

JUILLET 2025

POLICY BRIEF

LA CRISE BANCAIRE QUI COUVE EN ZONE UEMOA : L'ARGENT COÛTE CHER ET SE RARÉFIE

SEYDINA ALIOUNE NDIAYE

La stabilité apparente des taux directeurs de la BCEAO (Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest) masque une réalité bien plus préoccupante : un resserrement monétaire non déclaré dans la zone UEMOA (Union économique et monétaire ouest-africaine) et une rareté accrue de la liquidité qui frappe tout le système. Nous proposons une analyse en profondeur des mécanismes de cette crise bancaire latente, ses manifestations concrètes sur le tissu économique et ses implications pour l'économie sous régionale.

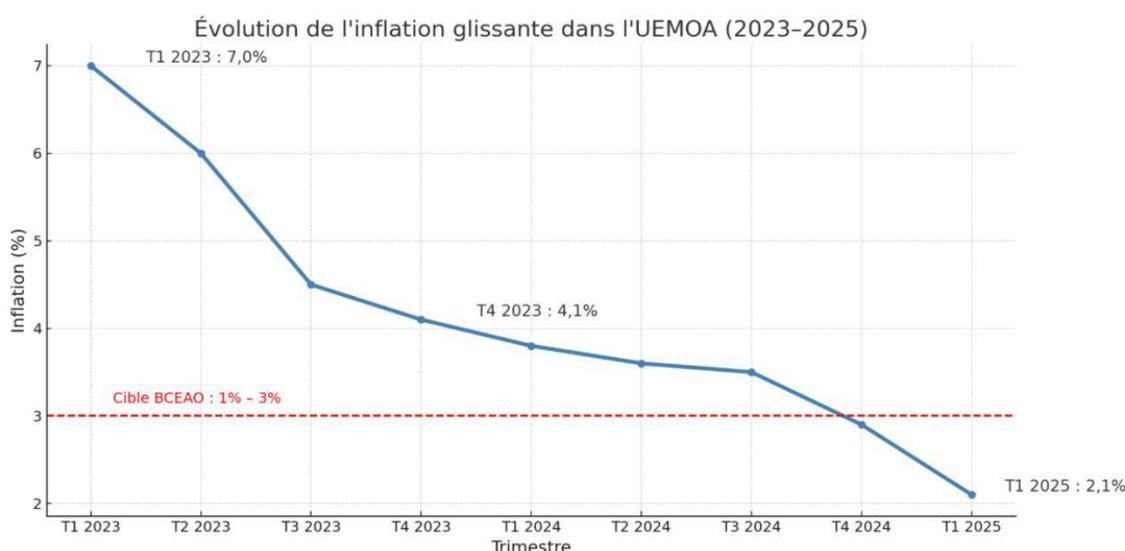
SEYDINA ALIOUNE NDIAYE

1. LE PARADOXE D'UNE POLITIQUE MONÉTAIRE OFFICIELLEMENT STABLE

Depuis décembre 2023, la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) maintient son taux directeur principal à 3,5%, masquant habilement une réalité bien plus complexe. Cette apparente stabilité dissimule en fait un durcissement considérable des conditions monétaires réelles, laissant le secteur bancaire régional confronté à des défis majeurs.

À l'analyse, il est clair que le contexte macroéconomique pourrait sembler encourageant pour la BCEAO en ce premier trimestre T1_2025, avec une normalisation progressive de l'environnement économique régional, caractérisé par :

- Une inflation revenue dans la cible (2,1% en février 2025),
- Une croissance robuste (6,2% en 2024 et 6,5% prévus pour 2025),
- Une progression nette des cours des matières premières exportées de l'Union (cacao, café, or).



Source : BCEAO, Comité de politique monétaire 2025.

Cependant, la réalité de la contrainte monétaire contraste avec cette accalmie. En effet, malgré ces indicateurs positifs, les banques de l'UEMOA subissent un durcissement concret des conditions d'accès à la liquidité marqué par :

- Un retour aux adjudications à taux variables depuis février 2023,
- Une explosion des taux marginaux et moyens pondérés,
- Une compétition accrue sur les guichets de refinancement.

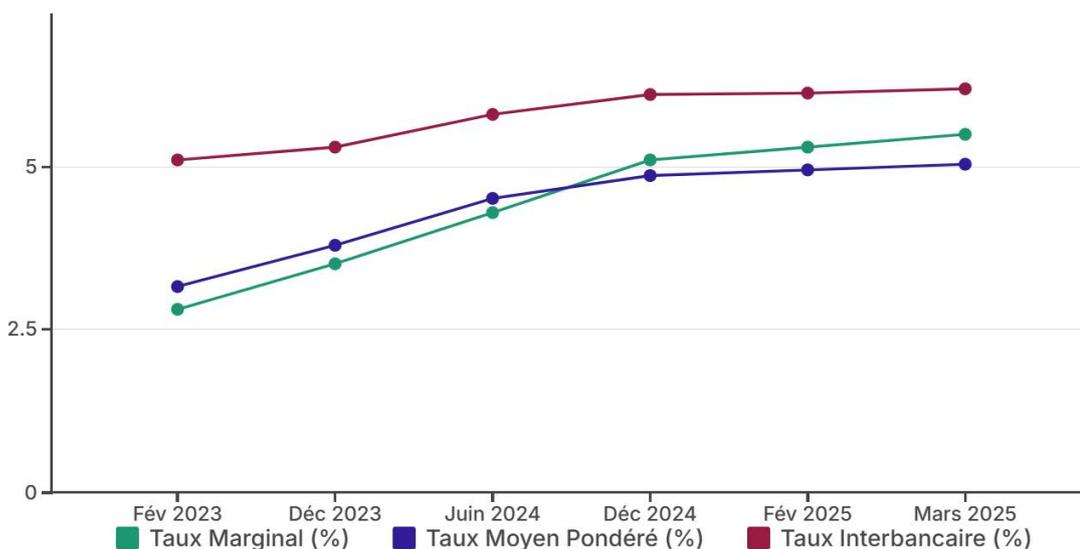
Le triplement des montants proposés par les banques (de 2 617 à 8 200 milliards FCFA) est un indicateur pertinent de la tension. Dans les coulisses, le marché financier vibre au rythme d'une liquidité évoluant autour de 5,5% au sein de l'Union, alignée sur le taux plafond du Guichet de prêt marginal, traditionnellement réservé aux situations urgentes. Ce taux a discrètement pris la place de référence pour les échanges interbancaires, révélant

un resserrement monétaire important, bien que non officiel.

Cette situation paradoxale semble révéler la stratégie discrète de la BCEAO : contrôler la pression monétaire sans modifier officiellement ses instruments traditionnels, laissant les mécanismes de marché établir de nouvelles références. Un resserrement silencieux mais efficace qui redéfinit fondamentalement le coût de l'argent dans l'Union.

L'évolution des taux depuis 2023 illustre clairement le durcissement monétaire en cours. Lors des premières opérations mensuelles sous le nouveau régime d'adjudications à taux variables en février 2023, le taux marginal s'établissait à 2,80%, avec un taux moyen pondéré de 3,15%. Deux ans plus tard, la situation s'est considérablement détériorée : les banques se refinancent désormais à un taux moyen de 5,03%, avec un taux marginal atteignant 5,50% lors de l'adjudication hebdomadaire du 28 mars 2025.

Ce phénomène s'accompagne d'une pression similaire sur le marché interbancaire, où les taux ont connu une trajectoire ascendante tout aussi marquée. La moyenne est passée de 5,1% en 2023 à 6,1% en 2024, avant de s'établir à 6,12% en février 2025. Sur les maturités plus longues, les taux à trois mois frôlent désormais 6,7%, atteignant ponctuellement les 7%, comme l'illustre le graphique suivant.



Source : Agence UMOA, Titres, 2025.

Cette stratégie de précaution non assumée reflète les préoccupations de la BCEAO face à de multiples facteurs d'incertitude : tensions géopolitiques, instabilité climatique, risque de hausse des prix alimentaires importés. En réduisant discrètement les volumes de liquidité injectés tout en maintenant officiellement son taux directeur, la BCEAO adopte une position défensive (donc une politique restrictive) sans l'annoncer formellement, préférant laisser les mécanismes de marché jouer leur rôle régulateur.

Bien que les réserves de change aient progressé ces derniers mois, cette évolution reste fragile. Le pilotage monétaire de la BCEAO s'appuie désormais davantage sur les mécanismes de marché que sur les instruments traditionnels, traduisant une approche plus sophistiquée mais aussi plus contraignante pour les acteurs du système financier régional.

2. LES BANQUES THÉSAURISENT PAR ANTICIPATION

Face à ce resserrement implicite, les établissements bancaires de l'UEMOA ont adopté un comportement défensif marqué par une surréservation massive de liquidités. Cette thésaurisation prudentielle traduit ainsi une anticipation d'un accès plus difficile à la ressource, et potentiellement de chocs imprévus dans un contexte d'incertitude extrême.

En effet, une analyse triangulaire sur les données quantitatives, qualitatives et les opinions d'arbitrage nous apprend que les banques thésaurisent 3,03 fois plus de réserves que le montant requis par la réglementation macro-prudentielle imposée par la BCEAO, soit 4 617,4 milliards de F CFA, pour des réserves requises de 1 524,9 milliards, soit un excédent de liquidités de plus de 3 000 milliards, comme matelas de sécurité.

4617.4Mds

Réserves totales

Montant total des réserves constituées par les établissements de crédit à l'échelle de l'Union

1524.9Mds

Réserves requises

Minimum réglementaire imposé par la BCEAO

3092.4Mds

Excédent net

Liquidités thésaurisées au-delà des exigences réglementaires

3.03x

Ratio de couverture

Multiplicateur entre réserves constituées et réserves requises

Ce phénomène est particulièrement marqué en Côte d'Ivoire, où les réserves atteignent 1759,2 milliards FCFA pour un minimum réglementaire fixé à 507,8 milliards, soit un ratio de 3,46 fois le montant requis. Des tendances similaires s'observent au Sénégal (659,2 milliards contre 238,1 milliards requis). Même dans les pays au système bancaire plus modeste comme la Guinée-Bissau, les excédents sont significatifs, avec 21,7 milliards FCFA constitués pour 7,8 milliards requis, un ratio de près de 2,8. Seul le Niger fait exception avec un déficit de 2,9 milliards FCFA.

Cette tendance à la surréservation des liquidités au niveau des banques pourrait répondre également à une exigence structurelle. Car, depuis décembre 2023, la BCEAO a relevé le capital social minimum des banques de l'UMOA à 20 milliards FCFA (contre 10 milliards auparavant), une réforme prudentielle dont la mise en œuvre s'échelonne jusqu'en 2027. Cette modification du cadre réglementaire pousserait les établissements à renforcer leurs fonds propres, ce qui se traduit par une rétention plus marquée de leur trésorerie dans un environnement où le taux marginal est devenu la norme.

Pays	Réserves Requises (Mds FCFA)	Réserves Constituées (Mds FCFA)	Excédent (Mds FCFA)	Multiplicateur
Côte d'Ivoire	507,8	1756,5	1249,0	3,46x
Sénégal	238,1	659,2	421,1	2,77x
Burkina Faso	126,5	340,5	214,1	2,69x
Togo	66,7	164,9	98,2	2,47x
Bénin	88,0	159,8	71,8	1,82x
Mali	127,2	163,4	36,2	1,29x
Guinée-Bissau	7,8	21,7	13,9	2,78x
Niger	45,0	42,1	-2,9	0,94x

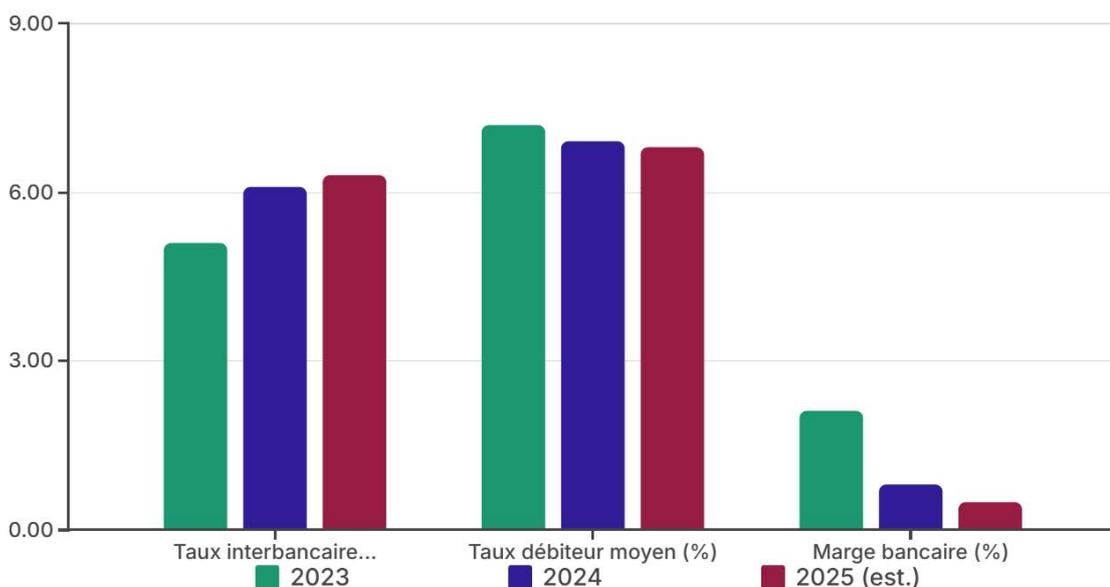
Source ; Rapport BCEAO en 2025, calculs de l'auteur. Supprimer les majuscules pour tous les mots ne figurant pas au début de phrase.

3. L'IMPACT SUR LE CRÉDIT BANCAIRE ET LES MARGES

Malgré ce contexte de liquidité contrainte, les banques maintiennent une activité de crédit, mais à un rythme modéré qui reflète leur prudence accrue. Le volume de crédit au secteur privé n'a progressé que de 6,3% sur un an à fin décembre 2024, une dynamique à peine en phase avec le rythme de croissance de l'économie régionale (6,2%).

Parallèlement, les taux débiteurs moyens appliqués par les banques ont légèrement reculé pour s'établir à 6,79% en février, un phénomène révélateur d'un arbitrage stratégique : dans un environnement où la liquidité devient plus chère à obtenir, les établissements préfèrent accepter une contraction de leurs marges plutôt que d'élargir leur exposition au risque.

Cette compression des marges bancaires constitue un signal préoccupant. Elle indique que les banques privilégient la préservation de la qualité de leur portefeuille au détriment de la rentabilité immédiate. Dans ce contexte, le crédit continue de circuler, mais à bas régime, créant potentiellement un frein à l'investissement privé et, par extension, à la croissance économique future.



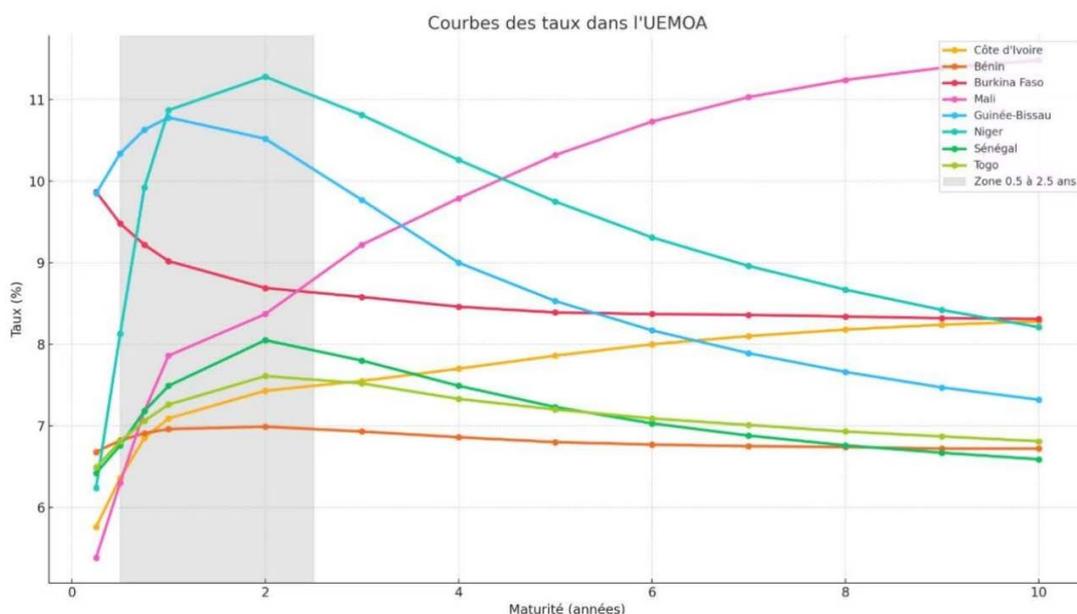
Source : Rapport BCEAO, 2025.

Cette situation témoigne d'une transformation profonde du modèle économique des banques de l'UEMOA. Confrontées à un coût de refinancement en hausse et à des exigences prudentielles renforcées, elles doivent réinventer leurs stratégies d'intermédiation. La compression des marges met en lumière les limites d'un système où la liquidité n'est plus abondante, mais devient au contraire progressivement un bien rare dont l'allocation doit être optimisée.

L'impact à moyen terme de cette évolution pourrait s'avérer problématique pour le financement de l'économie régionale, particulièrement dans les secteurs à forte intensité capitalistique, notamment les infrastructures, qui nécessitent des financements importants et de longue durée. La prudence bancaire, si elle persiste, risque de devenir un facteur limitant pour les ambitions de développement économique de la région. Un accès à la géographie des souscripteurs du dernier Appel public à l'épargne (APE) du Sénégal pourrait permettre de confirmer cette prudence ou pas.

4. LA FRAGMENTATION DU MARCHÉ DES TITRES PUBLICS (MTP)

La tension monétaire silencieuse qui traverse l'UEMOA se manifeste également sur le Marché des titres publics, où l'on observe une fragmentation croissante entre les États membres de l'Union. Les courbes de taux publiées par UMOA-Titres en avril 2025 révèlent des écarts considérables qui remettent en question l'intégration réelle du marché financier régional.



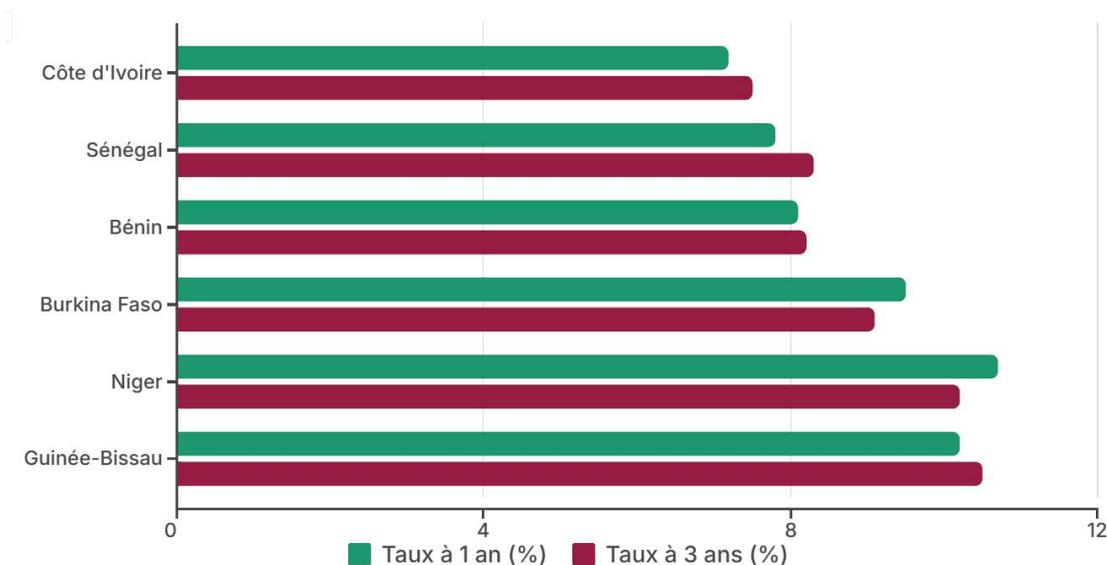
Source : Agence UMOA-Titres, 2025

L'analyse de la forme des courbes de taux est particulièrement révélatrice des dynamiques à l'œuvre. La courbe plate observée au Bénin indique une perception relativement stable du risque sur différents horizons temporels. En revanche, la courbe pentue de la Côte d'Ivoire suggère une prime de risque croissante avec l'allongement des maturités, conforme à une situation économique normale.

Plus inquiétant, le Burkina Faso et le Niger présentent des courbes inversées, où les taux courts excèdent les taux longs. Ce phénomène, généralement associé à une anticipation de récession dans d'autres contextes, apparaît paradoxal alors que l'Union vient d'annoncer une croissance de 6,3% pour 2025. Il traduit une préférence des investisseurs pour les maturités longues, perçues comme moins risquées que les échéances courtes, reflet d'une perception accrue du risque souverain immédiat dans ces pays.

Par ailleurs, il convient de noter le spread persistant dans l'UEMOA. En effet, la Côte d'Ivoire, signature de référence dans l'Union, parvient à lever des fonds à 3 ans autour de 7,5%, tandis que le Niger et la Guinée-Bissau doivent offrir des rendements dépassant 10% pour attirer les investisseurs. Même sur des maturités courtes d'1 an, le spread reste frappant : 7,2% pour Abidjan contre 10,7% pour Niamey.

Ces différentiels témoignent d'une reconstitution significative des primes de risque entre pays membres, phénomène qui contredit l'objectif d'un marché régional intégré, d'où une certaine accentuation de cette fragmentation de l'UEMOA. Ceci reste une sérieuse épine sur le chemin d'une monnaie unique, l'ECO, véritable arlésienne. Du reste, un des critères de convergence de premier rang de cette convergence voulue prônait un plafond dette/PIB de 70%, que la seconde locomotive de l'UEMOA, en l'occurrence le Sénégal, a allègrement franchi (99,67% selon les derniers chiffres de l'audit des finances publiques par la Cour des comptes).



Source : Agence UMOA Titres, 2025

5. UNE ANALYSE STRATÉGIQUE DES CAUSES PROFONDES DE LA CRISE LATENTE

En définitive, la crise bancaire qui couve dans l'UEMOA résulte d'une combinaison de facteurs structurels et conjoncturels qui, ensemble, créent un environnement particulièrement contraignant pour le système financier régional. Nous en avons identifié 4.

1. Les réformes prudentielles relatives au doublement du capital minimum requis (de 10 à 20 milliards FCFA) imposent aux banques un effort considérable de renforcement de leurs fonds propres jusqu'en 2027, accentuant la rétention de liquidité. Les accords de Bâle II/III semblent être passés par là !
2. Le contexte international incertain, caractérisé par les tensions géopolitiques persistantes, l'instabilité climatique et les risques de hausse des prix alimentaires importés, incite la BCEAO à maintenir une position défensive, privilégiant la stabilité monétaire à court terme.
3. Les fortes disparités économiques régionales, notamment les écarts de performance économique entre pays membres de l'UEMOA s'accroissent, créant une fragmentation du marché financier régional et une différenciation croissante des primes de risque.
4. Une transition du modèle de politique monétaire de la BCEAO est en cours d'implémentation. On note un changement de paradigme progressif vers un pilotage par les mécanismes de marché plutôt que par les instruments directs traditionnels, entraînant des ajustements complexes pour les acteurs du système bancaire.

Cette configuration atypique crée un environnement paradoxal où, malgré des indicateurs macroéconomiques globalement favorables à l'échelle régionale (inflation maîtrisée,

croissance robuste, amélioration des termes de l'échange), le système bancaire subit une pression croissante. La politique monétaire, officiellement accommodante mais implicitement restrictive, génère des distorsions qui se propagent à travers tout l'écosystème financier.

Au demeurant, l'impact de ces tensions est amplifié par des facteurs spécifiques à certains pays, notamment les situations sécuritaires au Sahel qui affectent le Burkina Faso, le Mali et le Niger. Ces contextes particuliers renforcent l'aversion au risque des investisseurs et conduisent à une prime supplémentaire sur les émissions souveraines de ces États, accentuant encore les écarts au sein de l'Union.

La transition vers un nouveau paradigme de politique monétaire, où les mécanismes de marché joueraient un rôle prépondérant dans l'allocation des ressources, représente un défi majeur pour un système financier régional encore en développement dans notre zone monétaire. Cette évolution nécessite des ajustements importants pour tous les acteurs et pourrait, à terme, transformer profondément l'architecture financière de l'UEMOA.

À court terme, il apparaît essentiel que la BCEAO clarifie sa stratégie et adopte une communication plus transparente sur la réalité de sa politique monétaire. Le décalage entre le discours officiel et les conditions effectives du marché crée des incertitudes préjudiciables à l'efficacité globale du système financier. Une formalisation des nouvelles orientations permettrait aux acteurs de mieux anticiper et de mieux s'adapter.

Pour les établissements bancaires, l'adaptation au nouveau paradigme implique une révision de leurs modèles d'affaires. Face à une liquidité plus coûteuse et à des exigences prudentielles renforcées, les banques devront optimiser leur gestion actif-passif, développer des sources alternatives de financement et potentiellement se spécialiser davantage pour maintenir leur rentabilité.

Les États membres, confrontés à des conditions de financement plus sélectives, doivent renforcer la crédibilité de leurs politiques budgétaires et accélérer les réformes structurelles susceptibles d'améliorer leur notation implicite sur le marché régional. L'écartement des primes de risque observé récemment pourrait s'accroître en l'absence d'efforts significatifs dans ce domaine.

À plus long terme, le développement de marchés financiers régionaux plus profonds et diversifiés constitue un enjeu stratégique majeur. L'élargissement de la base d'investisseurs, l'introduction de nouveaux instruments financiers et l'amélioration de la liquidité des marchés secondaires contribueraient à atténuer les tensions actuelles et à renforcer la résilience du système financier de l'UEMOA face aux chocs futurs.

CONCLUSION

En définitive, la crise bancaire latente dans l'UEMOA représente un défi systémique qui nécessite une approche coordonnée entre autorités monétaires, régulateurs, établissements financiers et États. Sa résolution dépend de la capacité à financer durablement sa croissance et à progresser vers une intégration économique et financière plus approfondie.

À PROPOS D'AUTEUR



SEYDINA ALIOUNE NDIAYE

- Économiste (macro économiste, théorie monétaire), banquier d'affaires (Trader ALM)
- Associé du cabinet de conseil SENQUANT
- Spécialiste des questions infrastructurelles et de logistique intégrée (chemin de fer, mobilité urbaine et projets maritimes)
- Expert secteur privé des chaînes de valeurs agricoles.
- Essayiste, auteur de l'ouvrage de référence L'ANGLE MORT ÉCONOMIQUE : COMMENT LA NEGLIGEANCE DU RAIL PUBLIC CAROTTE LE DÉVELOPPEMENT DU SÉNÉGAL
- Membre du comité UIC Région Afrique ayant rédigé la Stratégie Africaine du Rail adossée à l'Agenda Africa 2063.

À PROPOS DU POLICY CENTER FOR THE NEW SOUTH

Le Policy Center for the New South: Un bien public pour le renforcement des politiques publiques. Le Policy Center for the New South (PCNS) est un think tank marocain dont la mission est de contribuer à l'amélioration des politiques publiques, aussi bien économiques que sociales et internationales, qui concernent le Maroc et l'Afrique, parties intégrantes du Sud global.

Le PCNS défend le concept d'un « nouveau Sud » ouvert, responsable et entreprenant ; un Sud qui définit ses propres narratifs, ainsi que les cartes mentales autour des bassins de la Méditerranée et de l'Atlantique Sud, dans le cadre d'un rapport décomplexé avec le reste du monde. Le think tank se propose d'accompagner, par ses travaux, l'élaboration des politiques publiques en Afrique, et de donner la parole aux experts du Sud sur les évolutions géopolitiques qui les concernent. Ce positionnement, axé sur le dialogue et les partenariats, consiste à cultiver une expertise et une excellence africaines, à même de contribuer au diagnostic et aux solutions des défis africains. [En savoir plus](#)

Les opinions exprimées dans cette publication sont celles d'auteur.

Policy Center for the New South

Rabat Campus of Mohammed VI Polytechnic University,
Rocade Rabat Salé - 11103
Email : contact@policycenter.ma
Phone : +212 (0) 537 54 04 04
Fax : +212 (0) 537 71 31 54

www.policycenter.ma



THINK • STIMULATE • BRIDGE

