants de qualité pour l'aquaculture et la transformation des produits, le renforcement des moyens de contrôle et de surveillance des pêches et la mise en place d'un système de financement adapté aux PME/PMI du secteur.

**Les mines :** le Sénégal veut devenir un hub minier régional en se positionnant sur les services liés à cette activité, la logistique et les services académiques. Le Sénégal est riche en substances minérales : les phosphates (réserves prouvées de 40 millions de tonnes et un potentiel de plus de 100 millions de tonnes), l'or (ressources estimées à 3,55 millions d'onces), le fer (gisements estimés à 750 millions de tonnes), l'attapulгите, les calcaires industriels et d'autres. A cela s'ajoute l'entrée en production du quatrième gisement mondial de zircon qui permettra la production de 85 000 tonnes de zircon par an.

L'exploitation de ces ressources devrait contribuer à améliorer la contribution de ce secteur à la croissance tout en favorisant des emplois.



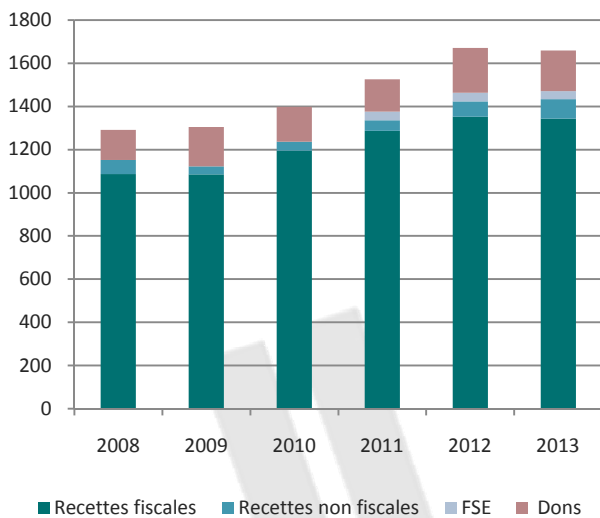
**Le pétrole :** En 2013, ont été découverts par l'entreprise britannique Cairn Energy, deux gisements de pétrole sur le champ Sangomar. Les premières estimations des réserves sur le premier puits vont de 250 millions de barils à 2,5 milliards de barils, et de 159 millions à 670 millions de barils pour le second. La mise en valeur de ces ressources contribuera à soulager l'Etat sénégalais du poids de la facture pétrolière qui s'élève à 10% du PIB. Cependant, la production n'interviendra qu'après 2019.

**Les télécoms et IT :** En matière de nouvelles technologies, le Sénégal, bénéficie de nombreux atouts. Il dispose d'infrastructures de qualité et se trouve au carrefour de réseaux intercontinentaux à haut débit. Cela a contribué à dynamiser le secteur en plus de la forte concurrence des opérateurs de téléphonie : le secteur des télécoms a enregistré un taux de croissance de 6,1% en 2012, 17,1% en 2013 et 8% en 2014. Cette dynamique devrait se poursuivre du fait de l'innovation permanente et les possibilités offertes par la téléphonie et l'internet mobile. L'Etat sénégalais entend s'appuyer sur ce secteur afin d'atteindre l'émergence en développant fortement les activités d'externalisation de la relation client et des services informatiques à valeur ajoutée, ainsi que les projets de ville numérique du Sénégal et d'implantation de cyber cases dans les 14 régions du Sénégal. De par sa transversalité, le secteur des télécoms favorise le développement de tous les autres secteurs de l'économie contribuant ainsi à une croissance plus importante. **Le secteur contribue pour 7,3% du PIB et a réalisé un chiffre d'affaires de 358 milliards de FCFA. Le taux de pénétration du téléphone mobile et de l'internet est respectivement de 106,24% de 49,42% en septembre 2014.**

## Les finances publiques

### ✓ Les recettes

Graphe 9 : Evolution des recettes budgétaires en milliards de FCFA



FSE : Fonds de soutien au secteur de l'énergie

Source : Direction de la prévision et des études économiques

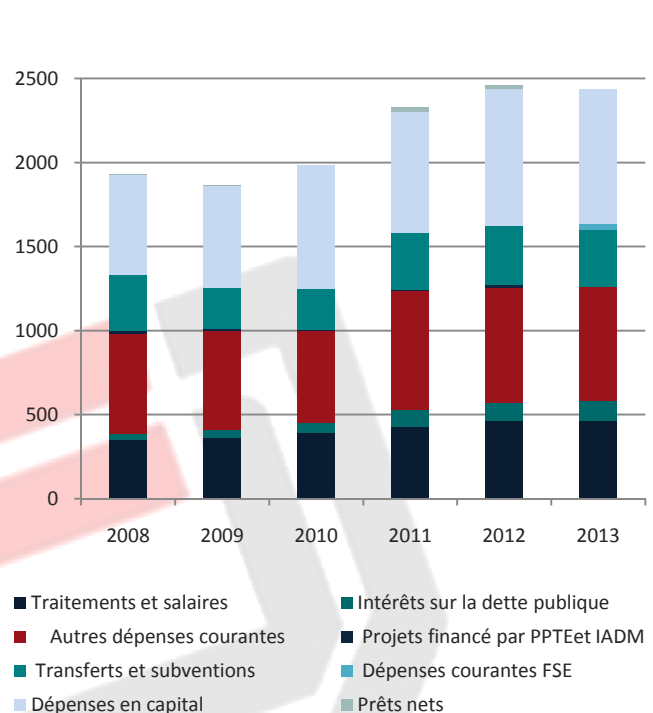
Les recettes budgétaires hors dons ont cru de 19,1% sur la période 2009-2011, tandis que sur la période 2012-2014, il a été enregistré un accroissement de 8,8%. Ainsi, les recettes qui s'élevaient en 2011 à 1375,6 milliards sont évaluées à 1471,44 milliards de FCFA en 2013. Cette dynamique se justifierait par la faiblesse de l'activité économique, la réduction des taux d'imposition des particuliers, les arriérés de paiements d'impôts de la SENELEC et les problèmes de transition liés au nouveau code des impôts. Le poids des recettes budgétaires dans le PIB est en moyenne de 19%, au dessus de la norme communautaire qui est de 17%. Bien que bénéfique pour l'Etat, ce fort taux pourrait être un frein à la croissance économique si les taxes asphyxient les entreprises. **Il faut noter également que ce taux de pression fiscale est sous-estimé, du fait de la non prise en compte total du secteur informel qui reste un défi majeur pour toute l'Afrique subsaharienne.**

**Les recettes pour l'année en cours tout comme celles de 2014 risquent d'être menacées par l'impact d'Ebola du fait des effets directs sur le tourisme. Toutefois, le recouvrement d'impôts impayés des années précédentes, le renforcement**

**des administrations de l'impôt et des douanes, devraient permettre de collecter des recettes supplémentaires. L'accélération de la croissance du PIB attendue avec la mise en œuvre du PSE, quoique surestimée, renforcerait également les recettes budgétaires.**

### ✓ Les dépenses

Graphe 10 : Evolution des dépenses budgétaires en milliards de FCFA

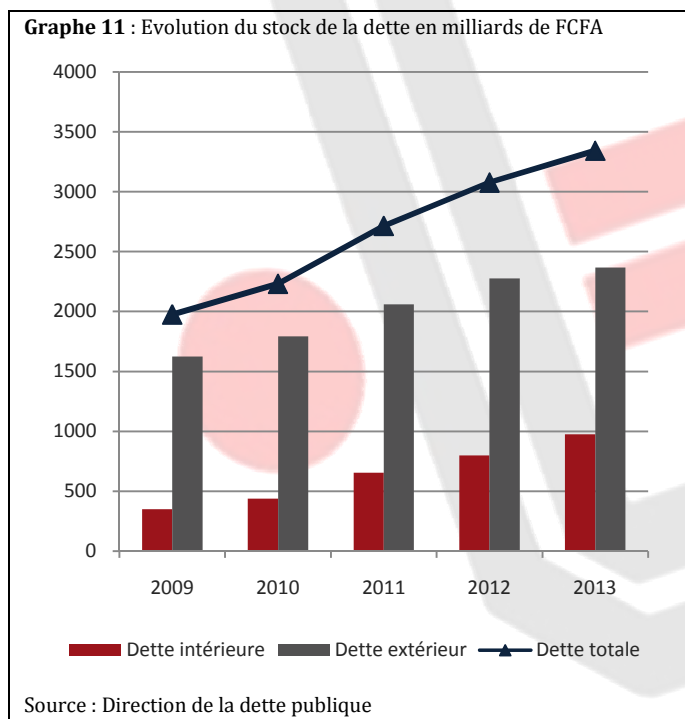


Source : Direction de la prévision et des études économiques

Sur la période 2008-2011, les dépenses ont cru de 21,6% tandis que sur la période 2012-2014 elles ont connu une hausse plus modérée de 6% ; elles représentent en moyenne 28% du PIB sur toute la période. La masse salariale représente 32% en moyenne des recettes. Elles ont cru de 17,3% entre 2008 et 2011 tandis qu'entre 2012 et 2014 elles ont cru de 5% traduisant ainsi un ralentissement de l'évolution des dépenses. Les estimations du FMI révèlent que la masse salariale représenterait 9,3% du PIB et qu'elles représentent après correction plus de 42% des recettes intérieures, supérieur au seuil communautaire de 35%. Cette situation est de nature à impacter l'efficacité budgétaire du fait d'une mauvaise visibilité des dépenses impliquant ainsi une mauvaise planification.

Les subventions au secteur de l'énergie à travers la Senelec ont baissé passant de 1,8% du PIB en 2011 à 1% en 2014. Toutefois, il faut noter que la Senelec a bénéficié de subventions directes de la part de l'Etat, et qu'à cela ce sont ajoutées des ressources supplémentaires pour la gestion budgétaire. De plus la Senelec a enregistré des accumulations d'arriérés d'impôts (0,7% du PIB en 2013) et a profité de financements publics pour certains de ses investissements (0,3% du PIB en 2013). En définitive, le coût budgétaire total du secteur de l'électricité est bien plus élevé que le simple transfert direct : il a atteint 2,5 % du PIB en 2012 et 2,0 % du PIB en 2013 selon le FMI.

### ✓ Dette publique en accélération



Le stock de la dette publique s'élève à 3341,7 milliards en 2013, dont 2367,7 milliards de dette extérieure et 974 milliards de dette intérieure, contre 3076,2 milliards en 2012 soit une hausse de 8,3%. Le ratio de la dette par rapport au PIB est passé de 33% en 2009 à 46% en 2013, une croissance de 69% sur les 5 ans. Les intérêts sur la dette publique par rapport aux recettes sont en augmentation. En effet, la part des intérêts est passé de 4% à 8% entre 2008 et 2014. Ces chiffres traduisent l'accélération du niveau d'endettement

du Sénégal bien que le niveau d'endettement soit en dessous du seuil communautaire.

Le stock de la dette publique extérieure est constitué pour une large part de dettes hautement concessionnelles (40,7%) octroyées essentiellement par la Banque Mondiale et le groupe BAD/FAD.

En définitive, la stratégie de financement de l'Etat en vue du soutien de l'investissement publique n'a pas été efficace car l'endettement n'a pas impulsé la croissance.

**Table 1 : Stock de la dette publique extérieure en milliards de FCFA**

	2009	2010	2011	2012	2013
Créanciers multilatéraux	973,8	1 160,70	1 311,90	1 416,10	1 509,30
FMI	163,2	188,3	194,4	188,9	175,1
Banque Mondiale	480,9	510,1	588,5	660,3	702,4
Banque européenne d'investissement	10,4	16,8	18,1	17,1	19,4
Banque africaine de développement	101,3	157,4	194,2	214,8	260,8
OPEP/ID/BADEA	136,8	175,8	170,8	183,6	189,8
Autres	81,2	112,2	135,9	151,4	161,9
Bilateral creditors	559,5	529,7	487,9	611,8	619,2
OCDE	190,5	169,2	143,6	228,5	239,5
Pays arabes	252,7	223,5	162,8	183,3	171,7
Autres	116,3	136,9	181,5	199,8	208
Dettes commerciales	90	102	251,1	249,6	239,2
<b>Total</b>	<b>1624,4</b>	<b>1 792,30</b>	<b>2 059,90</b>	<b>2 277,50</b>	<b>2 367,70</b>
% PIB nominal	26,90%	28,00%	30,30%	31,80%	32,40%

Source : Direction de la dette publique

L'encours de la dette intérieure s'est situé à 974 milliards à fin 2013 contre 798,7 milliards en 2012, soit une hausse de 22% essentiellement portée par un emprunt bancaire pour parer au renoncement de l'émission de l'eurobond en 2013. Les cinq dernières années ont été marquées par le fort engagement de l'Etat sur le marché financier qui s'est traduit par une hausse de 178% du montant de la dette intérieure.

**Table 2 : Stock de la dette publique intérieure en milliards de FCFA**

	2009	2010	2011	2012	2013
Découvert statutaire	24,4	16,52	8,4	0	0
Dette bancaire	40,7	30,5	12,5	0	150
Bons du Trésor	128,5	159	304,1	322,37	248,1
Obligations du Trésor	156,3	232,2	328,4	476,36	575,9
<b>Total</b>	<b>349,8</b>	<b>438,4</b>	<b>653,5</b>	<b>798,7</b>	<b>974</b>
% PIB Nominal	5,80%	6,90%	9,60%	11,10%	13,30%

Source : Direction de la dette publique

**✓ Déficit budgétaire**

Le solde budgétaire qui s'était apprécié entre 2008 et 2011, est maintenant sur une pente descendante, quoique très faible. En effet, en 2011 le solde budgétaire s'élevait à 6,7% du PIB tandis qu'en 2014 il est évalué à 5,1% du PIB.

***Le financement du déficit par l'augmentation de la dette publique risque de s'avérer de plus en plus difficile et coûteux dans la mesure où les marchés internationaux resserrent les conditions de crédit pour les pays émergents, et la remontée du cours du dollar. Le recours à la finance islamique peut être une bonne alternative du fait des conditions plus favorables, mais cela ne détourne par le risque de surendettement relevé.***

***L'adoption du nouveau code des impôts, la réforme du code douanier, le processus de reclassement des dépenses engagé par l'Etat, la réduction des dépenses d'équipement, le processus de fermeture ou de regroupement de certaines agences étatiques sont autant de preuves de la volonté de l'Etat sénégalais d'assainir ses finances publiques. Cependant, le déficit public peut se trouver renforcé, au lieu d'une baisse progressive, si les dépenses d'investissement sont inefficaces et que la croissance projetée n'est pas atteinte.***

**✓ Balance des paiements en amélioration**

Le déficit de la balance des paiements qui était de 55,1 milliards en 2011 est passé à 53,5 milliards FCFA en 2012 puis à 21,1 milliards de FCFA en 2013. Selon les estimations du FMI, il est attendu un excédent pour 2014 tout comme pour 2015 qui devrait s'établir à 31 milliards de FCFA grâce aux transferts.

Il faut noter que la balance commerciale du Sénégal est déficitaire et enregistre des exportations à 1404 milliards de FCFA contre 2893 milliards de FCFA pour les importations en 2013.

Les exportations du Sénégal sont en hausse et représentent en moyenne 25% du PIB, avec une progression sur ces dernières années de 42%,

passant de 864,5 milliards de FCFA en 2009 à 1230,5 milliards de FCFA en 2013. Les produits pétroliers, les produits de la pêche, l'or non monétaire, l'acide phosphorique, le ciment, les produits arachidiers, le sel, les coton et tissus sont les principaux produits exportés par le Sénégal en 2013.

Le premier client du Sénégal est l'Afrique de l'Ouest (27% des exportations), avec le Mali qui représente à lui seul 14,7% des exportations en 2013. Ainsi, la situation politique au Mali entre 2003 et 2013, a affecté les exportations de ciment et de produits pétroliers.

Les importations ont aussi cru dans le même ordre que les exportations, soit de 49% entre 2009 et 2013 pour atteindre 2994,7 milliards de FCFA en 2013. Les principaux produits achetés par le Sénégal en 2013 ont porté sur les machines et appareils, les produits pétroliers finis, les huiles brutes de pétrole, les produits céréaliers, notamment le riz, et les matériels de transport et pièces détachées.

L'Europe reste le principal fournisseur du Sénégal notamment les produits pétroliers des Pays-Bas (34,4%), de la France (12,1%) ; de l'Espagne (8,7%) et le Royaume Uni (7,9%).

**Tables 3 et 4 : Principaux partenaires commerciaux du Sénégal en part de marché (%)**

Importations	2009	2010	2011	2012	2013
France	20,3	19,7	17,2	14,7	17,7
Nigeria	8,8	10,2	9,2	11,8	11,6
Chine	8,3	8,3	6,6	5,9	8,1
Pays-Bas	4	5,3	6,5	2,8	5,8
Inde	2	2,5	2	6,6	5,5

Exportations	2009	2010	2011	2012	2013
Mali	20,6	25,4	17,3	15,6	14,7
Suisse	7,8	7,7	8,7	13,2	9,5
Inde	7,7	9,7	14	11,5	7
Emirates Arabes					
Unis	1,4	1,7	1,5	1,5	5
Guinée	3,3	4,2	5,3	4,8	4,4

Source : Statistiques du commerce pour le développement international des entreprises

## Système financier

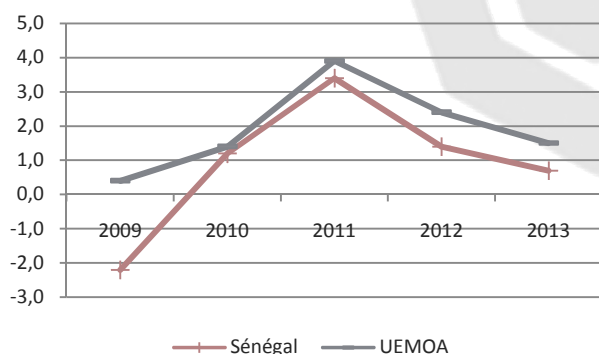
Le système financier sénégalais est intégré à celui du système communautaire de l'UEMOA, ainsi la politique monétaire est le fait de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest. Le Conseil des Ministres de l'UMOA est chargé de définir l'environnement réglementaire de l'activité du système bancaire et financier et de la politique de change de l'UMOA. L'organe de régulation du système bancaire est la commission bancaire de la BCEAO. Le marché boursier communautaire est la BRVM avec comme organe de régulation le CREPMF.

### ✓ Une politique monétaire permettant de maîtriser l'inflation

Conformément à l'article 8 des statuts de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO), l'objectif prioritaire de la politique monétaire est d'assurer la stabilité des prix.

L'inflation est plutôt maîtrisée dans toute la zone UEMOA avec une moyenne régionale de 1,9% et un taux moyen de 0,9% pour le Sénégal sur la période 2009-2013. Néanmoins, un pic a été observé en 2011 essentiellement dû à la hausse des prix de produits importés et de la sécheresse.

**Graphe 12** : Evolution de l'indice des prix à la consommation (moyenne annuelle en %)



Source : BCEAO

Les taux directeurs de la banque centrale a un effet significatif sur l'inflation en l'UEMOA, bien que cet effet ne soit pas uniforme sur l'ensemble de la région selon une étude de la BCEAO<sup>2</sup>. Cependant, selon le FMI, l'impact de la politique monétaire sur

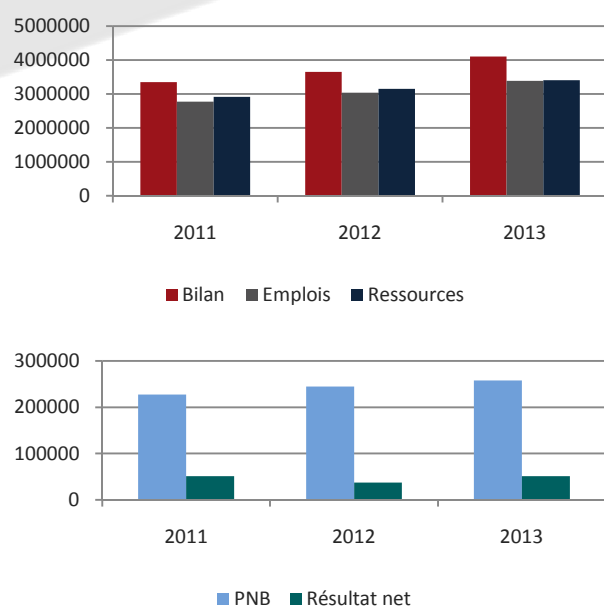
les taux débiteurs de l'UEMOA n'est pas significatif. En effet, le refinancement des banques auprès de la banque centrale étant limité, sa capacité à influencer le taux interbancaire est d'autant plus faible. Les taux débiteurs en UEMOA sont donc principalement adossés sur le marché interbancaire.

### ✓ Evolution de l'activité des établissements financiers

**Le système bancaire sénégalais est dynamique.** Il est enregistré à fin décembre 2014 vingt deux établissements de crédit dont vingt banques et deux établissements financiers à caractère bancaire. 367 agences et bureaux ont été répertoriés au 31 décembre 2013. Le taux de bancarisation mesuré par le nombre de comptes de particuliers rapporté à la population totale s'élève à fin 2013 à 8% au dessus des 7% de la zone UMOA.

Le total bilan a cru de plus de 22% sur la période 2011-2013 s'établissant à 4 100 840 millions FCFA et représentant 20,4 % du total bilan de l'UMOA en fin 2013. Le nombre de comptes ouvert à la clientèle a cru de 20% sur la période 2011-2013 et s'établit à 1 192 314 à fin décembre 2013. Les dépôts bancaires sont passés de 2 499,3 milliards à fin décembre 2013 à 2 651,48 milliards à fin novembre 2014, soit une hausse de 6%.

**Graphes 13 et 14** : Evolution d'indicateurs clés en millions de FCFA



Source : BCEAO

<sup>2</sup> Notes d'information et statistiques, N526 : l'impact de la variation des taux d'intérêt directeurs de la BCEAO sur l'inflation et la croissance dans l'UMOA

En fin 2013, le rapport de la commission bancaire révèle que les banques sénégalaises respectent le mieux les normes prudentielles par rapport à la moyenne de l'UMOA comme le traduit les différents indicateurs notamment : 89% des banques respectent le ratio minimum de fonds propres<sup>3</sup>, 100% des banques satisfont à la norme de couverture de risque, 89% respectent le ratio d'exposition aux risques portants sur un gros emprunteur.

Toutefois, s'agissant du ratio de liquidité 67% des banques le respectent contre une moyenne de 74% en zone UMOA. Bien que le nombre de banques respectant le ratio de couverture des emplois à moyen et long termes par des ressources stables soit supérieur à la moyenne de la zone, soit 56% contre 48% pour la zone UMOA, ce nombre demeure faible car en effet la norme édictée par la loi bancaire est de 75% minimum.

***Le faible nombre de banques respectant les ratios de liquidité et de couverture des emplois est un risque dans la mesure où les banques ne disposent pas de suffisamment de liquidité pour faire face à de forts retraits de fonds de la clientèle et à des dénouements d'engagements donnés.***

S'agissant des créances en souffrance le taux brut de dégradation du portefeuille clientèle est important, il est de 16,9% en 2013 par rapport à une moyenne de 6,6 pour la zone UMOA. ***Cela traduit une dégradation progressive du portefeuille consécutive à l'accroissement de l'activité bancaire (notamment par les prêts).***

De ce fait, le taux de provisionnement des créances en souffrance de par son niveau élevé démontre les précautions prises par les banques pour faire face aux risques de défaut de la clientèle. Toutefois cela démontre une réaction des banques au détriment d'une meilleure gestion des risques en amont.

Pour ce qui est de la part des charges d'exploitation dans le produit net bancaire, le coefficient net

d'exploitation est de 64,9% en 2013 contre 68,2% pour l'UMOA. ***Ce ratio qui indique que les charges d'exploitation représentent plus de la moitié du produit net bancaire est supérieur à la norme qui est de 50%. Cette situation est à contenir sinon les banques du secteur se verront contraintes d'allouer ou d'attribuer une bonne partie de leurs ressources à leurs charges de fonctionnement.***

**Table 4:** Respect des normes prudentielles par les banques

		Sénégal		UMOA	
Banques cibles		18		96	
Normes de solvabilité	Représentation du capital minimum	16	89%	81	84%
	Couverture des risques	18	100%	87	91%
	Limitation des immobilisations et participations	18	100%	88	92%
Autres normes prudentielles	Limitation des engagements sur une même signature	16	89%	72	75%
	Limitation du volume global des risques individuels	18	100%	89	93%
	Limitation des prêts aux principaux actionnaires, aux dirigeants, et au personnel	17	94%	84	88%
	Couverture des emplois à moyen et long termes par des ressources stables	10	56%	46	48%
	Ratio de liquidité	12	67%	71	74%

Source : Rapports de la Commission bancaire des Etats d'Afrique de l'Ouest 2013

✓ ***Participation du système bancaire au financement de l'économie***

***Le Sénégal est le pays qui participe le plus à l'activité économique nationale dans la zone UMOA.*** En Effet, les crédits accordés par les banques à l'économie sénégalaise représentaient en 2013, 24,1% des montants totaux de crédits

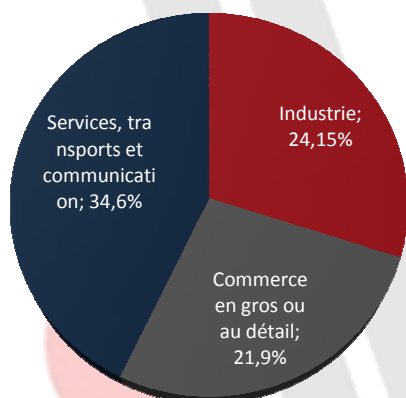
<sup>33</sup> Les fonds propres minimum qui étaient de 5 milliards devront passer à 10 milliards au plus tard le 1<sup>er</sup> juillet 2017



accordés dans la zone UEMOA devant la Côte d'Ivoire (23,3%). Les crédits à court terme ont connu une progression de plus de 40% entre 2009 et 2013 tandis que les crédits à moyen et long terme eux ont cru de 21% sur la même période. Le montant des crédits accordés au secteur privé est passé de 2412,39 milliards FCFA en 2013 à 2518,52 milliards FCFA à fin novembre 2014, soit une hausse de 4,4%. Cette hausse est principalement le fait des crédits ordinaires.

Le taux de financement bancaire de l'économie mesuré par les crédits à l'économie rapportés au PIB serait projeté à 31,5% à fin décembre 2014 contre 29,63% un an auparavant.

**Grphe 15 : Répartition sectorielle des prêts**



Source : FMI

Les crédits à l'économie du système financier sénégalais ont bénéficié principalement aux secteurs des services, transports et communication, l'industrie, et au commerce en gros ou en détail qui représentent 80,65% du total des prêts accordés.

✓ ***Secteur de la micro finance, un sous secteur porté par l'Etat***

Le Sénégal est le premier pays à avoir créé un ministère délégué chargé de la microfinance et de l'économie solidaire à travers le décret n°2014-898 du 22 juillet 2014. Avant la création de ce ministère, une direction de la micro assurance était chargée de la promotion de ce sous secteur. Ainsi, une Stratégie Nationale de la Microfinance-SNMF avait été conçue et a conduit à l'élaboration de la Lettre de Politique

Sectorielle de la Microfinance (LPS). La LPS a 4 axes stratégiques que sont :

- l'amélioration de l'environnement légal et réglementaire pour un développement sécurisé du secteur ;
- l'offre viable et pérenne de produits et services adaptés, diversifiés et en augmentation, notamment dans les zones non encore couvertes par des IMF professionnelles ;
- l'articulation renforcée entre IMF et Banques, favorisant le financement des PME, et une intégration du secteur de la microfinance au secteur financier ;
- un cadre institutionnel permettant une gestion articulée et concertée du secteur et de la politique sectorielle.

***Ces dispositions traduisent le rôle important que l'État sénégalais a joué dans l'éclosion de ce secteur et à sa consolidation.***

Au 31 mars 2014, le nombre de sociétés appartenant au système financier décentralisé était de 218 avec 2 902 888 clients pour un montant de dépôts de 213 751 millions FCFA, et un encours des crédits de 233 337 millions FCFA. Le Sénégal est ainsi le premier pays de la zone UEMOA de Système Financier Décentralisé, en termes de clients et de montants de dépôts.

**Focus sur La finance islamique**

La finance islamique suscite un intérêt de plus en plus marqué pour toutes les couches de la population dans le monde et plus particulièrement au Sénégal ces dernières années. Le Ministère de l'Economie et des Finances du Sénégal a ainsi commandité en 2011 une étude pour l'implémentation de la finance islamique au Sénégal et dans la zone UEMOA. Elle est une alternative à la finance conventionnelle et un levier de développement porteur de valeurs. En effet, elle réduit les coûts de crédit et permet de bénéficier de financements novateurs. Elle est fondée sur cinq valeurs que sont l'interdiction du taux d'intérêt, l'interdiction de la tromperie dans la transaction),

l'interdiction de financer une activité économique illicite, le partage des profits et des pertes, et l'existence d'un actif sous-jacent dans toute opération financière.

En 2013 et 2014 des actions de promotion et développement de la finance islamique ont été réalisées et cela s'est traduit par la mise en œuvre de deux projets que sont la création d'une institution de microfinance islamique et le projet waqf.

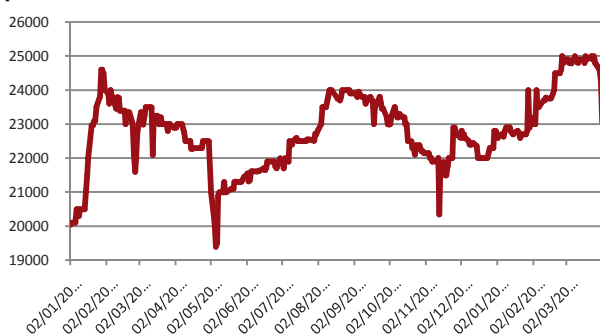
En juillet 2014, l'Etat sénégalais a réalisé sa première émission de sukuk ou emprunt obligataire sur le marché de la finance islamique, pour un montant d'environ 100 milliards de francs CFA.

### ✓ *Le marché boursier*

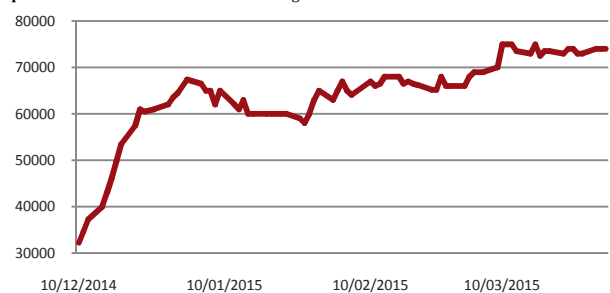
La bourse régionale des valeurs mobilières (BRVM) représente le marché boursier de la zone UEMOA. Elle a enregistré un record de capitalisation de plus de 6 000 milliards FCFA en Janvier 2014. La capitalisation du marché est ressortie à 6525,855 milliards FCFA au 13 Mars 2015. Elle est classée au 6ème rang africain.

Trois entreprises sénégalaises sont cotées à la BRVM : SONATEL la plus ancienne dont le titre est le plus actif sur le marché ; BOA Sénégal, filiale du groupe Bank of Africa (qui a fait son entrée le 10 décembre 2014), la filiale sénégalaise du géant français d'hydrocarbure Total (entrée à la BRVM le 20 février 2015).

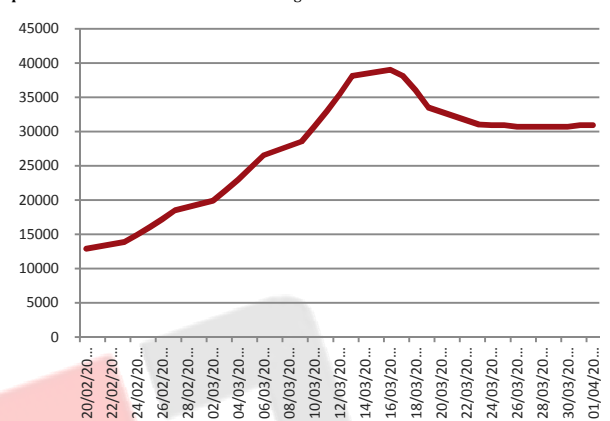
**Graphe 16 :** Evolution du cours de Sonatel en FCFA



**Graphe 17 :** Evolution du cours de BOA Sénégal



**Graphe 18 :** Evolution du cours de Total Sénégal



Source : BRVM

Les activités sur le marché sont dominées par le marché des actions avec 39 sociétés cotées, dont les performances sont reparties à la hausse en 2012 après une tendance baissière du fait de la crise postélectorale de 2011 en Côte d'Ivoire. Il avait été également observé un ralentissement des performances en 2008 imputable à la crise financière mondiale. En ce qui concerne le marché des obligations, il est dominé par les emprunts obligataires émis par les Etats avec près de la moitié de la capitalisation totale du marché obligataire qui est constituée principalement d'encours du Trésor public de Côte d'Ivoire et du Sénégal. Les récentes fluctuations du marché montrent sa forte dépendance à la stabilité politique dans la région.

Malgré les performances des principaux indices du marché des actions, il faut souligner la faible profondeur qui contribue à le rendre peu attractif. Et à cela s'ajoute l'absence de diversification des produits proposés et d'un cadre réglementaire limité qui constituent un frein à l'attractivité et au dynamisme du marché. Le marché présente cependant de nombreux atouts dont la stabilité monétaire et le dynamisme économique de la

région avec un taux de croissance projeté à 7% en 2015 par le FMI. Le plan stratégique 2014-2021 mis en place par le CREPMF entend répondre à ces différents maux à travers quatre axes stratégiques :

- L'accroissement de l'attractivité du marché financier régional et sa contribution au financement des économies de l'Union à travers la facilité de l'accès des PME/PMI au marché financier Régional, l'introduction d'entreprises étrangères à la cote de la BRVM, l'attraction des fonds d'investissement
- Le renforcement de la sécurité des épargnants, la surveillance et le contrôle des intervenants du marché avec la mise en place du Fonds de Protection des épargnants ;
- L'amélioration de l'ancrage institutionnel régional et international du marché financier régional avec la clarification et le renforcement du statut des intervenants agréés du marché financier régional ;
- La promotion du marché financier au niveau de l'Union et le renforcement de la coopération interafricaine et internationale. La mise en œuvre de ce plan stratégique contribuerait à rendre le marché plus attractif et plus dynamique.

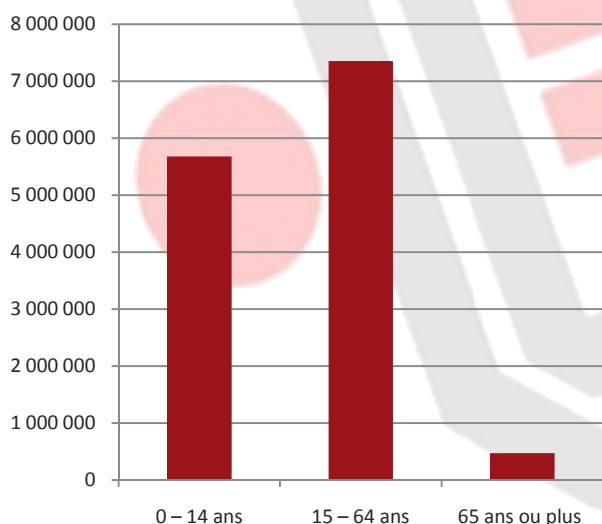
La BRVM entend faciliter le financement des PME à travers l'ouverture d'un compartiment qui leur sera réservé. Pour cela, elle a noué différents partenariats : avec Advanced finance & investment group (AFIG Funds), le Fonds de garantie africain (AGF) et la société de conseil de West Africa Emerging Markets Growth Funds.

## Risque socio-politique

### ✓ Structure de la population

D'après le Recensement Général de la Population et de l'Habitat, de l'Agriculture et de l'Élevage (RGPHAE 2013), la population résidente au Sénégal est évaluée à 13 508 715 habitants dont 49,9% d'hommes et 50,1% de femmes. **Cette population se caractérise par sa jeunesse. L'âge moyen de la population est de 22,7 ans et la moitié de la population à moins de 18 ans (âge médian).** La population rurale y apparaît plus jeune avec un âge médian se situant à 16 ans (contre 21 ans en milieu urbain). Ce qui pourrait s'expliquer par l'exode rural qui concerne généralement les jeunes adultes des zones rurales. La population résidente est en majorité rurale avec 54,8 % contre 45,2 % de citadins.

Graph 19 : Structure de la population



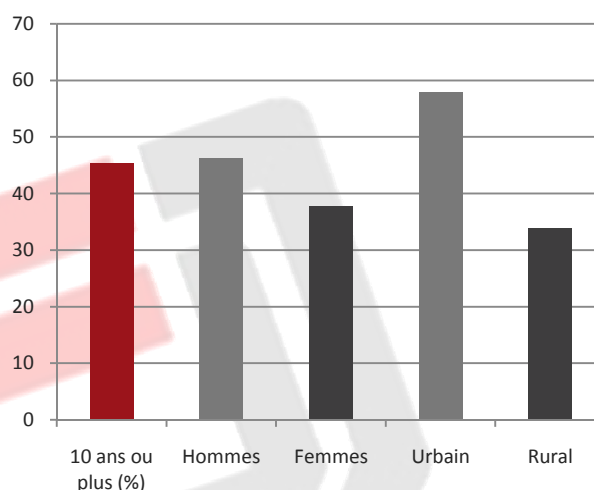
Source : RGPHAE 2013

**Sur le plan de la répartition spatiale de la population, il apparaît une disparité. La région de Dakar, avec 3 137 196 habitants, est de loin la région la plus peuplée, alors que la région de Kédougou est la moins peuplée avec moins de 200 000 habitants (soit 151 715 habitants).** Avec une densité moyenne nationale de 69 habitants au Km<sup>2</sup>, Dakar est aussi la région où la concentration du peuplement est plus accentuée avec 5 739 habitants au km<sup>2</sup> contre seulement 9 habitants au km<sup>2</sup> à Kédougou.

### ✓ Education

**Les indicateurs du système éducatif sénégalais sont en amélioration mais cela demeure insuffisant.** Le Sénégal est passé d'un taux d'alphabétisation des individus de 6 ans et plus de 31,5% en 1988 à 59,2% en 2002 et à 42,4% en 2013. Le taux d'analphabétisme demeure encore élevé (54,6%), malgré des progrès réalisés ces deux dernières décennies dans ce domaine au Sénégal. La grande majorité des analphabètes est constituée de femmes (59,0%) et de ruraux (62,7%).

Graph 20 : Taux d'alphabétisation



Source : RGPHAE 2013

A côté de la langue française, « langue officielle » du pays, six langues principales que sont le Diola, le Mandingue, le Pulaar, le Sérère, le Soninké et le Wolof ainsi que l'Arabe ont été homologuées et codifiées. En ce qui concerne l'alphabétisation en « langue nationale et arabe », le taux se situe à 12,7% au niveau national. **Avec 37,2% d'alphabétisés, le Français reste la langue d'alphabétisation dominante**, suivi de l'Arabe (11,1%), du Wolof et du Pulaar (avec respectivement 2,0% et 0,8%).

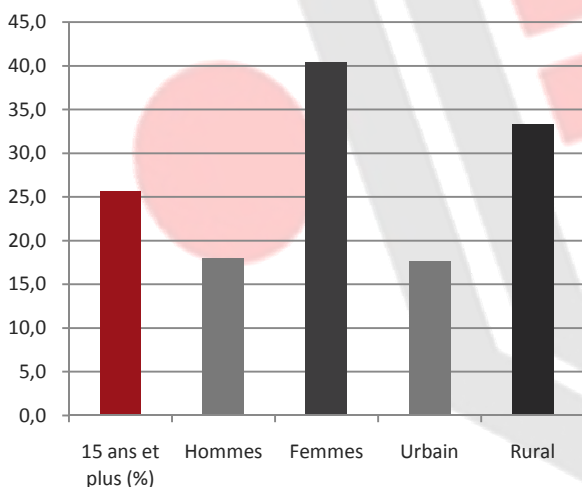
### ✓ Emploi

**Le chômage est à un niveau élevé au Sénégal.** La population d'actifs, est constituée de 74,3% d'occupés et 25,7% de chômeurs. Ces chômeurs sont généralement des primo demandeurs d'emploi

qui représentent neuf chômeurs sur dix contre moins d'un chômeur sur dix ayant déjà travaillé. Il est à souligner que les plus forts taux d'occupation sont observés chez les personnes qui ont déjà fréquenté l'école ; ce qui démontre l'importance de la scolarisation sur l'accès à un emploi. Toutefois, les individus qui ont suivi une formation informelle présentent les taux d'occupation les plus élevés (75,5% au niveau national). Cette tendance se justifie par le poids du secteur informel et traduit une certaine précarité des emplois.

**Le secteur de l'emploi est essentiellement dominé par le secteur rural et le secteur informel** avec près de 90% des emplois occupés. Le secteur moderne contribue pour environ 10%. La part des individus occupés sur ceux potentiellement disponibles sur le marché est estimée à 37,5% et est plus élevée chez les hommes que chez les femmes.

**Graph 21 : Taux de chômage de la population**



Source : RGPFAE 2013

Dans le cadre de la lutte contre le chômage, une nouvelle structure : l'Agence nationale pour la promotion de l'emploi des jeunes a été créée en remplacement des anciennes agences chargées de l'emploi. En effet, L'Agence nationale pour la promotion de l'emploi des jeunes (Anpej) est le fruit de la politique de rationalisation des structures en charge de l'emploi des jeunes initiée par le président Macky Sall et qui a abouti à la suppression de l'Agence nationale pour l'emploi des jeunes (Anej), du Fonds national de promotion des jeunes (Fnpj), de l'Office pour l'emploi des

jeunes des banlieues (Ofeijban) et de l'Agence nationale d'appui aux marchands ambulants (Anama).

### Focus sur l'Anpej

L'objectif à travers la mise en place de l'Anpej est d'atteindre 113 000 emplois à l'horizon 2017. Cette agence a noué de nombreux partenariats afin de rendre réalisable cet objectif. Ainsi, elle est partenaire avec les entreprises comme TIGO (qui a apporté une somme de 50 millions et assuré 100 postes de stages), le Crédit mutuel du Sénégal (qui a offert 200 stages), Sonatel (un engagement de 100 millions de FCFA en faveur de la promotion de l'emploi des jeunes). L'Agence nationale pour la promotion de l'emploi des jeunes (Anpej) a annoncé la mise en place d'un fonds de financement de l'emploi des jeunes (Fej) d'un montant d'un (1) milliard de FCFA pour soutenir les porteurs de projets. Une antenne régionale a été inaugurée à Diourbel le 12 Février 2015 afin de répondre plus efficacement aux besoins.

### Missions de l'Anpej

- Mettre en place un système intégré d'information et de suivi des groupes cibles sur le marché du travail ;
- Renforcer l'employabilité des jeunes et groupes cibles ;
- Faciliter les conditions d'accès à un emploi aux jeunes et groupes cibles ;
- Faciliter l'accès des jeunes et groupes cibles aux financements des projets ;
- Appuyer et accompagner les jeunes dans l'élaboration et l'exécution des projets ;
- Mener toute action pouvant promouvoir l'emploi des jeunes ;
- Elaborer un programme d'insertion professionnelle des marchands ambulants ;
- Contribuer à renforcer les capacités techniques et le niveau de conscience civique des marchands.

✓ **Une qualité de vie à améliorer**

**Au Sénégal, le nombre des personnes utilisant des installations d'assainissement améliorées est en augmentation** : il est passé de 35% en 1990 à

43% en 2000 et à 52% en 2012 au dessus de la moyenne des pays africains pour les années citées.

**Le nombre de personnes utilisant des sources d'eau de boisson améliorée est également en progression** : il est passé de 60% en 1990 à 66% en 2000 et à 74% en 2012.

Toutefois, **s'agissant d'infrastructures dédiées au traitement des ordures domestiques, il est à signaler une quasi inexistence de celles-ci**. Cette situation est traduite par la fréquence d'utilisation des trois principaux modes d'évacuation des ordures ménagères au Sénégal le dépôt sauvage (42,2%), le camion de ramassage (29,1%) et la calèche ou charrette (16,1%).

**Le Sénégal fait face à une problématique dans le secteur du logement du fait de la faiblesse de la production de logement et de la cherté des coûts des loyers**. Cette situation trouve son explication dans un exode rural important, fruit d'un développement inégal des régions et un taux de croissance démographique important. Il est observé au Sénégal un fort taux d'urbanisation : Dakar enregistre le plus fort taux sur l'ensemble du territoire soit 96,4% ; et elle concentre 25% de la population alors qu'elle ne représente que 0,3% du territoire tandis que Tambacounda, la région la plus vaste du Sénégal avec 21,5 % de la superficie du pays, ne regroupe que 5% de la population.

**Table 5:** Evolution du taux d'urbanisation de 1976 à 2013

	1976	1988	2002	2013
DAKAR	96,3	96,5	97,2	96,4
ZIGUINCHOR	29,7	33,7	46,9	46
DIOURBEL	21	21,5	15,9	16,1
SAINT-LOUIS	23,4	27,1	36,7	45,7
TAMBACOUNDA	13,9	15,7	16,9	23,9
KAOLACK	20,7	23	23,3	35,5
THIES	29	34	42,7	49
LOUGA	11,5	14,9	18,4	22
FATICK	9	10,6	12,7	16,1
KOLDA	8,4	10,6	13,5	26
SENEGAL	34	39	40,7	45,2

Source : RGPHE 2013

A cela s'ajoutent les risques d'inondations qui résultent de l'occupation irrégulière des sites inondables impropres à l'habitation, des insuffisances dans la conception et la mise en œuvre des documents de planification urbaine.

Pour faire face au problème de logement, le gouvernement sénégalais démontre un engagement important notamment en se dotant d'un plan sectoriel, en prenant une loi sur l'érection de nouveaux pôles de développement , et en prenant un décret sur la réduction du coût des loyers. De plus le PSE prévoit la construction de logements sociaux pour tenter de résorber le déficit de logements (entre 10 000 à 15000/an) et de structurer une filière de production de matériaux de construction

Cependant, ces mesures prises souffrent de faiblesses : déficit d'anticipation dans la production foncière, de concertation, et d'appropriation des planifications par les divers acteurs du secteur. Particulièrement, la loi sur la réduction des coûts des loyers, bien que saluée par les ménages, présente des limites comme le fait qu'elle ne se prononce pas sur la fixation des prix des loyers, mais seulement sur leur baisse, s'ils ont été déjà fixés. De plus, elle se limite à exposer des fourchettes de prix sans aucune distinction liée au standing, à la zone d'habitation ou encore à la position d'habitation.

**L'Etat du Sénégal doit rendre plus efficace ses politiques pour le secteur du logement à travers un engagement plus important, une fiscalité plus incitative, une harmonisation des plans d'urbanisme. Cela favorisera un développement inclusif et des conditions de vie plus appropriées pour les populations.**

#### ✓ Santé

**Les indicateurs de l'efficacité du système sanitaire du Sénégal sont mitigés. Le niveau de mortalité maternelle reste encore élevé en 2013.**

Le taux de mortalité maternelle est de 434/100000, Il est de 459 décès en milieu rural contre 397 décès en milieu urbain pour 100 000 naissances vivantes. En ce qui concerne l'espérance de vie en 2013, il est de 64,8 ans alors qu'il était de 44 ans en 1999. Selon le sexe, les femmes ont une espérance de vie supérieure à celle des hommes (66,5 ans contre 63,2 ans).

***Le niveau de la mortalité infantile a connu une tendance à la baisse au cours des dix dernières années.*** Ainsi, le risque pour un enfant de décéder avant le premier anniversaire est de 53‰.

La prévalence du VIH sida a été maintenue à moins 1% dans la population générale alors que dans la lutte contre le paludisme la baisse de la morbidité est de 33,6% en 2001 à 4,4% en 2013.

***Il faut souligner que les indicateurs du dispositif sanitaire sénégalais sont en dessous de ceux du continent.*** On note pour 10 000 habitants sur la période 2006-2013 que le nombre de médecins disponible est de 0,6 ; le personnel infirmier et sages femmes s'élève à 4,2 et que pour 100 000 habitants en 2013, 0,2 hôpitaux sont disponibles. Alors que la moyenne africaine s'élève à 2,6 pour le nombre de médecins disponibles, à 120 pour le personnel infirmier et sages femmes et à 0,8 hôpitaux disponibles.

Le Sénégal a élaboré son Plan National de Développement Sanitaire (PNDS) qui couvre la période 2009 – 2018 et qui repose sur la vision d'un Sénégal où tous les individus bénéficient d'un accès universel à des services de santé de qualité. C'est dans cette optique qu'a été mis en œuvre la Couverture Maladie Universelle, car 80% de la population sénégalaise ne bénéficie d'aucune couverture maladie. A cela s'ajoute un renforcement des politiques de gratuités existantes et la mise en œuvre de la nouvelle initiative de gratuité des enfants de 0 à 5ans. Il est à souligner que le Sénégal a fait face à un cas d'Ebola qui a été pris en charge efficacement par le dispositif mis en place à cet effet.

***Des efforts sont menés par le gouvernement pour un système sanitaire plus efficace et plus inclusif. Ces mesures doivent être poursuivies et se renforcer pour réduire la vulnérabilité des populations et contribuer ainsi au développement.***

### ✓ **Risque politique**

***Le Sénégal est le pays le plus stable politiquement de la zone UEMOA.*** En effet, la première alternance s'est traduite par l'accession à la présidence d'Abdoulaye Wade en 2000 après Abdoul Diouf. En 2011, la démocratie sénégalaise s'est renforcée par l'élection de Macky Sall malgré une candidature contestée de l'ancien Président Wade.

Pour la première fois de l'histoire du Sénégal, le 12 mars 2015, le gouvernement s'est présenté devant l'Assemblée Nationale pour des questions réponses sur l'action gouvernementale. ***Cette initiative a été louée démontrant une volonté de transparence de la part des gouvernants.*** Cet exercice devrait se faire chaque mois.

L'Assemblée Nationale sénégalaise compte 150 députés avec 119 sièges en faveur de la coalition des partis soutenant la majorité présidentielle. Un sénat avait été créé en 1999 puis supprimé en 2001. Après avoir été rétabli en 2007, le sénat a été de nouveau supprimé pour des raisons d'économie.

Le Président Macky Sall a annoncé l'organisation d'un referendum en 2016 dans le but de porter des modifications à la constitution sur plusieurs questions dont le passage de la durée du mandat présidentiel de 7 à 5 ans. Si le oui venait à l'emporter des élections présidentiels devraient être organisées en 2017 au lieu de 2019. ***Une promesse de campagne serait alors réalisée.***

Depuis le 15 Novembre 2014, un procès qui incrimine le fils de l'ancien Président, Karim Wade et sept autres personnes accusées de complicité s'est tenu dans le cadre d'un enrichissement illicite. Ancien ministre de la Coopération internationale, des Transports aériens et des Infrastructures, Karim Wade avait été accusé d'avoir acquis de manière illicite divers biens estimés à 117 milliards Francs CFA.

Le remplacement en plein procès d' Alioune Ndao procureur de la Cour de répression de l'enrichissement illicite (Crei) par le magistrat

sénégalais et ancien enquêteur du Tribunal pénal international pour le Rwanda Cheikh Tidiane Mara a renforcé l'idée d'un procès politisé. Le verdict donné le lundi 23 mars et qui ne peut faire l'objet d'appel condamne Karim Wade à 7 ans de prison alors que celui-ci avait été investi par son parti (PDS) en tant que candidat pour la prochaine élection présidentielle de 2017. ***L'environnement politique bien que déjà tendu avec ce procès le verdict vient fragiliser une fois de plus cette situation.***

#### **Focus sur la Crei**

La loi du 10 juillet 1981 a introduit dans le Code pénal sénégalais le délit d'enrichissement illicite. Elle a pour objectif de donner aux pouvoirs publics les moyens d'extirper de la société sénégalaise des pratiques non conformes aux mœurs, qui créent l'injustice sociale, paralysent le développement du pays et peuvent à la longue saper la démocratie.

Une juridiction ad hoc est également créée dans ce sens : la Cour de répression de l'enrichissement illicite (Crei), qui est chargée uniquement de réprimer l'enrichissement illicite et tout délit de corruption ou de recel connexe. Elle peut être saisie dans le cadre d'une dénonciation, d'une plainte ou toute autre voie prévue par la législation en vigueur y compris l'action d'office du Procureur spécial. Sont susceptibles de faire l'objet d'une enquête tout titulaire d'un mandat public électif ou d'une fonction gouvernementale, magistrats, agents civils ou militaires de l'État ou d'une collectivité territoriale, dirigeants d'établissements publics ou de sociétés nationales soupçonnées d'enrichissement illicite.

Toutefois, cette cour présente des limites. Elle ne prévoit aucune possibilité d'appel pour toutes les procédures. De plus, ses règles de procédures renversent la charge de la preuve autrement dit c'est à l'accusé de prouver qu'il est innocent et que sa fortune, son patrimoine et son

train de vie n'ont rien d'illicite. Ainsi, malgré les justifications de l'accusé, il peut être déclaré coupable dans la mesure où le Procureur spécial estimerait ne pas être convaincu par les éléments de preuve présentés.

#### ✓ ***Des relations apaisées avec la Casamance***

***Plus de 30 ans après le conflit entre la Casamance et l'Etat central du Sénégal, les relations semblent apaisées.*** En effet, le Président Macky Sall et une partie des rebelles manifestent le désir de mettre fin aux affrontements. Cela a conduit le Président à entreprendre une visite dans cette région sénégalaise. Au cours de cette visite des annonces ont été faites en faveur du développement économique de la région particulièrement du tourisme local notamment en décrétant la région en zone de priorité nationale touristique. L'acte III de la décentralisation qui transforme les communautés rurales en communes créé une entité « Casamance » qui obtiendra plus de pouvoir et pourra élire un exécutif local.

***L'instabilité de la zone Sahel renforce la menace terroriste pour le Sénégal*** qui, conscient de ce risque, a organisé à Dakar le Forum international pour la Paix et la Sécurité en Afrique à Dakar. Ce rendez vous réunissait acteurs politiques, chercheurs, militaires et société civile afin de définir une stratégie pour mieux faire face à ce risque.



**Contacts Bloomfield Investment Corporation**



BP 1888 Abidjan 06 – Côte d'Ivoire  
Tel: (225) 20 21 57 47 / 49  
Fax: (225) 20 21 57 51  
[www.bloomfield-investment.com](http://www.bloomfield-investment.com)

**Youssef CARIUS,**  
Directeur, Chef Economiste  
[y.carius@bloomfield-investment.com](mailto:y.carius@bloomfield-investment.com)

**Djédou Claude Michel KOUA**  
Economiste  
[c.koua@bloomfield-investment.com](mailto:c.koua@bloomfield-investment.com)

**Charles Niamkey LEVY**  
Economiste  
[c.levy@bloomfield-investment.com](mailto:c.levy@bloomfield-investment.com)

**Samantha E. ANGUEZOMO ZO'O**  
Economiste  
[e.anguezomo@bloomfield-investment.com](mailto:e.anguezomo@bloomfield-investment.com)