



**BCEAO**

BANQUE CENTRALE DES ETATS  
DE L'AFRIQUE DE L'OUEST

**RAPPORT SUR LA POLITIQUE MONETAIRE  
DANS L'UEMOA**

septembre 2013





**BCEAO**  
BANQUE CENTRALE DES ETATS  
DE L'AFRIQUE DE L'OUEST

## **Rapport sur la politique monétaire dans l'UEMOA**



**septembre 2013**





---

**SOMMAIRE**

Liste des graphiques et des tableaux .....	3
Liste des sigles .....	4
Communiqué de presse.....	5
Résumé .....	7
I – Environnement économique mondial.....	9
1.1 Activité économique .....	9
1.2 Cours des matières premières.....	11
1.3 Inflation .....	14
1.4. Conjoncture financière à l'échelle internationale.....	15
II – Evolution des facteurs d'offre et de demande dans l'UEMOA .....	17
2.1 Facteurs d'offre .....	17
2.2 Facteurs de demande .....	21
2.3 Perspectives de croissance économique .....	23
III – Monnaie, conditions monétaires et marché financier .....	25
3.1 Conditions monétaires .....	25
3.2 Situation monétaire .....	33
3.3 Marché financier de l'UEMOA .....	38
IV – Inflation et compétitivité extérieure .....	40
4.1 Evolution récente de l'inflation .....	40
4.2. Suivi de la compétitivité extérieure .....	44
4.3 Hypothèses de projection de l'inflation .....	45
4.4 Prévisions d'inflation et risques potentiels .....	47
Annexes .....	50

---

**LISTE DES GRAPHIQUES**

Graphique 1.1	: Evolution du taux de chômage dans les grands pays industrialisés.....	10
Graphique 1.2	: Evolution du taux de croissance du PIB trimestriel des principaux pays partenaires de l'UEMOA.....	11
Graphique 1.3	: Evolution comparée des indices sur les marchés internationaux.....	12
Graphique 1.4	: Indices des prix des principaux produits de base alimentaires importés par les pays de l'UEMOA.....	14
Graphique 1.5	: Evolution du taux d'inflation.....	15
Graphique 1.6	: Evolution du taux de change euro/dollar.....	16
Graphique 2.1	: Structure des dépenses courantes dans l'UEMOA.....	21
Graphique 2.2	: Evolution trimestrielle des échanges commerciaux dans l'UEMOA.....	23
Graphique 3.1	: Evolution de la liquidité bancaire.....	26
Graphique 3.2	: Taux moyen pondéré des appels d'offres, taux interbancaire moyen pondéré à une semaine et position nette des banques vis-à-vis du dispositif des réserves obligatoires.....	27
Graphique 3.3	: Evolution des taux du marché monétaire.....	28
Graphique 3.4	: Evolution annuelle de l'indice de conditions monétaires.....	29
Graphique 3.5	: Structure des émissions de titres publics.....	31
Graphique 3.6	: Taux débiteurs moyens des banques de l'UEMOA.....	32
Graphique 3.7	: Taux débiteurs des banques selon l'objet du crédit.....	33
Graphique 3.8	: Evolution de la masse monétaire.....	34
Graphique 3.9	: Evolution de la circulation fiduciaire.....	35
Graphique 3.10	: Evolution des dépôts.....	35
Graphique 3.11	: Structure de la position nette des gouvernements dans l'UEMOA.....	36
Graphique 3.12	: Evolution des crédits à l'économie.....	37
Graphique 3.13	: Indicateurs de la BRVM.....	39
Graphique 4.1	: Inflation dans l'UEMOA.....	40
Graphique 4.2	: Contribution sectorielle à l'inflation.....	42
Graphique 4.3	: Position concurrentielle l'UEMOA.....	44
Graphique 4.4	: Projections de l'inflation dans l'UEMOA.....	48

**LISTE DES TABLEAUX**

Tableau 1.1	: Cours des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA.....	13
Tableau 2.1	: Production vivrière dans l'UEMOA.....	18

Tableau 2.2	:	Production des cultures d'exportation dans l'UEMOA.....	19
Tableau 2.3	:	Indice de la Production Industrielle (IPI) dans l'UEMOA.....	20
Tableau 2.4	:	Indice du chiffre d'affaires (ICA) dans l'UEMOA.....	20
Tableau 2.5	:	Opérations financières des Etats membres de l'UEMOA .....	22
Tableau 2.6	:	Taux de croissance du PIB réel des Etats membres de l'UEMOA.....	24
Tableau 3.1	:	Réserves constituées par les banques.....	25
Tableau 3.2	:	Emissions sur le marché des titres publics.....	29
Tableau 3.3	:	Taux d'intérêt moyen des bons du Trésor .....	30
Tableau 3.4	:	Emissions de titres publics prévues en 2013.....	30
Tableau 3.5	:	Encours de titres publics.....	31
Tableau 3.6	:	Situation monétaire à fin juin 2013.....	33
Tableau 3.7	:	Concours accordés par la BCEAO adossés aux titres publics.....	38
Tableau 4.1	:	Taux d'inflation par pays dans l'UEMOA.....	41
Tableau 4.2	:	Evolution de l'inflation sous-jacente .....	41
Tableau 4.3	:	Inflation selon l'origine géographique des produits .....	43
Tableau 4.4	:	Evolution des prix des biens et services.....	44
Tableau 4.5	:	Evolution du taux de change effectif réel selon les partenaires.....	45
Tableau 4.6	:	Principales hypothèses de projection (scénario central).....	47
Tableau 4.7	:	Prévisions de l'inflation.....	47

## **LISTE DES SIGLES**

CPM	:	Comité de Politique Monétaire
BCEAO	:	Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest
PIB	:	Produit Intérieur Brut
UEMOA	:	Union Economique et Monétaire Ouest Africaine
FMI	:	Fonds Monétaire International
ICA	:	Indice du Chiffre d'Affaires
IPI	:	Indice de la Production Industrielle
OCDE	:	Organisation de Coopération et de Développement Economiques
NYMEX	:	New York Mercantile Exchange
OIC	:	Organisation Internationale du Café
OICC	:	Organisation Internationale du Cacao
FED	:	Réserve Fédérale Américaine
BCE	:	Banque Centrale Européenne
IDE	:	Investissement Direct Etranger
BRVM	:	Bourse Régionale des Valeurs Mobilières
INS	:	Institut National de la Statistique
FOB	:	Free on Board
EPIC	:	Etablissement Public à Caractère Industriel et Commercial

---

## COMMUNIQUE DE PRESSE

### Réunion du Comité de Politique Monétaire de la BCEAO

Le Comité de Politique Monétaire de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) a tenu, le mercredi 4 septembre 2013, sa troisième réunion ordinaire de l'année 2013, dans les locaux du Siège de la BCEAO à Dakar, en République du Sénégal, sous la présidence de Monsieur Tiémoko Meyliet KONE, Gouverneur de la Banque Centrale, son Président statutaire.

Le Comité a procédé à l'analyse de la situation économique et monétaire récente de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA), ainsi que des perspectives, à la lumière notamment de l'évolution de la conjoncture internationale. En particulier, il a évalué les facteurs de risque pouvant peser sur la stabilité des prix et sur la croissance économique.

Au titre de la conjoncture internationale, le Comité a relevé des signes d'amélioration de l'activité économique dans les pays industrialisés. Cependant, quelques incertitudes continuent de peser sur la croissance mondiale, en raison notamment de la situation macroéconomique dans les principaux pays émergents.

Dans l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine, les dernières estimations situent le taux de progression du Produit Intérieur Brut à 6,4% en volume en 2013. Les membres du Comité ont souligné que des risques pèsent sur la réalisation du taux de croissance de 7,3% prévu pour 2014. Ils ont, à cet égard, relevé que l'un des principaux facteurs de risque est l'impact négatif du ralentissement de la croissance dans les pays émergents sur les cours mondiaux des produits de base exportés par les pays de l'Union.

L'analyse de l'évolution de l'inflation laisse apparaître une décélération plus marquée que prévu de la hausse du niveau général des prix dans l'Union. Le taux d'inflation, en glissement annuel, est ressorti à 1,7% à fin juin 2013 après 2,3% à fin mars 2013 et 2,8% à fin décembre 2012. Ce ralentissement résulte, pour l'essentiel, de la décrue des prix des céréales locales ainsi que de la baisse des prix des carburants dans certains pays à la faveur de la détente des cours mondiaux du pétrole. En moyenne, les prévisions tablent sur un taux d'inflation de 1,9% pour l'année 2013 contre 2,4% en 2012.

Les projections d'inflation à moyen terme demeurent en phase avec l'objectif de stabilité des prix poursuivi au niveau de l'Union et indiquent des risques inflationnistes globalement maîtrisés. A l'horizon de 24 mois, le taux d'inflation ressortirait à 2,4% en glissement annuel.

Le Comité de Politique Monétaire a également noté une détente des taux sur les différents compartiments du marché monétaire au deuxième trimestre 2013. Ainsi, le taux moyen pondéré des appels d'offres d'injection de liquidité à une semaine et celui des opérations sur le compartiment à une semaine du marché interbancaire ont tous deux connu des baisses de vingt-trois (23) points de base d'un trimestre à l'autre. La même tendance a été observée sur le marché des bons et obligations du Trésor.

Sur la base de ces analyses, le Comité de Politique Monétaire a décidé de baisser de 25 points de base les taux directeurs de la BCEAO. Ainsi, le taux minimum de soumission aux opérations d'appels d'offres d'injection de liquidités passe de 2,75% à 2,50% et le taux du guichet de prêt marginal est fixé à 3,50%, contre 3,75% précédemment. Cette décision prend effet à compter du 16 septembre 2013. Elle devrait conforter le mouvement de baisse des taux



---

débiteurs des banques et améliorer les conditions de financement des économies.

Le Comité a, en outre, décidé de laisser inchangé, à son niveau de 5% en vigueur depuis le 16 mars 2012, le coefficient des réserves obligatoires applicable aux banques de l'Union.

Les membres du Comité de Politique Monétaire exhortent les Etats membres de l'Union à poursuivre la mise en œuvre des réformes structurelles indispensables pour la réalisation d'une croissance économique forte dans l'UEMOA. A cet égard, il importe de maintenir les efforts d'assainissement des finances publiques et de mobilisation des ressources pour le financement des investissements. Ils ont, en outre, mis l'accent sur la nécessité d'améliorer le climat des affaires dans les Etats membres.

*Fait à Dakar, le 4 septembre 2013*

Le Président du Comité de Politique Monétaire

Tiémoko Meyliet KONE

---

## RESUME

Les données récentes sur l'évolution de la conjoncture économique dans les principaux pays développés et émergents témoignent de la fragilité de la reprise de l'économie mondiale, en liaison avec le ralentissement de l'activité économique dans les pays qui sont traditionnellement les moteurs de la croissance mondiale.

Ainsi, le Fonds Monétaire International a revu à la baisse de 0,2 point de pourcentage ses estimations de croissance pour 2013 et 2014. Le Fonds table désormais sur une progression du produit intérieur brut mondial de 3,1% en 2013 et de 3,8% en 2014. Pour les pays émergents et en développement, la croissance se limiterait à 5,0% en 2013, ce qui représente une baisse de 0,3 point de pourcentage par rapport aux prévisions réalisées en avril 2013.

Sur les marchés financiers mondiaux, l'émergence de facteurs favorables à une revalorisation des actifs risqués a conforté les indices des marchés des actions. Il s'agit notamment de l'éloignement du spectre d'un éclatement de la zone euro, de la dissipation des risques systémiques, de la réduction des déficits publics et de la reprise, certes timide, aux Etats-Unis, qui laisse déjà entrevoir la fin progressive du programme de rachat d'actifs par la FED. L'évolution des cours des matières premières continue de se ressentir du ralentissement de la demande mondiale, notamment celles en provenance des pays émergents. La tendance baissière amorcée le trimestre précédent s'est poursuivie au deuxième trimestre, reflétant les anticipations d'un maintien de la zone euro en récession.

Dans l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA), la situation économique et monétaire est caractérisée par la poursuite de l'orientation baissière de l'inflation ainsi que le ralentissement du rythme de progression des agrégats monétaires. Les perspectives de croissance ont été légèrement revues à la baisse.

En glissement annuel, le taux d'inflation de l'UEMOA est ressorti à 1,7% à fin juin 2013 contre 2,3% à fin mars 2013. Cette décélération de l'inflation résulte pour l'essentiel de la détente des prix des céréales locales, favorisée par la production céréalière record au titre de la campagne agricole 2012/2013.

Les perspectives de croissance économique retracées dans le rapport du mois de juin 2013 ont été légèrement revues à la baisse, pour tenir compte de la correction de 0,4 point de pourcentage de la croissance économique au Niger, consécutive notamment aux effets induits de l'arrêt de la production d'uranium de la société SOMAIR. Sur cette base, le produit intérieur brut de l'Union progresserait de 6,4% en 2013 contre une prévision initiale de 6,5%. L'expansion économique resterait portée par l'essor des activités extractives dans certains pays de l'Union ainsi que par la poursuite de l'exécution des programmes d'investissements publics dans les infrastructures et le renforcement des capacités d'offre d'énergie électrique au sein de l'Union. L'investissement resterait un important facteur de croissance économique, avec une contribution de l'ordre de 2,2 points en 2013.

Le commerce extérieur de l'Union a affiché un profil moins favorable au deuxième trimestre 2013, marqué par une aggravation de 156,7 milliards du déficit de la balance commerciale de l'Union en variation trimestrielle, pour s'établir à 654,4 milliards.

La situation monétaire à fin juin 2013, comparée à celle à fin mars 2013, laisse apparaître une hausse de 2,2% de la masse monétaire imputable à la progression du crédit intérieur. En

---

glissement annuel, la liquidité globale affiche une croissance quasi identique à celle du premier trimestre, soit 11,6% contre 11,7% à fin mars 2013, sous l'effet de la hausse de 15,9% du crédit intérieur et d'un repli de 3,1% des avoirs extérieurs nets. Le taux de couverture de l'émission monétaire s'est établi à 101,9% à fin juin 2013 contre 104,5% à fin mars 2013.

Après la phase de reconstitution observée durant le trimestre précédent, la liquidité bancaire, mesurée par le solde global des comptes ordinaires et de règlement des banques ouverts dans les livres de la Banque Centrale, est ressortie en légère baisse au cours du deuxième trimestre 2013. Les réserves des banques à la Banque Centrale se sont établies en moyenne à 1.273,1 milliards sur la période de constitution allant du 16 mai au 15 juin 2013, en repli de 4,5 milliards par rapport à la période de constitution de réserves obligatoires échéant au 15 mars 2013.

S'agissant des taux d'intérêt, l'analyse des conditions de refinancement des banques au cours du deuxième trimestre 2013 laisse entrevoir une transmission quasi totale aux différents compartiments du marché monétaire de la réduction des taux directeurs de 25 points de base décidée pour compter du 16 mars 2013. Elle reflète également l'impact de la fourniture par la BCEAO des liquidités adéquates au bon fonctionnement du marché. Ainsi, le taux moyen pondéré des opérations hebdomadaires d'injection de liquidités s'est établi à 2,81% au deuxième trimestre 2013, affichant ainsi une baisse trimestrielle de vingt-trois (23) points de base et annuelle de quarante-neuf (49) points de base. Sur le marché interbancaire, le taux d'intérêt moyen pondéré des opérations s'est détendu pour se situer à 3,24% contre 3,47% le trimestre précédent. La même tendance a été observée sur le marché des titres publics.

L'encours des refinancements accordés par la BCEAO aux banques et adossés aux titres publics s'est établi à 1.030,8 milliards et a représenté 16,7% des recettes fiscales de l'avant-dernier exercice budgétaire (2011), pour une norme de 35% maximum. Ce plafond est respecté par tous les Etats, pris individuellement.

Les perspectives à moyen terme laissent apparaître que l'inflation demeurerait modérée. Les nouvelles prévisions tablent sur un taux d'inflation de 1,9% en moyenne en 2013, soit une révision à la baisse par rapport aux projections de 2,3% contenues dans le précédent rapport. A l'horizon de huit trimestres, le taux d'inflation est projeté à 2,4% en glissement annuel, en phase avec l'objectif de stabilité des prix dans l'Union.

---

## I – Environnement économique mondial

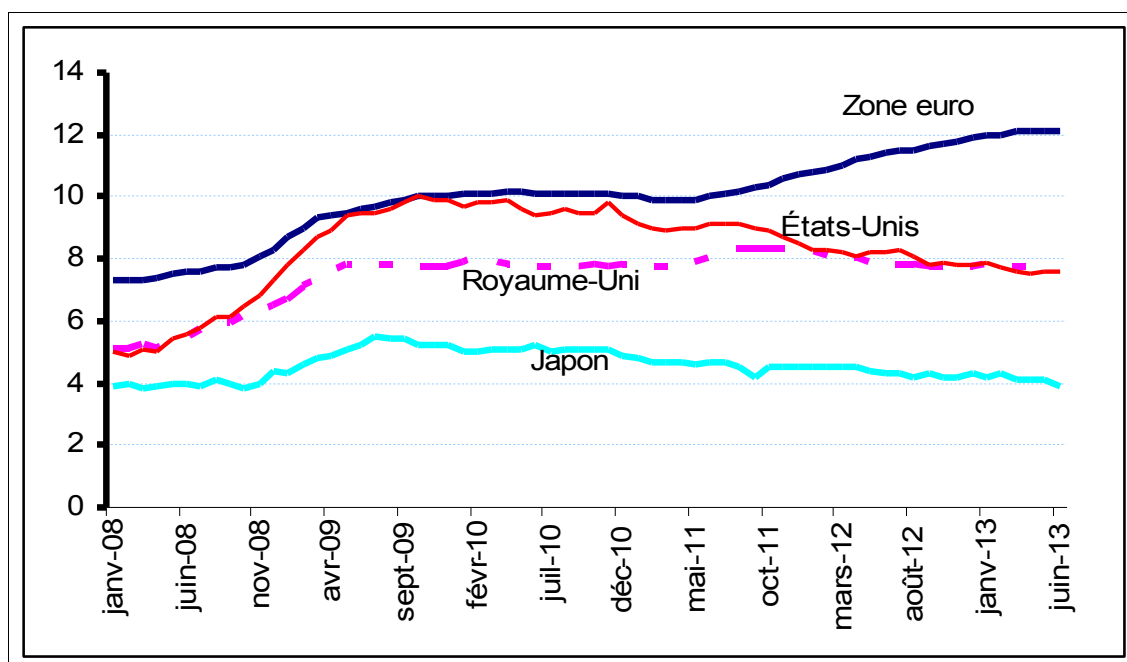
### 1.1. Activité économique

Les données récentes sur l'évolution de la conjoncture économique dans les principaux pays développés et émergents témoignent de la fragilité de la reprise de l'économie mondiale, qui peine à renouer avec une croissance forte et durable cinq ans après le déclenchement de la crise financière internationale. La croissance mondiale semble surtout pâtir du ralentissement de l'activité économique dans les pays émergents qui ont joué, au cours de ces dernières années, le rôle de locomotive de l'économie mondiale. Aux Etats-Unis, la croissance quoique bien orientée demeure encore faible tandis que dans la plupart des pays de la zone euro la sortie de la récession tarde à se matérialiser. Ce scénario, qui s'écarte des prévisions d'une reprise de l'activité mondiale, établies en avril 2013 par le Fonds Monétaire International, a conduit cette institution à revoir de nouveau à la baisse de 0,2 point de pourcentage ses perspectives de croissance pour 2013 et 2014. Dans son évaluation de juillet 2013, le FMI table désormais sur une progression du produit intérieur brut mondial de 3,1% en 2013, soit le même rythme que celui de 2012. Le taux de croissance économique de 2014 a été ramené à 3,8% contre 4,0% prévu en avril 2013. Pour les pays émergents et en développement, la croissance se limiterait à 5,0% en 2013 ce qui représente une baisse de 0,3 point de pourcentage par rapport aux prévisions réalisées trois mois plus tôt. Dans les économies avancées, la croissance faiblement revue à la baisse (-0,1point) pour 2013, est désormais attendue autour de 1,2%, en raison de la récession dans la zone euro.

Aux Etats-Unis, l'activité économique a évolué au deuxième trimestre 2013 à une cadence plus soutenue que prévu, tirée par l'accélération des dépenses de consommation, des exportations et celle des investissements non résidentiels. Les premières estimations officielles indiquent une progression du PIB en glissement annuel de 1,4% au deuxième trimestre 2013 contre 1,3% un trimestre auparavant. Au Japon, l'effet conjugué d'une politique monétaire expansionniste, axée essentiellement sur le rachat massif de titres publics et les mesures énergiques de relance budgétaire ont permis un rebond de l'activité économique. Après une augmentation de 0,1% en glissement annuel au premier trimestre, le PIB du Japon a enregistré une hausse de 0,9% au deuxième trimestre, porté par un redressement de l'investissement public et la consommation accrue des ménages qui a poussé à la hausse les ventes de détail.

En revanche, en Zone euro, outre l'impact des plans d'austérité budgétaire, le niveau élevé du chômage pèse sur la demande intérieure, en particulier l'investissement. Les exportations, qui pourraient être le principal ressort de la croissance sont affectées par l'atonie de la demande mondiale. Seule la production industrielle, bénéficiant de la reconstitution des stocks, semble bien orientée avec une hausse de 0,3% en glissement annuel à fin juin 2013. Le PIB de la zone euro en glissement annuel, ressorti à -0,7% au deuxième trimestre 2013 traduit une amélioration par rapport au repli de -1,1% le trimestre précédent. Les performances meilleures que prévu dans plusieurs pays membres attestent d'un regain d'activité dans la zone euro qui, techniquement, sort de la récession avec une croissance de 0,3% en variation trimestrielle après six trimestres consécutifs de baisse.

Graphique 1.1 Evolution du taux de chômage dans les grands pays industrialisés



Source : Eurostat

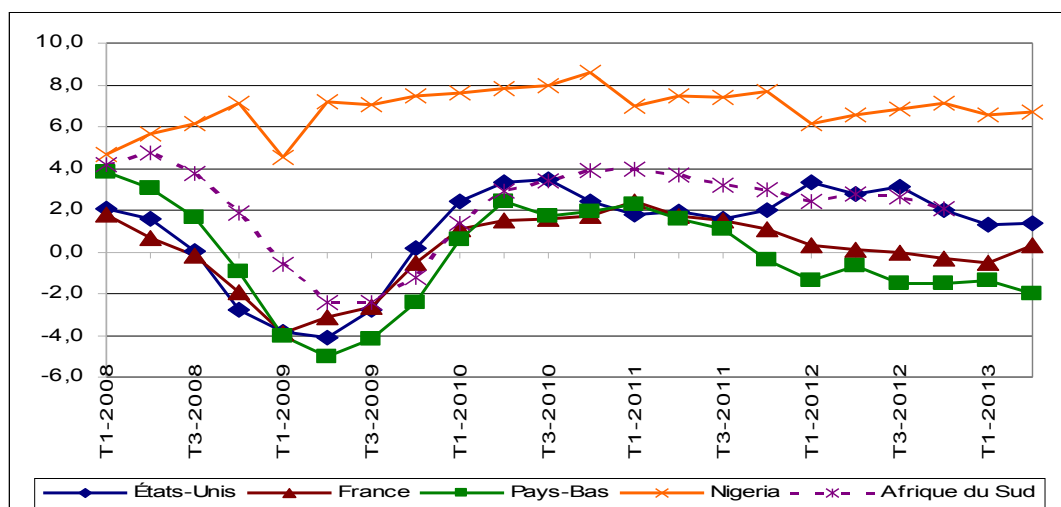
L'Allemagne avec son marché du travail épargné par la hausse du chômage et une demande intérieure soutenue par l'amélioration du pouvoir d'achat, continue d'être la principale locomotive de la zone euro. La croissance en Allemagne a enregistré au deuxième trimestre un rebond de 0,5% en glissement annuel et de 0,7% en variation trimestrielle, tandis que dans plusieurs pays membres de la zone euro elle continue d'être négative.

L'économie chinoise, soumise à des pressions baissières, notamment du côté des investissements et de la production industrielle, montre des signes de résilience grâce à la vigueur de la demande intérieure. Le PIB de la Chine croîtrait au deuxième trimestre 2013 de 7,5% contre 7,7% un trimestre plus tôt. L'économie indienne a enregistré au terme de l'année fiscale allant d'avril 2012 à mars 2013 une croissance de 5,0%, soit la plus faible performance des dix dernières années. L'impact dévastateur de la mousson sur le secteur agricole qui contribue pour 23% au PIB, explique cette chute de la croissance indienne. En Amérique latine, la faible progression du PIB du Brésil au premier trimestre, soit 0,6%, malgré les politiques de relance mises en œuvre, a conduit les Autorités à revoir à la baisse leur prévision initiale de croissance de 3,5% pour 2013 désormais attendue à 2,5%.

En Afrique subsaharienne, selon le FMI, la croissance en 2013 se consoliderait par rapport à 2012, le PIB étant attendu en progression de 5,1% contre 4,9% un an plus tôt.

Le ralentissement de la demande mondiale, notamment celle des pays émergents, et la récession persistante en zone euro continuent d'affecter négativement le commerce mondial de biens et services. Les prévisions du FMI situent la croissance en volume des échanges à 3,1% en 2013 après une hausse de 2,5% en 2012.

**Graphique 1.2 : Evolution du taux de croissance du PIB trimestriel des principaux pays partenaires de l'UEMOA, en glissement annuel (en pourcentage)**



Sources : OCDE, National Bureau of Statistics (Nigeria), South Africa Reserve Bank (SARB)

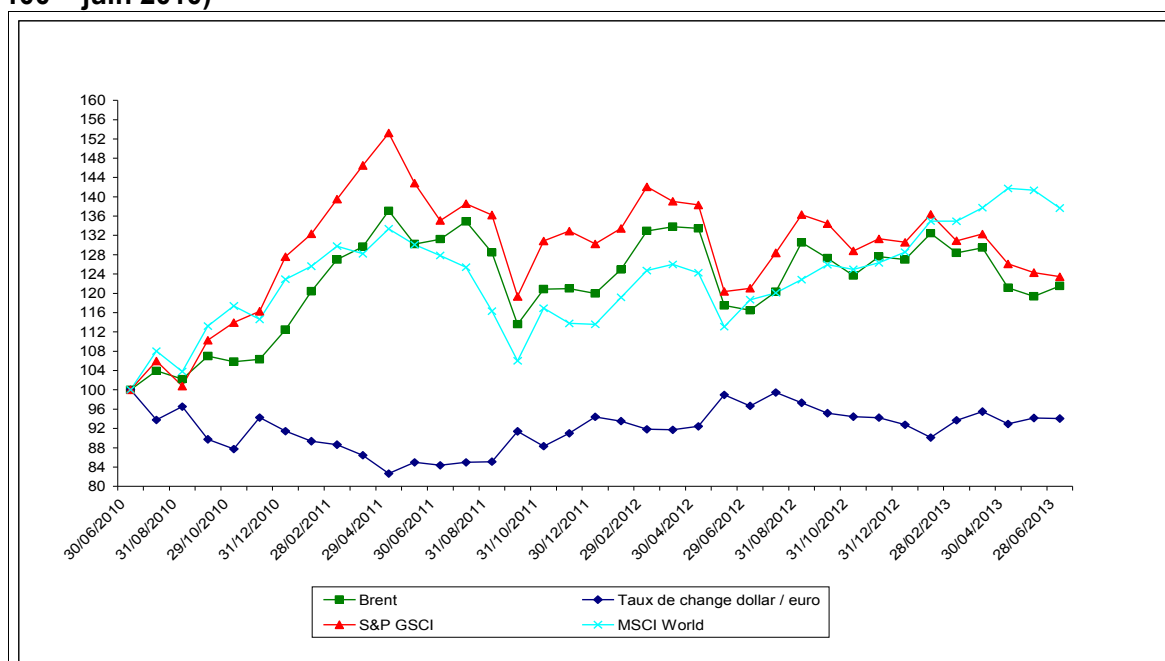
Dans les principaux pays clients<sup>1</sup> des Etats membres de l'Union, l'activité économique reste atone. En France, selon l'Institut National de la Statistique et des Etudes Economiques (INSEE), la faiblesse de la demande intérieure tout au long de 2013 serait en partie compensée par le rebond des exportations et la reconstitution des stocks dans le secteur manufacturier. Après un repli de 0,5% au premier trimestre 2013, le PIB de la France a enregistré une hausse de 0,3% au deuxième trimestre comparé à la même période de 2012. D'un trimestre à l'autre, la croissance du PIB français ressort à 0,5%. Les données disponibles montrent que l'Afrique du Sud a réalisé un taux de croissance de 1,9% au premier trimestre 2013 contre 2,3% au trimestre précédent. Au Nigeria, le déclin du secteur pétrolier continue de peser sur les performances économiques du pays. Le PIB, soutenu par l'agriculture, le commerce et les services, progresserait toutefois de 6,7% au deuxième trimestre après 6,6% au premier trimestre 2013.

## 1.2. Cours des matières premières

L'évolution des cours des matières premières continue de se ressentir du ralentissement de la demande, notamment celle des pays émergents. La tendance baissière amorcée le trimestre précédent s'est poursuivie au deuxième trimestre, reflétant les anticipations d'un maintien de la zone euro en récession.

1/ Principaux pays clients de l'Union : France, Afrique du Sud, Nigeria, Pays-Bas et Etats-Unis

**Graphique 1.3 : Evolution comparée des indices sur les marchés internationaux (base 100 = juin 2010)**



Source : Bloomberg

Le MSCI World est un indice boursier mesurant la performance des marchés boursiers de pays développés.

Le S&P GSCI est un indice qui sert de repère sur les tendances du marché des matières premières.

La hausse des prix des produits énergétiques intervenue au premier trimestre 2013 après trois trimestres consécutifs de baisse a été de courte durée. En effet, l'indice des prix des produits énergétiques, calculé par le FMI, a enregistré au deuxième trimestre 2013 une baisse de 5,0% pour ressortir à 184,7 points. L'indice des prix des métaux recule de 11,5% entre le premier et le deuxième trimestre en raison de la conjonction de facteurs d'offre et de demande défavorables. En revanche, celui des prix des matières premières agricoles s'est inscrit en hausse de 2,0% passant de 133,1 points au premier trimestre 2013 à 135,8 points au deuxième 2013.

Les cours mondiaux des principaux produits de base exportés par les Etats membres de l'UEMOA, à l'exception du café, de l'or et du caoutchouc, se sont légèrement améliorés durant le deuxième trimestre 2013. Cette évolution est principalement imputable à la réduction de l'écart entre l'offre et la demande mondiales de matières premières, du fait de la hausse moins importante que prévu de la production de certaines spéculations, sensiblement affectées par des perturbations climatiques.

Les cours du cacao ont en moyenne augmenté de 4,4% au deuxième trimestre 2013, sous l'effet de l'anticipation d'une offre insuffisante de fèves, consécutive au tassement de la production du Ghana, deuxième producteur mondial, affectée par un déficit pluviométrique. Les cotations des huiles de palme et de palmiste ont été orientées à la hausse respectivement de 0,7% et 2,2%, avec la perspective d'un regain de la demande au cours du mois de Ramadan. Les prix mondiaux du coton se sont également raffermis de 3,2% sur la même

période, reflétant la baisse attendue de la production américaine au cours de la campagne 2013/2014 et la diminution sensible des stocks, dans un environnement caractérisé par la bonne tenue de la demande mondiale.

En revanche, les prix moyens du café, du caoutchouc, du pétrole et de l'or ont respectivement reculé de 6,0%, 16,6%, 0,4% et 13,3% durant le deuxième trimestre 2013. Le fléchissement des cours du café s'explique par les anticipations d'une offre mondiale abondante consécutive à la hausse de 10% de la production du Vietnam durant la campagne 2013/2014, dopée par des conditions météorologiques satisfaisantes. Le prix du caoutchouc subit les contrecoups du fléchissement de la demande mondiale, en raison de la consistance des stocks en Chine, principal consommateur de ce produit. Les cours du pétrole se sont, en moyenne, repliés de 0,4% au deuxième trimestre 2013. Cette situation masque, toutefois, l'amorce d'une tendance haussière depuis le mois de mai 2013, en réponse aux signaux d'une reprise économique aux États-Unis. L'accentuation du recul des cours de l'or au deuxième trimestre 2013 s'explique par deux facteurs. D'abord, les anticipations de baisse des tensions inflationnistes, fondées sur la décision de la Réserve Fédérale Américaine de restreindre progressivement ses mesures non conventionnelles de soutien à l'économie, ont réduit le recours aux métaux précieux principalement l'or, comme rempart contre l'inflation. Le deuxième facteur réside au niveau des mesures coercitives prises par les Autorités indiennes pour limiter les importations d'or, afin de réduire le déficit du compte courant de la balance des paiements du pays. Les prix moyens à l'exportation de la noix de cajou sont, quant à eux, demeurés inchangés d'un trimestre à l'autre.

**Tableau 1.1 : Cours des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA (variation en pourcentage)**

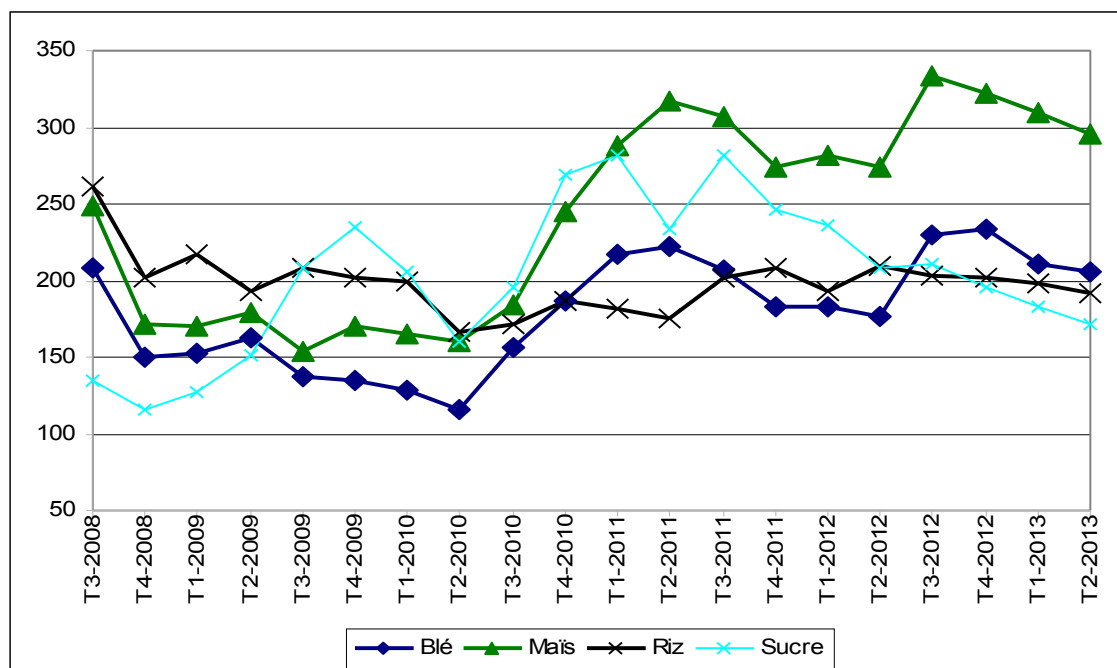
	Cours moyen T2-2013	Variation T2-2013/T1-2013		Variation T2-2013/T2-2012	
		Prix libellés en dollars US	Prix libellés en FCFA	Prix libellés en dollars US	Prix libellés en FCFA
Pétrole brut (NYMEX) (en \$/baril)	94,4	-0,4	0,6	0,6	-1,1
Café robusta (OIC) (en cents/livre)	96,0	-6,0	-5,0	-7,0	-8,7
Cacao (OICC) (en cents/livre)	104,6	4,4	5,5	1,1	-0,8
Coton (NY 2ème position) (en cents/livre)	86,2	3,2	4,2	8,2	6,4
Huile de palme (en \$/tonne métrique)	848,8	0,7	1,7	-21,9	-23,3
Huile de palmiste (en \$/tonne métrique)	836,4	2,2	3,2	-32,7	-33,9
Caoutchouc (en eurocents)	192,6	-16,6	-16,5	-27,4	-30,7
Noix de cajou (en \$/tonne métrique)	650,0	0,0	1,0	-40,3	-42,8
Or (en \$/once)	1 413,6	-13,3	-12,4	-12,2	-13,9

Source : Reuters, Services Officiels des Etats membres de l'UEMOA

Les cours de la plupart des produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA ont connu d'un trimestre à l'autre, des baisses significatives liées à la faiblesse de la demande mondiale et aux bonnes conditions climatiques qui ont prévalu dans les principales zones de production.



**Graphique 1.4 : Indices des prix des principaux produits de base alimentaires importés par les pays de l'UEMOA (base 100=2005)**

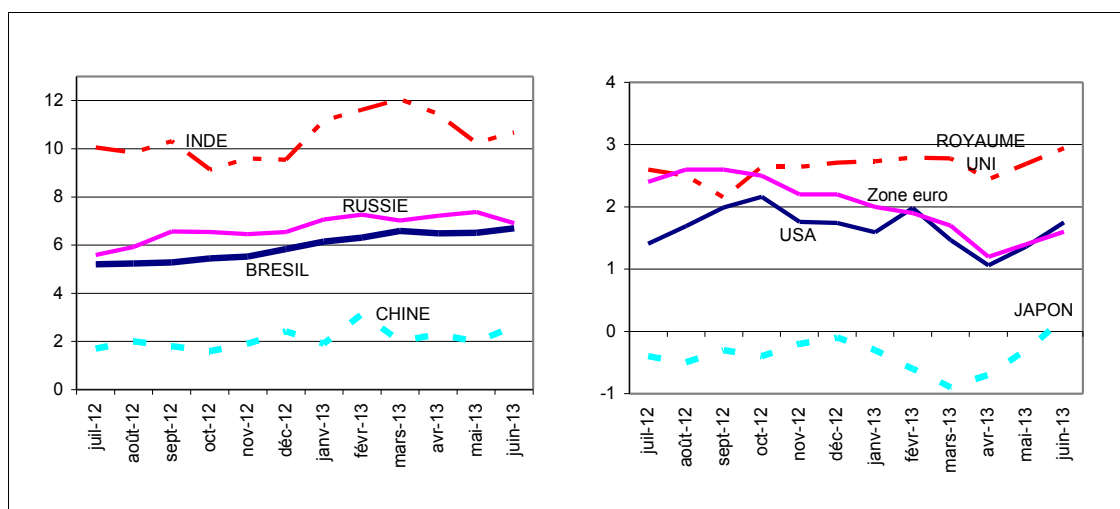


Source : FMI

Ainsi, les indices de prix du sucre et du maïs calculés par le FMI, ont fléchi respectivement de 6,2% et 4,6% tandis que, sur la même période, ceux du blé et du riz se sont contractés respectivement de 2,4% et 3,5%.

### 1.3. Inflation

Globalement, l'inflation est demeurée modérée dans la plupart des régions du monde. Aux Etats-Unis, le taux d'inflation en glissement annuel est passé de 1,5% à fin mars 2013 à 1,8% à fin juin 2013. L'inflation en zone euro, en dépit d'une légère accélération au cours du deuxième trimestre 2013, reste contenue. La hausse de l'Indice des Prix à la Consommation Harmonisé (IPCH) est passée de 1,2% en avril à 1,6%, en glissement annuel, à fin juin. Au Japon, la stratégie de sortie de la déflation semble porter ses fruits. Le taux d'inflation est en effet ressorti positif à 0,2% à fin juin 2013, pour la première fois depuis mai 2012.

**Graphique 1.5 : Evolution du taux d'inflation (mesuré par la variation de l'IPC)**

Source : Bloomberg

Dans la plupart des pays fournisseurs<sup>2</sup> de l'Union, l'inflation a ralenti au deuxième trimestre 2013. En France, la variation du niveau général des prix à la consommation est passée en glissement annuel de 1,1% à fin mars à 1,0% à fin juin 2013. Au Nigeria, le taux d'inflation a poursuivi sa décélération entamée depuis décembre 2012, ressortant ainsi à 8,4% à fin juin 2013 contre 8,6% à fin mars et après 12,0% à fin décembre 2012. En revanche, en Chine, une nette remontée de l'inflation est observée à fin juin (+2,6%), en rupture avec la tendance modérée affichée depuis le début de l'année qui avait porté la hausse du niveau général des prix à 2,0% à fin mai 2013.

#### 1.4. Conjoncture financière à l'échelle internationale

Sur les marchés financiers mondiaux, l'émergence de facteurs favorables à une revalorisation des actifs risqués a conforté les indices des marchés des actions. Il s'agit notamment de l'éloignement du spectre d'éclatement de la zone euro, de la dissipation des risques systémiques, de la réduction des déficits publics et de la reprise, certes timide, aux Etats-Unis, qui laisse déjà entrevoir la fin progressive du programme de rachat d'actifs par la FED.

Les principaux indices de la bourse de New York, le Dow Jones et le Nasdaq, se sont raffermis respectivement de 2,3% et 4,2% à fin juin 2013 confortant les gains de 11,3% et 8,2% enregistrés à fin mars 2013. Au Japon, l'indice Nikkei a enregistré, pour le deuxième trimestre consécutif, la plus forte progression parmi les grands indices boursiers, avec 10,3% de hausse après avoir engrangé 19,3% un trimestre auparavant. Au Royaume-Uni, l'indice Footsie 100 s'est replié, d'un trimestre à l'autre, de 196,2 points pour ressortir à 6.215,5 points à fin juin 2013, soit une baisse de 3,1%. Dans la zone euro, l'indice EuroStoxx 50 a perdu 21,4 points d'un trimestre à l'autre pour ressortir à 2.602,59 points à fin juin 2013.

Sur les marchés obligataires, la dissipation des risques majeurs qui pesaient sur l'économie mondiale et l'amélioration des indicateurs économiques ont nourri l'appétit des investisseurs pour les actifs risqués et entraîné une dévalorisation des valeurs refuges traditionnelles. L'annonce par la Fed de la réduction prochaine vers mi-2014 de ses injections de liquidité

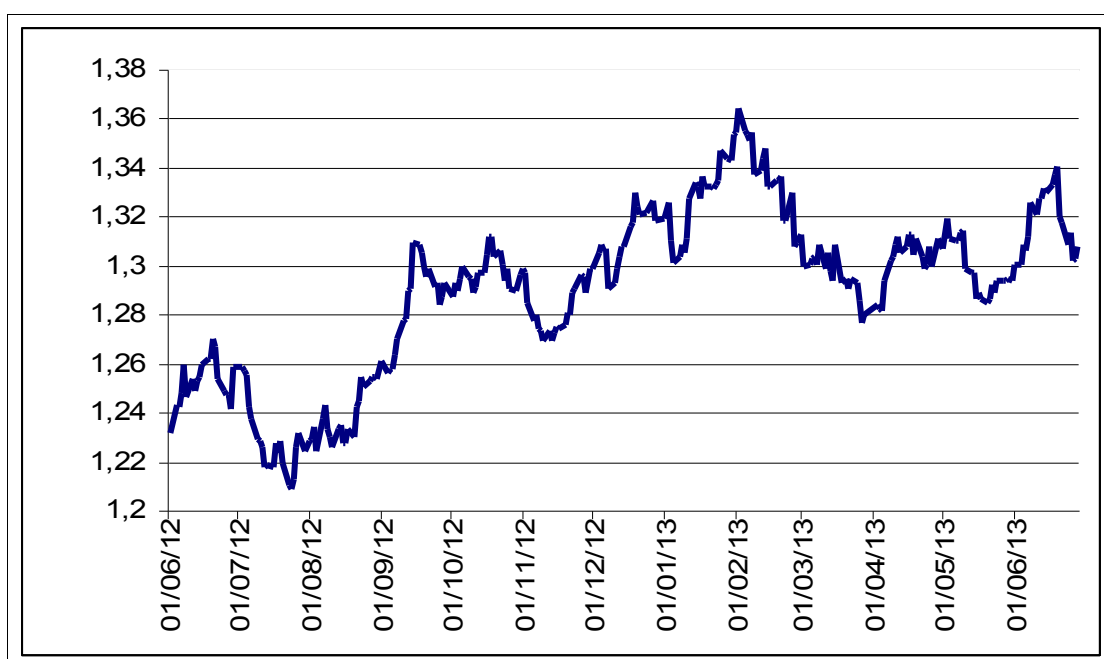
<sup>2</sup>La France, le Nigeria et la Chine sont les principaux pays fournisseurs de l'Union.

(quantitative easing) a eu pour effet une hausse de 64 points de base des rendements à long terme des Etats-Unis qui ont atteint 2,5% à fin juin. Entre mars et juin 2013, les rendements des obligations d'Etat de référence à 10 ans du Royaume-Uni, de l'Allemagne et de la France sont repartis à la hausse respectivement de 67 points, 44 points et 32 points de base.

Signe apparent de l'apaisement des tensions sur les marchés monétaires, le spread entre le taux d'intérêt à 3 mois et la moyenne des taux journaliers anticipés sur 3 mois (indicateur de tension sur la confiance entre les banques pour les prêts interbancaires) en zone euro s'est réduit, passant de 12,9 points de base (pdb) à fin mars 2013 à 11,00 pdb à fin juin.

Sur les marchés des changes, l'euro a repris de la vigueur face au dollar, conforté par la baisse en juin 2013 du nombre de chômeurs en Allemagne et les perspectives d'une réduction du montant des rachats d'actifs par la FED. La monnaie européenne s'est raffermie de 1,7% face au dollar des Etats-Unis, en s'échangeant en moyenne à 1,3189 en juin 2013 contre 1,2964 dollar en mars 2013.

**Graphique 1.6 : Evolution du taux de change euro/dollar**



Source : BCE

Dans un contexte de faible inflation, les banques centrales des principaux pays industrialisés ont surtout axé leur action sur les mesures visant à juguler les risques baissiers pesant sur les perspectives de croissance et lutter, dans certains cas, contre la hausse du chômage.

Hormis les Etats-Unis qui ont annoncé un horizon temporel pour la sortie des mesures non conventionnelles de politique monétaire, la fragilité de la croissance dans la plupart des pays industrialisés devrait les conduire à maintenir inchangée l'orientation accommodante de leur politique monétaire. Un arrêt brutal des politiques monétaires non conventionnelles pourrait entraîner une remontée des taux d'intérêt avec un impact baissier sur l'activité économique.

Jugeant les anticipations d'inflation solidement ancrées à un niveau compatible avec l'objectif de stabilité des prix à moyen terme et en vue de soutenir la reprise économique en zone euro,

la BCE a maintenu inchangés ses taux directeurs à leur niveau en vigueur depuis le 2 mai 2013. Ainsi, le taux d'intérêt des opérations principales de refinancement, son principal taux directeur, a été maintenu à 0,50%, le taux de prêt marginal à 1,00% et celui de la facilité de dépôt à 0%. Signe du maintien d'une politique monétaire accommodante, la BCE a prolongé jusqu'en juillet 2014 la durée de fourniture illimitée de liquidités aux banques par le canal de ses opérations principales de refinancement et abaissé la note de crédit exigée des banques sur les produits de titrisation en vue de soutenir le financement des PME.

Avec l'amélioration des conditions économiques aux Etats-Unis, la Réserve Fédérale Américaine a introduit une nouvelle tonalité dans sa communication sur les perspectives d'évolution de sa politique monétaire. La Fed a en effet laissé entendre en juin 2013 qu'elle pourrait prochainement infléchir sa politique accommodante si les conditions économiques continuaient de s'améliorer, notamment la baisse du taux de chômage. Elle pourrait, dans ce cadre, commencer à réduire graduellement dès la fin 2013, le montant de ses achats de titres publics qui s'élèvent actuellement à 85 milliards de dollars par mois. Toutefois, elle n'a pas annoncé de changement dans la fourchette d'évolution du taux objectif des fonds fédéraux entre 0,00% et 0,25%.

Engagée dans une lutte contre la déflation qui dure depuis près de quinze ans, la Banque du Japon (BoJ) a maintenu l'orientation ultra accommodante imprimée à sa politique monétaire depuis avril 2013, en vue de conforter la reprise de la croissance. Outre l'objectif d'atteindre dans un horizon de deux ans la cible de 2% d'inflation, elle a également décidé de doubler sa base monétaire sur le même horizon. Elle a, en outre, opté pour le maintien de son objectif d'accroître de 50.000 milliards de yens son stock d'obligations d'Etat japonais afin d'influencer à la baisse les taux longs.

Les politiques monétaires dans les pays émergents n'ont pas été orientées dans le même sens en raison de l'évolution différenciée de leurs cycles conjoncturels. La Banque Populaire de Chine s'est engagée à maintenir l'orientation prudente de sa politique monétaire dès lors que l'inflation reste en ligne avec l'objectif de 3,5% fixé pour 2013. Toutefois, elle s'oriente vers un ajustement des liquidités bancaires afin d'assurer une croissance stable du crédit. La Banque Centrale du Brésil, confrontée à une flambée du niveau général des prix qui s'est traduite par une inflation à 6,7% en juin 2013 pour une cible de 4,5% (+/-2%), a augmenté de 50 points de base à 8,0% son taux directeur le 29 mai après la hausse de 25 points de base intervenue en avril 2013. Ce taux a été porté à 8,50% le 9 juillet 2013. En revanche, la Banque Centrale d'Inde a laissé inchangé son principal taux directeur à 7,25%, niveau en vigueur depuis mai 2013.

## **II – Evolution des facteurs d'offre et de demande dans l'UEMOA**

### **2.1 Facteurs d'offre**

#### **2.1.1 – Activité dans le secteur agricole**

Les chiffres publiés par les Services officiels confirment les bonnes récoltes de la campagne agricole 2012/2013. La production vivrière dans l'Union s'est située à 48.967.785 tonnes, en hausse de 10,9% par rapport à la précédente campagne. Le Sénégal, le Burkina et le Niger ont enregistré les meilleures performances, avec des récoltes en augmentation respectivement de 43,2%, 31,4% et 28,7%, imputable essentiellement à la production de mil et de sorgho. Au Mali, l'accroissement de 13,5% de la production vivrière est attribuable, pour

une large part, à la hausse de 19,2% de la production de riz estimée à 2,1 millions de tonnes. En Guinée-Bissau, au Togo et en Côte d'Ivoire, les statistiques indiquent des hausses respectives de 15,9%, 4,9% et 3,2%. En revanche, la production vivrière a baissé de 2,4% au Bénin, du fait des inondations de champs de riz dans certaines localités septentrionales.

Comparées à la moyenne des cinq précédentes campagnes, les récoltes de la campagne 2012/2013 sont en progression de 16,9%.

**Tableau 2.1 : Production vivrière dans l'UEMOA (en tonnes)**

(Estimations à fin juin 2013)

	2009/2010	2010/2011	2011/2012 (1)	2012/2013 (2)	Moyenne des cinq précédentes campagnes (3)	Variation (en %)	
						(2)/(1)	(2)/(3)
Céréales	19 002 770	22 339 798	19 048 390	23 740 852	18 972 869	24,6	25,1
Tubercules	15 983 046	17 213 648	18 057 152	18 184 612	16 414 695	0,7	10,8
Autres cultures	6 126 744	7 904 626	7 054 384	7 042 321	6 517 030	-0,2	8,1
<b>Total</b>	<b>41 112 560</b>	<b>47 458 073</b>	<b>44 159 926</b>	<b>48 967 785</b>	<b>41 904 594</b>	<b>10,9</b>	<b>16,9</b>

Sources : Ministères de l'agriculture des Etats, calculs de la BCEAO

Au titre des cultures d'exportation, les dernières estimations situent la production de coton-graine de l'Union à 1.648.263 tonnes, en accroissement de 18,7% d'une campagne à l'autre et de 35,6% par rapport à la moyenne des cinq précédentes campagnes. Les augmentations les plus importantes ont été relevées en Côte d'Ivoire (37,5%), au Burkina (24,4%) et au Bénin (20,0%). Ces niveaux de production demeurent, toutefois, inférieurs aux records réalisés en 2004 et 2005.

La production de cacao est, quant à elle, estimée à 1.399.000 tonnes, soit un niveau en baisse par rapport à la campagne précédente, mais légèrement au-dessus de la réalisation moyenne des cinq dernières campagnes. Le recul de la production est imputable au manque d'entretien des plantations. Pour le café, les actions entreprises pour redynamiser la filière se sont traduites par un redressement notable de la production qui a atteint 132.501 tonnes durant la campagne 2012/2013 contre 51.238 tonnes en 2011/2012. Les statistiques disponibles concernant la noix de cajou indiquent une augmentation de 9,5% de la production régionale qui est ressortie à 771.330 tonnes, sous l'effet de la consolidation des récoltes au Bénin (+25,0%) et en Côte d'Ivoire (+10,0%). En Guinée-Bissau, la production s'est établie à 149.596 tonnes, en baisse de 7,5% par rapport aux récoltes de la campagne 2011/2012.

La production d'arachide s'est chiffrée dans l'Union à 1.933.976 tonnes, en hausse de 5,0%, d'une campagne à l'autre. Cette évolution est imputable au rebond de 31,3% de la production au Sénégal qui contraste avec la forte chute de 26,3% observée au Niger du fait d'un manque d'intérêt des paysans pour cette spéculation.

**Tableau 2.2 : Production des cultures d'exportation dans l'UEMOA (en tonnes)**

(Estimations à fin juin 2013)

	2009/2010	2010/2011	2011/2012 (1)	2012/2013 * (2)	Moyenne des cinq précédentes campagnes (3)	Variation (2)/ (1) (en %)	Variation (2)/ (3) (en %)
Cacao	1 255 355	1 407 363	1 565 038	1 399 000	1 371 081	-10,6	2,0
Café	156 375	103 981	51 238	132 501	113 281	158,6	17,0
Coton graine	1 065 332	1 164 367	1 388 384	1 648 263	1 215 925	18,7	35,6
Arachides	2 192 419	2 696 595	1 841 539	1 933 976	1 998 917	5,0	-3,2
Noix de cajou	535 652	593 138	704 712	771 330	546 655	9,5	41,1

Sources : Services nationaux de commercialisation, calculs de la BCEAO

\* Estimations

Les informations disponibles sur le déroulement de la campagne agricole 2013/2014 indiquent une installation à bonne date des pluies dans la plupart des pays, favorisant ainsi les opérations de semis. Toutefois, au Burkina, l'irrégularité des précipitations durant les mois de mai et juin a considérablement affecté l'installation de la campagne agricole qui a pris du retard sur une bonne partie du pays. Au plan phytosanitaire, quelques infestations localisées de sautériaux ainsi que la présence d'oiseaux granivores ont été signalées dans certains départements au Niger. Le maintien de la bonne situation hydrologique et le traitement des foyers d'infestation augmenteraient les chances de réussite de la campagne agricole 2013/2014 dans l'Union.

### 2.1.2 Activités non agricoles

En rythme trimestriel, l'activité industrielle dans l'Union a connu une baisse saisonnière, l'indice du secteur enregistrant un recul de 3,7% au cours du deuxième trimestre 2013. Toutefois, en glissement annuel, l'indice est ressorti en hausse de 5,2%. Cette tendance est imprimée par le dynamisme de la branche des industries manufacturières dont la production est en augmentation de 15,8%, portée par la bonne tenue du secteur textile, dans le sillage de la hausse de la production de coton ainsi que de l'activité de raffinage du pétrole brut en Côte d'Ivoire et au Niger. La croissance annuelle de l'indice général s'explique également par les bonnes performances enregistrées dans l'extraction de phosphate au Togo, d'or en Côte d'Ivoire et au Burkina ainsi que du pétrole brut et du gaz naturel en Côte d'Ivoire. Enfin, le regain de l'activité industrielle a été conforté par la hausse de la production d'énergie électrique de 4,6% en glissement annuel en relation avec le renforcement des capacités de production dans presque tous les pays de l'UEMOA.

**Tableau 2.3 : Indice de la Production Industrielle (IPI) dans l'UEMOA  
en variation par rapport à la même période de l'année précédente  
(en pourcentage)**

Branches	2012	T2-2012	T4-2012	T1-2013	T2-2013*
<b>Production des activités extractives</b>	<b>5,1</b>	<b>2,4</b>	<b>10,2</b>	<b>4,7</b>	<b>1,6</b>
dont Pétrole brut et gaz naturel	-6,4	-6,6	0,5	7,5	10,0
<b>Industrie manufacturières</b>	<b>-1,4</b>	<b>4,4</b>	<b>16,4</b>	<b>12,9</b>	<b>15,8</b>
dont Produits alimentaires et boissons	9,0	14,1	14,3	9,4	1,2
dont Textiles	-8,8	48,8	38,7	33,9	418,0
dont Produits pétroliers raffinés	-10,2	-10,3	51,5	1,0	6,2
<b>Electricité, gaz, eau</b>	<b>32,4</b>	<b>27,0</b>	<b>4,8</b>	<b>1,4</b>	<b>4,6</b>
<b>Indice Général</b>	<b>4,2</b>	<b>3,7</b>	<b>4,8</b>	<b>0,4</b>	<b>5,2</b>

Source : BCEAO.

(\*) Données provisoires pour juin 2013

L'indice du chiffre d'affaires dans le commerce est ressorti en hausse de 9,5%, en glissement annuel au deuxième trimestre 2013. Cette évolution est liée à la bonne orientation, par rapport à l'année précédente, de l'activité dans le commerce des automobiles, motocycles et pièces détachées (+24,0%), des produits pétroliers (+15,1%) et des produits pharmaceutiques (+7,1%).

**Tableau 2.4 : Indice du chiffre d'affaires (ICA) dans l'UEMOA  
en variation par rapport à la même période de l'année précédente  
(en pourcentage)**

Groupes de produits	2012	T2-2012	T4-2012	T1-2013	T2-2013*
Produits de l'alimentation	5,5	3,8	-1,9	3,0	3,8
Produits de l'équipement de la personne	42,2	48,6	-1,6	4,1	-11,3
dont Textiles, habillements, articles chaussants et cuirs	42,2	48,5	-1,6	4,1	-11,4
Automobiles, motocycles et pièces détachées	20,6	24,2	-2,5	11,0	24,0
Produits pétroliers	28,3	30,1	18,3	8,8	15,1
Produits pharmaceutiques et cosmétiques	14,4	10,0	5,9	3,3	7,1
<b>Indice général</b>	<b>20,4</b>	<b>19,9</b>	<b>9,5</b>	<b>7,5</b>	<b>9,5</b>

Source : BCEAO

(\*) Données provisoires pour juin 2013

## 2.2 – Facteurs de demande

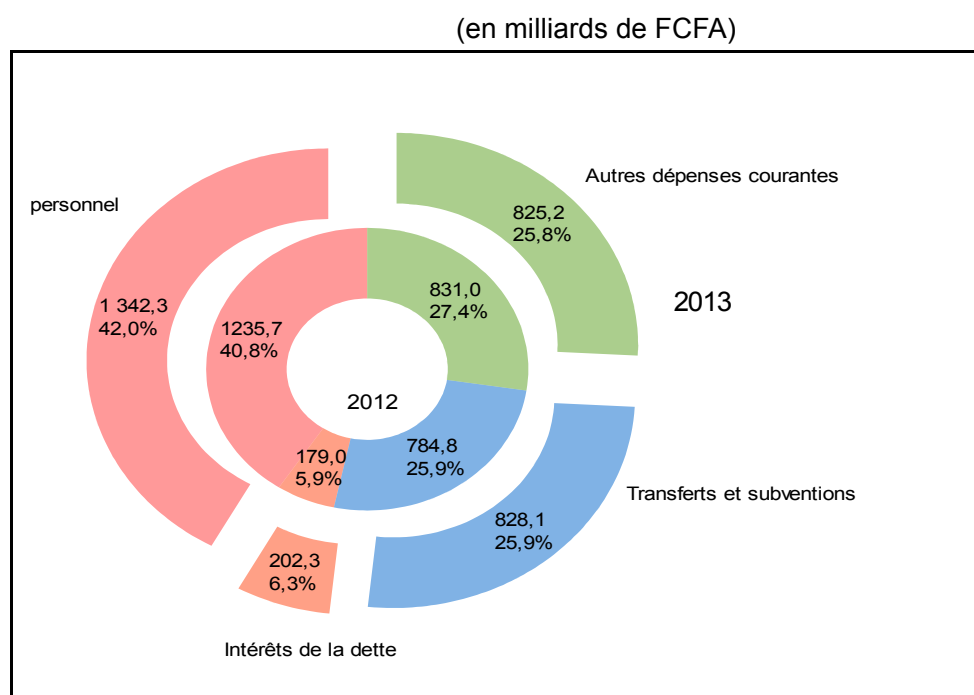
### 2.2.1 – Finances publiques

Les données disponibles montrent que l'exécution des opérations financières des Etats sur le premier semestre de l'année 2013 s'est traduite par une détérioration des soldes caractéristiques, comparativement à la même période de 2012. Le déficit global, base engagements, hors dons, est ressorti à 655,2 milliards à fin juin 2013 contre 393,5 milliards un an auparavant. L'excédent du solde budgétaire de base a enregistré une forte baisse, passant de 140,6 milliards en juin 2012 à 36,8 milliards au cours de la période sous revue. Cette situation résulte d'un niveau plus élevé d'exécution des dépenses et prêts nets (+10,0%) par rapport au rythme de mobilisation des recettes budgétaires (4,2%).

Les recettes budgétaires sont évaluées à 4.006,3 milliards à fin juin 2013, en progression par rapport aux réalisations de la même période de l'année précédente (3.844,9 milliards). Les dons budgétaires sont estimés à fin juin 2013 à 424,4 milliards, en hausse de 44,5% par rapport au premier semestre 2012. La Côte d'Ivoire (132,9 milliards), le Burkina (92,3 milliards) et le Mali (67,5 milliards) sont les principaux bénéficiaires de ces appuis extérieurs.

Quant aux dépenses et prêts nets, ils sont en accroissement de 10,0%, passant de 4.238,4 milliards à fin juin 2012 à 4.661,5 milliards à fin juin 2013. Les dépenses courantes ont augmenté de 167,6 milliards, en liaison avec la hausse des charges de personnel (+8,6%), des intérêts sur la dette (13,1%) ainsi que des transferts et subventions (+5,5%), tandis que les dépenses en capital ont progressé de 241,7 milliards pour ressortir à 1.352,1 milliards en fin juin 2013.

**Graphique 2.1 : Structure des dépenses courantes dans l'UEMOA à fin mars 2013 comparée à fin mars 2012**



Source : BCEAO



**Tableau 2.5 : Opérations financières des Etats membres de l'UEMOA**  
(en milliards de FCFA)

	Jun 2011 (1)	Jun 2012 (2)	Jun 2013 (3)	Écart (3) – (2) (En milliards)
<b>Recettes totales</b>	3 417,7	3 844,9	4 006,3	161,4
<i>dont recettes fiscales</i>	3 077,0	3 385,4	3 553,1	167,7
<i>recettes non fiscales</i>	321,1	388,0	387,9	0,0
<b>Dons</b>	284,1	293,8	424,4	130,6
<b>Dépenses totales et prêts nets</b>	3 739,9	4 238,4	4 661,5	423,1
<i>dont dépenses courantes</i>	2 614,5	3 030,5	3 198,0	167,6
<i>masse salariale</i>	1 116,1	1 235,7	1 342,3	106,7
<i>transferts et subventions</i>	609,1	784,8	828,1	43,3
<i>dépenses en capital</i>	966,3	1 110,4	1 352,1	241,7
<i>autres dépenses</i>	47,6	71,5	81,0	9,5
<i>prêts nets</i>	111,5	14,4	30,5	16,1
<b>Solde global, base engagements, hors dons</b>	<b>-322,2</b>	<b>-393,5</b>	<b>-655,2</b>	<b>-261,7</b>
<b>Solde budgétaire de base</b>	<b>294,6</b>	<b>140,6</b>	<b>36,8</b>	<b>-103,8</b>
<b>Solde global, base caisse, y compris dons</b>	<b>-150,5</b>	<b>-137,0</b>	<b>-353,1</b>	<b>-216,1</b>

Sources : Services nationaux, BCEAO

## 2.2.2 – Revenus des cultures de rente

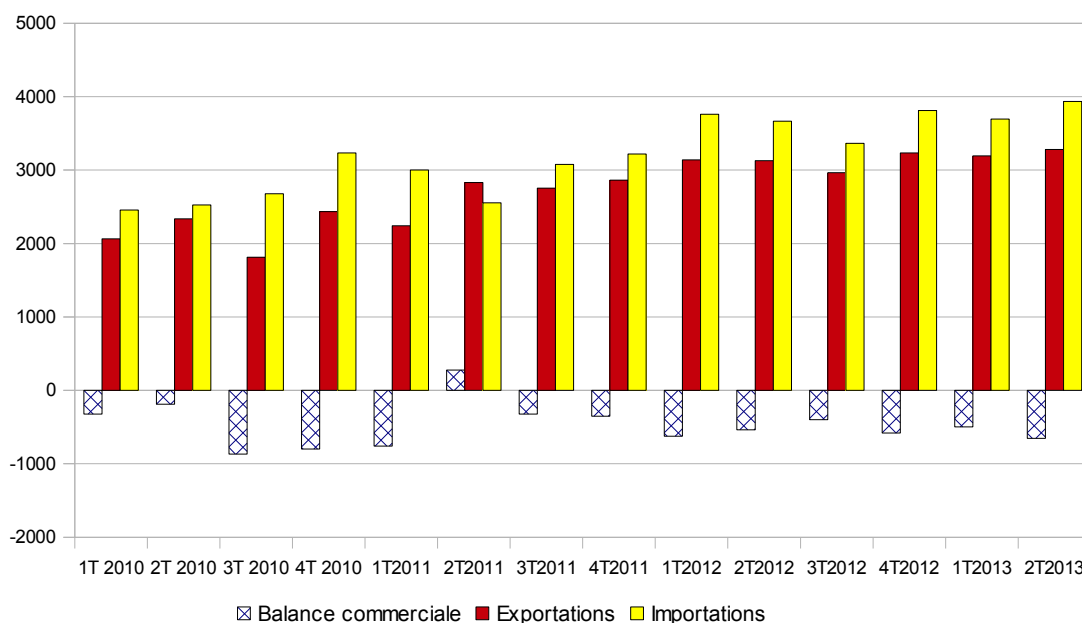
Sur la base des dernières évaluations indiquant une hausse de 18,7% des récoltes de coton, les revenus associés connaîtraient une augmentation de 19,0%. Par ailleurs, l'accroissement de 31,3% de la production d'arachide au Sénégal entraînerait une progression de 23,8% des revenus générés par cette activité. En revanche, suite à la baisse de la production de cacao de 1.565.038 tonnes à 1.399.000 tonnes d'une campagne à l'autre, les revenus des producteurs s'inscriraient en repli de 1,5%.

## 2.2.3 – Commerce extérieur et intra-UEMOA

Le commerce extérieur de l'Union a affiché un profil moins favorable au deuxième trimestre 2013, marqué par une aggravation du déficit de la balance commerciale de l'Union, en variation trimestrielle, de 156,7 milliards, pour s'établir à 654,4 milliards. Cette évolution est imputable à une hausse des importations en valeur FOB (+6,5%) plus importante que celle des recettes d'exportation (+2,6%).

Les exportations de l'Union sont ressorties en hausse de 2,6% à 3.279,6 milliards. Cette situation traduit notamment la hausse des recettes issues des ventes à l'extérieur de coton (+25,4%), de noix de cajou (+35,0), du cacao (+6,9%) et de produits pétroliers (+3,6%). La tendance a toutefois été atténuée par le repli des exportations d'uranium (-18,0%) et d'or (-6,5%). La baisse des exportations d'uranium est imputable au repli des volumes tandis que celle de l'or résulte de l'effet conjugué de la baisse des volumes et des cours de ce produit sur le marché international.

Les importations sont estimées à 3.934,1 milliards en valeur FOB au cours du deuxième trimestre 2013, en hausse de 6,5% par rapport au trimestre précédent. La progression des importations est essentiellement localisée au niveau des produits pétroliers (+13,3%), ainsi que des biens d'équipement et intermédiaires (+11,5%), en ligne avec l'intensification des travaux de réalisation d'infrastructures publiques et le développement de projets miniers et pétroliers dans certains pays de l'Union.

**Graphique 2.2 : Evolution trimestrielle des échanges commerciaux (en milliards)**

Source : BCEAO

Comparé au même trimestre de l'année précédente, le solde de la balance commerciale de l'Union affiche une détérioration de 116,9 milliards, en raison d'une hausse des importations (+7,3%) plus importante que celle des exportations (+4,9%).

S'agissant des échanges commerciaux intra-UEMOA, les estimations font apparaître une tendance haussière. Ceux-ci sont en effet passés de 585,5 milliards à 613,2 milliards d'un trimestre à l'autre, soit une hausse de 4,7%. La part des échanges intra-régionaux de biens dans le total des flux commerciaux des pays de l'UEMOA se situe à 15,5%.

La Côte d'Ivoire et le Sénégal, à l'origine de 37,1% et 20,0% des exportations totales, restent les principaux fournisseurs intra-communautaires. En revanche, le Mali et le Burkina occupent les premier et deuxième rang des importateurs intra-communautaires, avec respectivement 30,6% et 19,4% des approvisionnements. Les principaux produits échangés sont le pétrole, les préparations alimentaires, les produits du crû (céréales, animaux vivants) et les huiles alimentaires.

### 2.3 – Perspectives de croissance économique

Les perspectives de croissance économique annoncées dans le Rapport du mois de juin 2013 ont été légèrement revues à la baisse, pour tenir compte de la correction apportée à la prévision de la production agricole au Niger. En effet, les dernières projections établies sur la base des informations relatives au déroulement de la campagne agricole dans ce pays laissent entrevoir une hausse moins importante que prévu de la production agricole. Au niveau du secteur secondaire, le reflux de la production d'uranium consécutif à la suspension de la production de la SOMAIR serait compensé par l'accroissement des activités de raffinage. La prise en compte de ces nouvelles données se traduirait par une diminution de 0,4 point de pourcentage de la croissance économique du Niger, qui ressortirait à 5,8% en 2013. Sur cette base, le produit intérieur brut de l'Union progresserait de 6,4% en 2013 contre une prévision

initiale de 6,5%. L'expansion économique resterait portée par l'essor des activités extractives au Burkina, en Côte d'Ivoire et au Togo ainsi que par la poursuite de l'exécution des programmes d'investissements publics dans les infrastructures et le renforcement des capacités d'offre d'énergie électrique au sein de l'Union. L'investissement resterait un important facteur de croissance économique, avec une contribution de l'ordre de 2,2 points en 2013.

**Tableau 2.6 : Taux de croissance du PIB réel des Etats membres de l'UEMOA  
(en pourcentage)**

	2011	2012	2013	
	Estimations	Estimations	Prévision initiale	Prévision révisée
<b>Bénin</b>	3,5	5,4	4,4	5,1
<b>Burkina</b>	5,0	9,0	7,4	7,0
<b>Côte d'Ivoire</b>	-4,7	9,8	9,0	9,0
<b>Guinée-Bissau</b>	5,3	-1,5	2,5	3,5
<b>Mali</b>	2,7	-1,2	4,4	4,8
<b>Niger</b>	2,1	11,4	7,7	5,8
<b>Sénégal</b>	2,6	3,5	4,3	4,0
<b>Togo</b>	4,9	5,9	5,3	5,8
<b>Union</b>	0,7	6,4	6,5	6,4

Source : BCEAO

Ces perspectives sont tributaires de certains risques baissiers parmi lesquels figurent :

- la persistance des problèmes sécuritaires au niveau sous-régional, avec des impacts sur les finances publiques et l'investissement privé ;
- une baisse plus prononcée de la production d'uranium au Niger, consécutive à un arrêt plus long que prévu de la production de la SOMAIR avec ses effets induits sur les autres branches d'activités ;
- l'évolution défavorable des cours des matières premières, qui résulterait d'une atonie prolongée de la demande mondiale, ce qui compromettrait les efforts de relance de certaines filières de production ;
- un faible niveau de mobilisation de ressources extérieures qui conduirait à d'éventuels reports ou suspensions des investissements publics ou privés en cours.

### III – Monnaie, conditions monétaires et marché financier

#### 3.1 – Conditions monétaires

##### 3.1.1 – Liquidité bancaire

Après la phase de reconstitution observée durant le trimestre précédent, la liquidité bancaire, mesurée par le solde global des comptes ordinaires et de règlement des banques ouverts dans les livres de la Banque Centrale, est ressortie en légère baisse au cours du deuxième trimestre 2013. Les réserves des banques à la Banque Centrale se sont établies en moyenne à 1.273,1 milliards sur la période de constitution allant du 16 mai au 15 juin 2013, en repli de 4,5 milliards par rapport à la période de constitution de réserves obligatoires échéant au 15 mars 2013.

Hors refinancement de la BCEAO, la liquidité bancaire s'est contractée de 74,2 milliards pour se situer, en moyenne, à 148,9 milliards au deuxième trimestre 2013, après l'amélioration de 91,9 milliards enregistrée le trimestre précédent. Cette évolution résulte essentiellement de l'incidence négative des souscriptions nettes aux titres publics par les banques. La hausse de 69,7 milliards des concours de la Banque Centrale aux banques enregistrée sur le deuxième trimestre 2013 a contribué à atténuer l'impact négatif des facteurs autonomes sur la liquidité bancaire. Le volume des refinancements accordés aux banques s'est établi, en moyenne, à 1.124,2 milliards sur la période de constitution échéant le 15 juin 2013.

**Tableau 3.1 : Réserves constituées par les banques (en milliards)**

	Moyenne journalière sur une période mensuelle échéant le :						
	15/12/11	15/06/12	15/09/12	15/12/12	15/01/13	15/03/13	15/06/13
Réserves constituées(a) (A)	1 519,4	1 323,4	1 234,7	1 147,7	1 119,0	1 277,6	1 273,1
dont refinancement de la BCEAO (b) (B)	626,9	873,5	898,9	1 016,5	1 009,0	1 054,5	1 124,2
Position structurelle de liquidité des banques (C)=(A)-(B)	892,5	449,9	335,8	131,2	110,0	223,1	148,9
Réserves obligatoires des banques (D)	774,1	555,8	546,3	565,2	555,9	608,9	601,7
Excédent (+) ou besoin (-) de liquidités des banques (E)=(C)-(D)	118,4	-105,9	-210,5	-434,0	-445,9	-385,8	-452,8
Excédent (+) ou déficit (-) de constitution des réserves obligatoires (F)=(A)-(D)	745,3	767,6	688,4	582,5	563,1	668,7	671,4

(a) Soldes des comptes ordinaires, de règlement et titres admissibles en représentation des réserves obligatoires

(b) Moyenne hebdomadaire des concours accordés aux banques

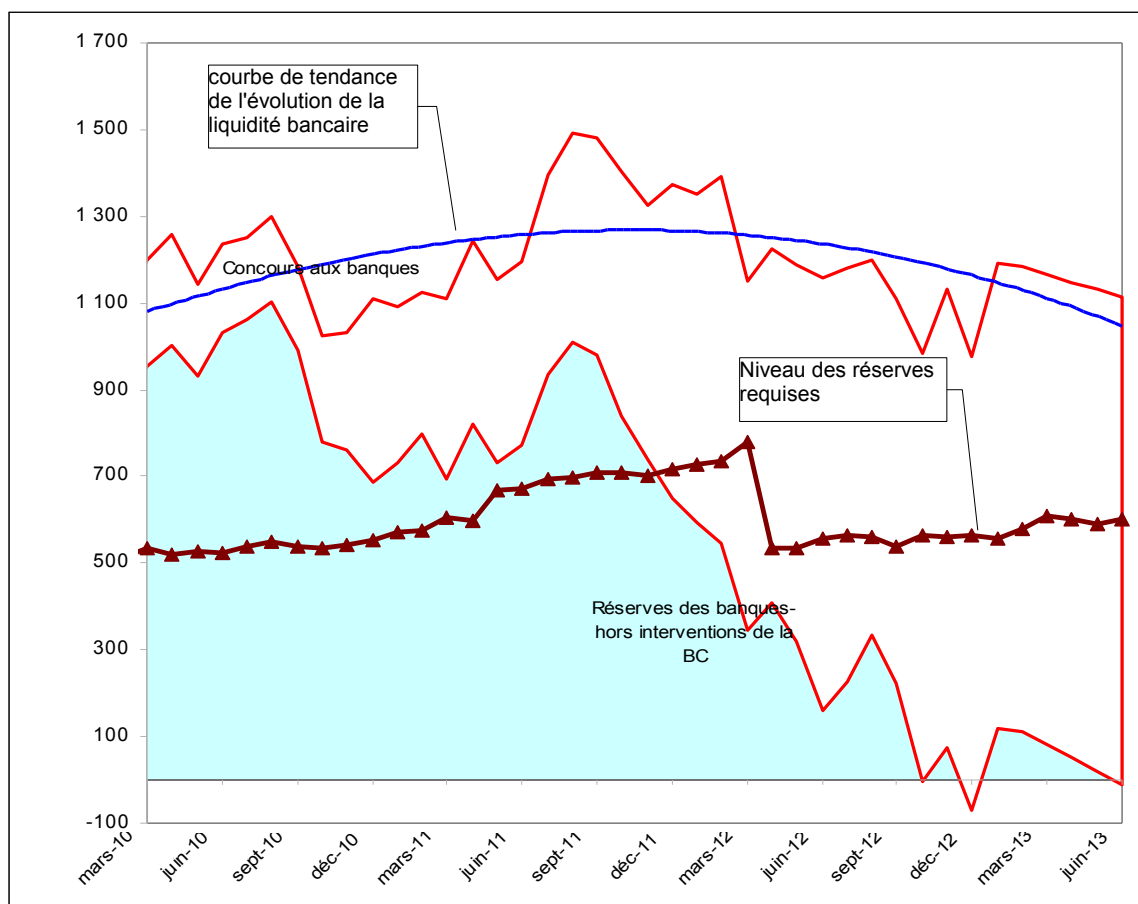
Source : BCEAO

La liquidité globale des banques est demeurée excédentaire par rapport aux réserves obligatoires à constituer sur le deuxième trimestre 2013. Les réserves excédentaires sont restées quasi stables à 671,4 milliards au 15 juin 2013. Les données disponibles au 15 juillet

2013 indiquent toutefois un repli de 56,5 milliards des réserves libres par rapport au 15 juin 2013.

Les déficits de constitution des réserves obligatoires sont ressortis à 3,1 milliards et ont concerné cinq (5) banques au terme de la période de constitution échéant le 15 juin 2013.

**Graphique 3.1 : Evolution de la liquidité bancaire (en milliards de FCFA)**



Source : BCEAO

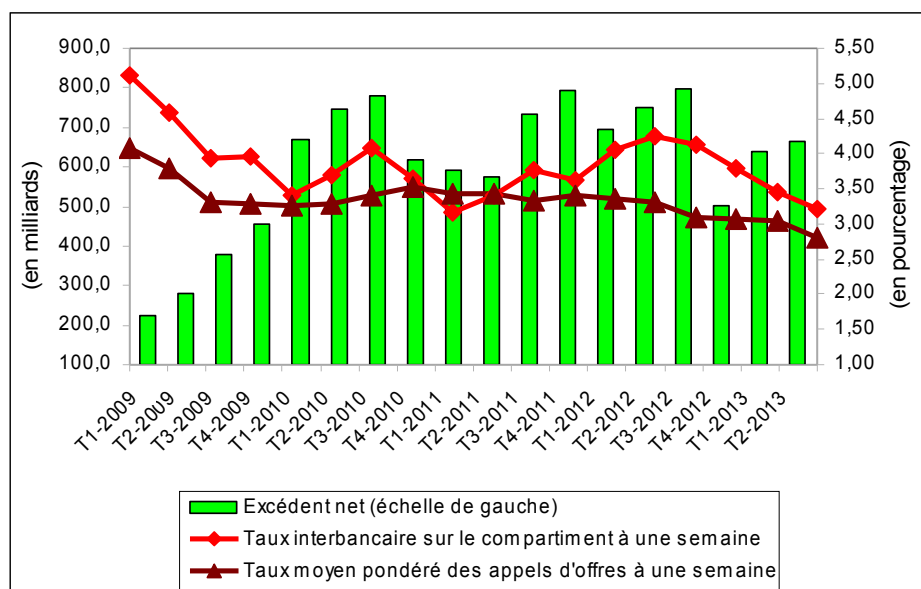
### 3.1.2 – Evolution des taux d'intérêt du marché monétaire

L'analyse des conditions de refinancement des banques au cours du deuxième trimestre 2013 laisse entrevoir une transmission quasi totale aux différents compartiments du marché monétaire de la réduction des taux directeurs de 25 points de base décidée pour compter du 16 mars 2013. Elle reflète également l'impact de la fourniture par la BCEAO des liquidités nécessaires au bon fonctionnement du marché.

Ainsi, le taux moyen pondéré des opérations hebdomadaires d'injection de liquidités s'est établi à 2,81% au deuxième trimestre 2013, affichant une baisse trimestrielle de vingt-trois (23) points de base et annuelle de quarante-neuf (49) points de base. Sur le guichet à un mois, le taux moyen pondéré s'est également replié pour ressortir à 2,86% au deuxième trimestre 2013 contre 3,10% lors de la période précédente et 3,40% un an plus tôt.

Ainsi, le taux moyen trimestriel du marché monétaire<sup>(1)</sup> a baissé de 2,96% à 2,75% d'un trimestre à l'autre.

**Graphique 3.2 : Taux moyen pondéré des appels d'offres, taux interbancaire moyen pondéré à une semaine et position nette des banques vis-à-vis du dispositif des réserves obligatoires**

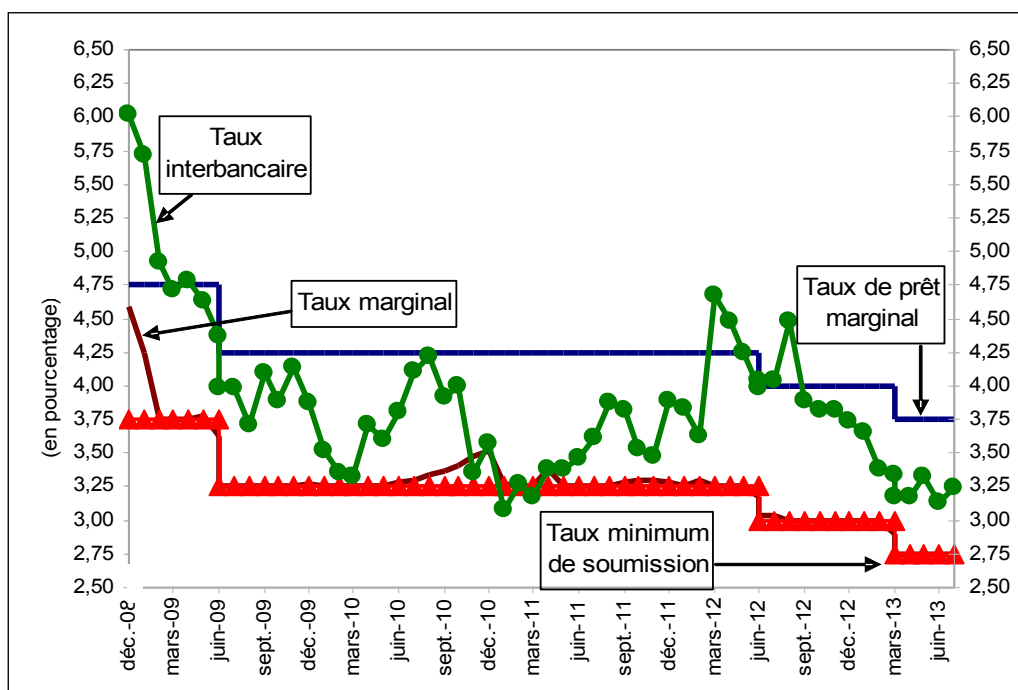


Source : BCEAO

Sur le marché interbancaire, l'évolution des taux interbancaires met en évidence une détente des taux d'intérêt au deuxième trimestre 2013. Le taux d'intérêt moyen pondéré, toutes maturités confondues, est ressorti à 3,79% contre 3,95% et 4,55% respectivement au premier trimestre 2013 et au deuxième trimestre 2012. Sur la maturité à une semaine qui totalise près des deux-tiers (2/3) du volume global des transactions trimestrielles, le taux d'intérêt moyen pondéré s'est légèrement détendu pour se situer à 3,24% contre 3,47% le trimestre précédent.

(1) Le taux moyen trimestriel du marché monétaire est calculé comme la moyenne trimestrielle des taux marginaux des opérations d'adjudication hebdomadaires pondérés par le nombre de jours courus de ces taux durant le trimestre.

Graphique 3.3 : Evolution des taux du marché monétaire



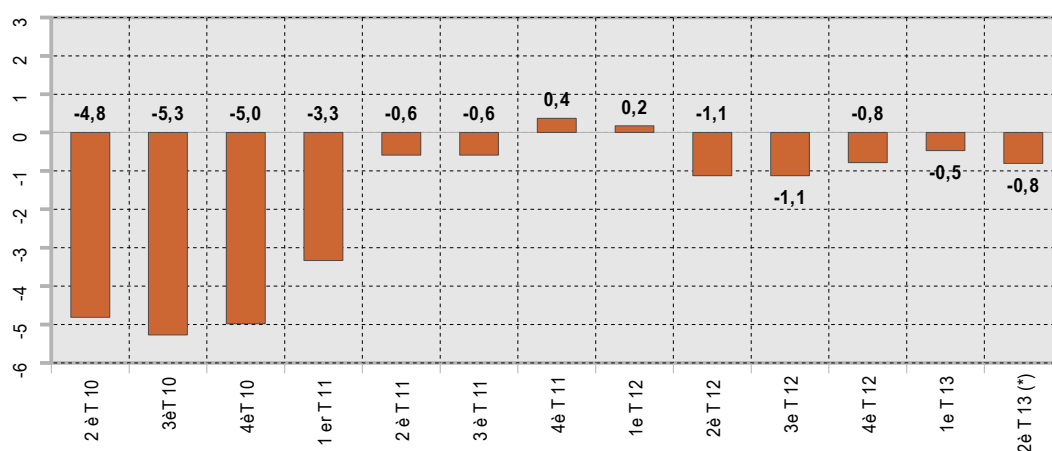
Source : BCEAO

### 3.1.3 - Evolution des conditions monétaires<sup>3</sup>

Un assouplissement des conditions monétaires a été observé au cours du deuxième trimestre 2013 comparé à la même période de 2012. En effet, l'indice des conditions monétaires a baissé de 0,8% en glissement annuel au deuxième trimestre 2013. Cette évolution est liée à une baisse, en glissement annuel, de 1,71 point de pourcentage du taux d'intérêt réel sur le marché interbancaire à une semaine, dont l'effet a été atténué par une appréciation du taux de change effectif réel de 0,1%.

Le repli du taux d'intérêt réel reflète une baisse de 1,08 point de pourcentage du taux d'intérêt nominal pondéré sur le marché interbancaire à une semaine qui s'est situé à 3,24% au cours du trimestre sous revue contre 4,31% à la même période de l'année précédente.

<sup>3</sup>L'indice des conditions monétaires est un indicateur synthétique permettant d'apprécier les effets conjugués des politiques des taux d'intérêt et de change sur la demande globale. Il est calculé comme une moyenne pondérée du taux de change effectif réel et du taux d'intérêt réel et son évolution est mesurée par rapport au niveau de l'indice correspondant à la période de base (moyenne sur la période 2000-2010).

**Graphique 3.4 : Evolution annuelle de l'indice des conditions monétaires (variation en%)**

Source : BCEAO.

(\*) Estimations

**3.1.4 – Marché des titres de la dette publique**

Sur le compartiment des bons du Trésor, douze émissions par adjudication d'un montant global de 366,4 milliards ont été effectuées au deuxième trimestre 2013, contre quatorze opérations pour un montant total de 359,7 milliards le trimestre précédent. Ces opérations ont concerné le Bénin (trois émissions d'un montant global de 75,0 milliards sur douze mois), le Burkina (une émission d'un montant de 20,3 milliards sur trois mois), la Côte d'Ivoire (deux émissions d'un montant cumulé de 117,7 milliards sur douze mois), la Guinée-Bissau (une émission d'un montant de 10,0 milliards sur douze mois), le Mali (une émission d'un montant de 27,0 milliards sur six mois), le Niger (une émission d'un montant de 40,0 milliards sur six mois), le Sénégal (deux émissions d'un montant cumulé de 47,4 milliards sur vingt-quatre mois) et le Togo (une émission d'un montant de 29,0 milliards sur douze mois).

**Tableau 3.2 : Emissions sur le marché des titres publics (en milliards)**

	T2- 2011	T3- 2011	T4- 2011	T1- 2012	T2- 2012	T3- 2012	T4- 2012	T1- 2013	T2- 2013	T3- 2013*
<b>Bons</b>	193,6	213,8	202,1	243,5	260,1	285,9	262,1	359,7	366,4	82,8
<b>Obligations</b>	26,9	194,5	498,0	146,9	159,4	135,0	141,9	115,2	24,8	164,6
<b>Total</b>	220,5	408,3	700,2	390,4	419,5	420,9	404,0	474,9	391,2	247,4

Source : BCEAO

(\*) Données au 31 juillet 2013

L'encours des bons du Trésor est passé de 1.291,9 milliards à fin mars 2013 à 1.458,8 milliards à fin juin 2013. Le coût des ressources levées par les Etats s'est inscrit en baisse sur toutes les maturités. Les baisses ont été plus marquées sur les maturités à 3 mois et 6 mois où elles sont ressorties à 30,2 points et 30,7 points de base. Par Etat, les plus fortes baisses ont été notées au Bénin (-27,1 points de base) et au Mali (-22,6 points de base).



**Tableau 3.3 : Taux d'intérêt moyen des bons du Trésor (en pourcentage)**

	T2-2011	T3-2011	T4-2011	T1-2012	T2-2012	T3-2012	T4-2012	T1-2013	T2-2013	T3-2013*
<b>3 mois</b>	4,34	4,17	4,41	4,18	4,20		4,11	4,35	4,05	3,98
<b>6 mois</b>	5,02		5,10	4,98	5,16	4,98	5,02	5,12	4,81	
<b>9 mois</b>							5,75			
<b>12 mois</b>	6,65	6,00	5,35	6,23	6,26	5,63	5,44	5,43	5,39	4,71
<b>24 mois</b>				6,47	6,77	6,07	5,96	5,93	5,80	
<b>Taux moyen</b>	5,87	5,54	5,14	5,97	5,72	5,63	5,21	5,31	5,26	4,48

Source : BCEAO

(\*) Données au 31 juillet 2013

Durant le mois de juillet 2013, le Bénin, le Burkina et le Togo ont effectué des émissions de bons d'un montant cumulé de 82,8 milliards. Le taux moyen de ces opérations est ressorti à 4,48%, confirmant la tendance baissière notée au deuxième trimestre 2013.

Sur le compartiment obligataire, une émission a été effectuée durant le deuxième trimestre 2013 par l'Etat du Sénégal pour un montant global de 24,8 milliards au taux nominal de 6,00% sur trois ans. Par ailleurs, la Côte d'Ivoire et le Sénégal ont émis en juillet 2013, des obligations d'un montant cumulé de 229,6 milliards.

L'encours des titres publics s'est situé à 3.574,6 milliards à fin juin 2013, soit un accroissement de 134,4 milliards par rapport à fin mars 2013.

Pour l'ensemble de l'année 2013, les programmes d'émissions communiqués par les Etats indiquent que le montant des ressources à lever sur le marché de la dette publique se chiffrerait à 2.053,5 milliards (dont 1.166,8 milliards de bons du Trésor), soit un accroissement de 418,8 milliards par rapport à 2012. Sur cette base, les Etats devraient solliciter le marché pour 875,0 milliards sur le reste de l'année 2013.

**Tableau 3.4 : Emissions de titres publics prévues en 2013**

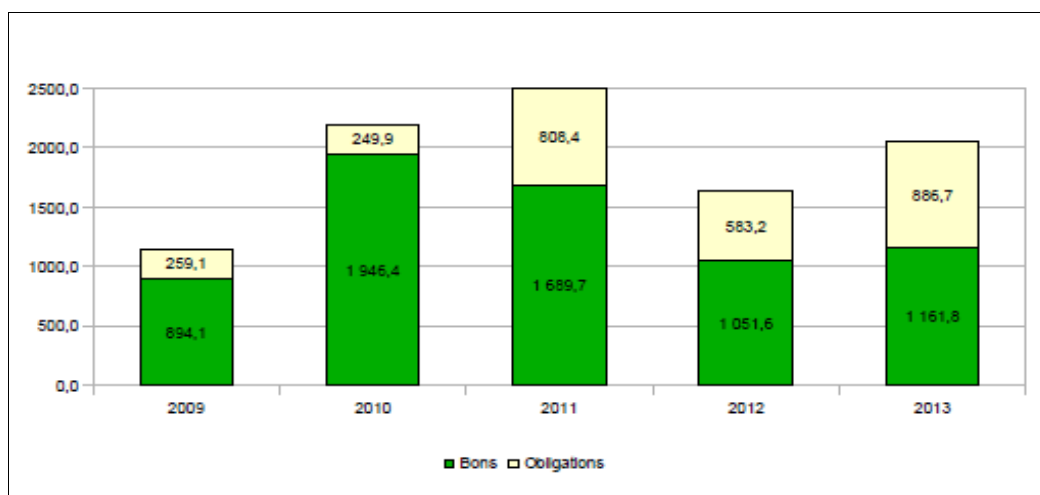
(en milliards de francs CFA)

	<b>Bons du Trésor</b>	<b>Obligations</b>	<b>TOTAL</b>
<b>Bénin</b>	270,00	0,00	270,00
<b>Burkina</b>	90,77	55,00	145,77
<b>Côte d'Ivoire</b>	229,56	575,03	804,59
<b>Guinée-Bissau</b>	10,00	0,00	10,00
<b>Mali</b>	192,28	0,00	192,28
<b>Niger</b>	90,71	0,00	90,71
<b>Sénégal</b>	147,16	221,66	368,82
<b>Togo</b>	136,35	35,00	171,35
<b>UEMOA</b>	1166,82	886,69	2053,52

Source : BCEAO

La structure de l'endettement des Etats sur le marché reste dominée par les titres à court terme. Toutefois, la part des emprunts obligataires enregistrerait une hausse, passant de 36% en 2012 à 43% en 2013.

**Graphique 3.5 : Structure des émissions de titres publics (en milliards de FCFA)**



Source : BCEAO

**Tableau 3.5 : Encours de titres publics**

(en milliards de FCFA sauf indication contraire)

	2009	2010	2011	2012	2013 (*)
Bons	481,2	1008,0	954,8	1180,4	1093,8
Obligations	774,4	938,9	1646,9	1843,5	2223,8
<b>Total encours</b>	<b>1255,7</b>	<b>1946,9</b>	<b>2601,7</b>	<b>3023,9</b>	<b>3317,6</b>
<b>Encours / PIB (en %)</b>	<b>3,9</b>	<b>5,6</b>	<b>7,1</b>	<b>7,5</b>	<b>7,5</b>

Source : BCEAO

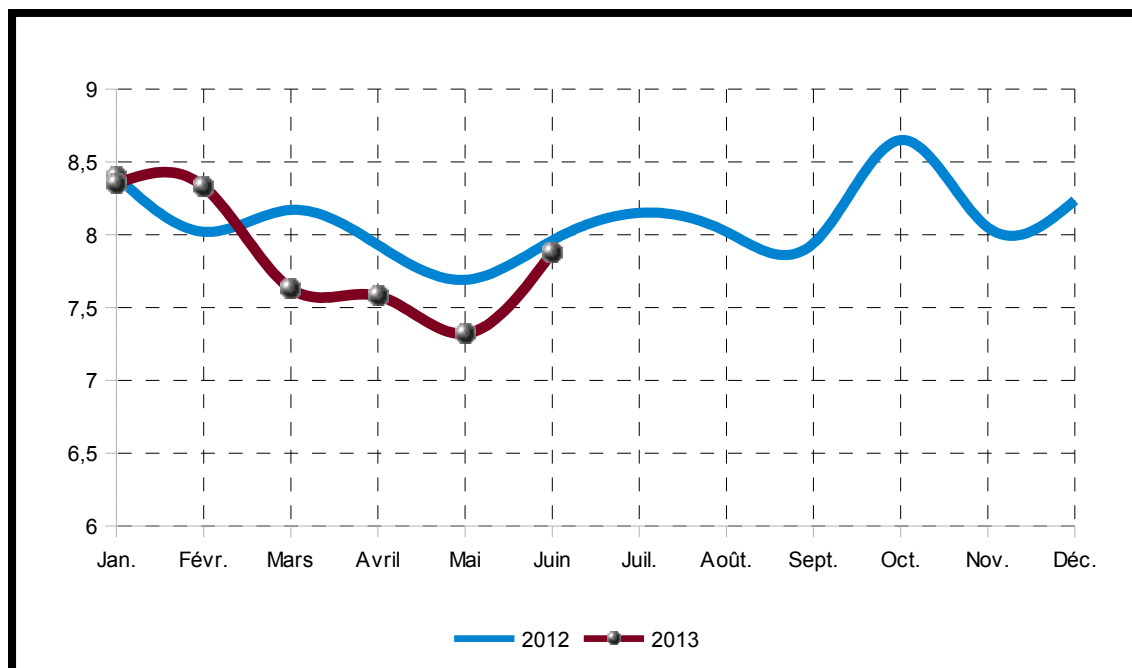
(\*) Année 2013 : prévisions faites sur la base des réalisations au 31 juillet 2013 et des programmes d'émissions révisés par les Etats

### 3.1.4 – Conditions de banque

Les résultats provisoires de l'enquête effectuée par la BCEAO sur les conditions de banque indiquent une diminution du coût du crédit à l'échelle régionale au deuxième trimestre 2013 par rapport au trimestre précédent.

Le taux débiteur moyen, hors taxes et charges, pondéré par le volume des crédits mis en place, est ressorti à 7,58% au deuxième trimestre 2013 contre 8,06% un trimestre plus tôt, soit une diminution de 48 points de base. Cette baisse du taux d'intérêt moyen à l'échelle régionale reflète essentiellement l'assouplissement des conditions des crédits en Côte d'Ivoire, en Guinée-Bissau et au Sénégal.

**Graphique 3.6 : Taux débiteurs moyens des banques de l'UEMOA (en pourcentage)**

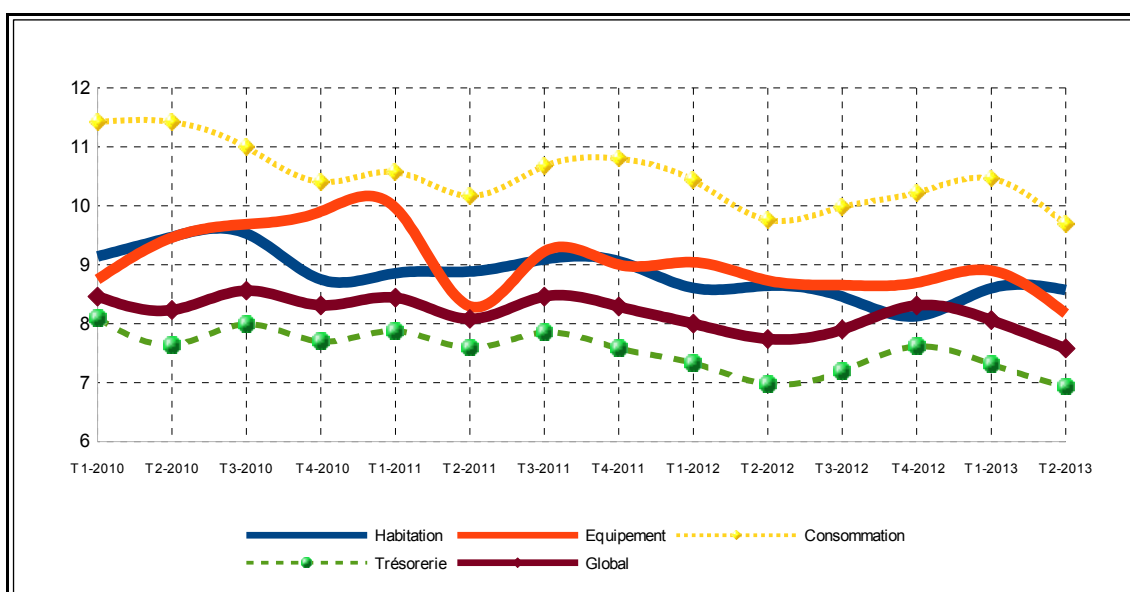


Source : BCEAO.

Suivant l'objet du crédit, la contraction des taux débiteurs a concerné notamment les crédits de consommation (-78 points de base), d'équipement (-73 points de base) et de trésorerie (-37 points de base).

L'ensemble de la clientèle des banques est concerné par la baisse des taux d'intérêt débiteurs, à l'exception des organismes assimilés à l'Etat. Les reflux les plus significatifs sont notés au niveau des entreprises individuelles et des particuliers.

Quant au taux d'intérêt appliqué aux dépôts de la clientèle des banques, il est ressorti en légère hausse d'un trimestre à l'autre. En effet, le taux moyen créditeur s'est établi à 5,23% contre 5,20% au cours du trimestre précédent. Cette augmentation des taux a concerné l'ensemble des opérateurs économiques, à l'exception des coopératives et groupements villageois, des entreprises privées du secteur productif et des assurances et caisses de retraite.

**Graphique 3.7 : Taux débiteurs des banques selon l'objet du crédit (en pourcentage)**

Source : BCEAO

La marge d'intérêt des banques, mesurée par la différence entre le taux d'intérêt moyen appliqué aux nouvelles mises en place et le taux d'intérêt moyen des nouveaux dépôts à terme, est ressortie à 2,76 points au deuxième trimestre 2013 contre 2,18 points un trimestre plus tôt.

### 3.2 – Situation monétaire

La situation monétaire de l'Union à fin juin 2013, comparée à celle à fin mars 2013, est caractérisée par une légère hausse de la masse monétaire imputable à la progression du crédit intérieur.

**Tableau 3.6 : Situation monétaire à fin juin 2013**

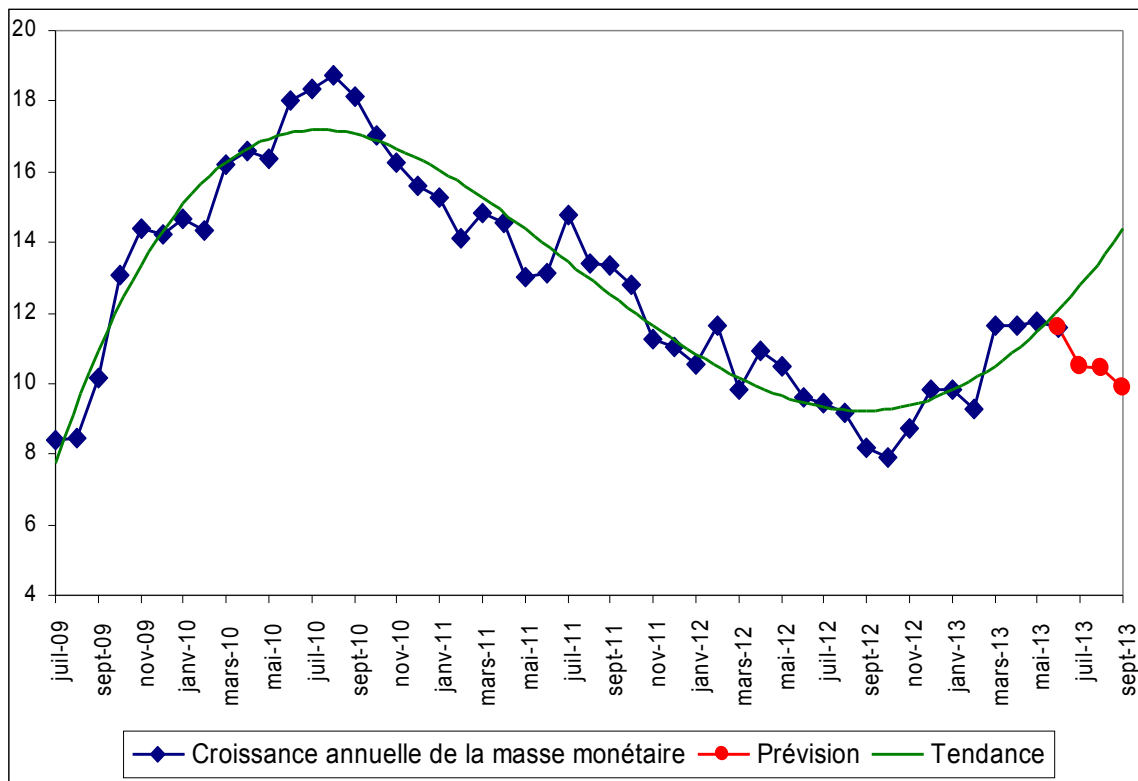
	Encours à fin juin 2012 (En milliards)	Encours à fin mars 2013 (En milliards)	Encours à fin juin 2013 (En milliards)	Variation sur le 2 <sup>ème</sup> trimestre 2013		Variation en glissement annuel à fin juin 2013	
				(En milliards)	(En %)	(En milliards)	(En %)
Masse monétaire	13 904,4	15 178,0	15 517,5	339,5	2,2	1 613,1	11,6
Avoirs extérieurs nets	5 323,3	5 469,6	5 160,2	-309,4	-5,7	-163,2	-3,1
Crédit intérieur	10 833,0	12 088,8	12 554,9	466,1	3,9	1 721,9	15,9
PNG	2 674,9	3 259,5	3 455,9	196,4	6,0	781,0	29,2
Crédit à l'économie	8 158,0	8 829,3	9 099,0	269,6	3,1	940,9	11,5

Source : BCEAO

### 3.2.1. Masse monétaire et ses composantes

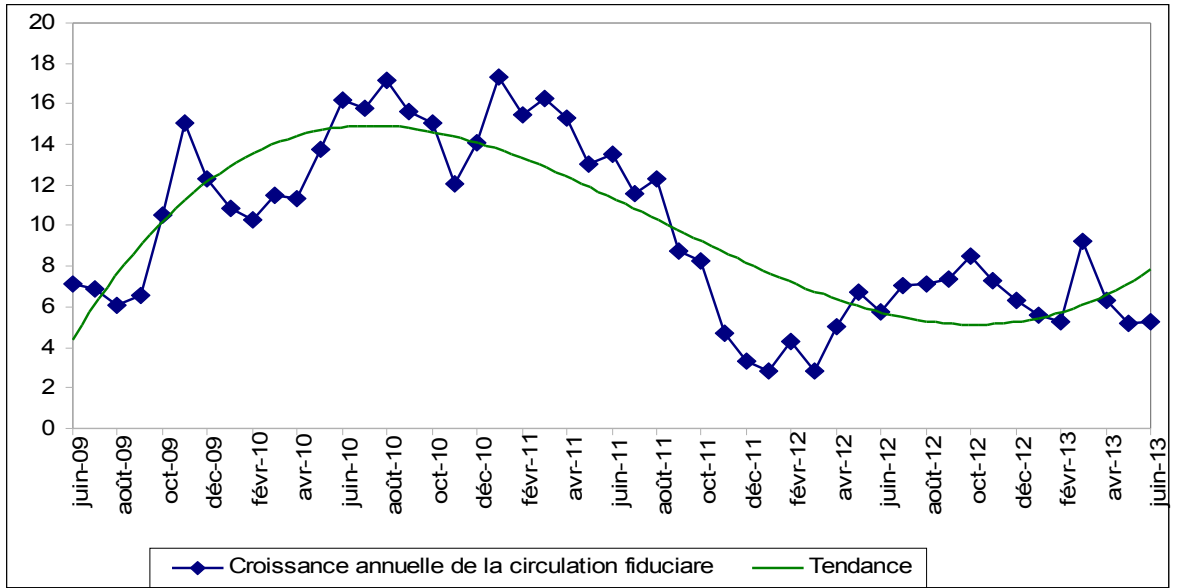
Comparée à son niveau à fin mars 2013, la masse monétaire s'est accrue de 339,5 milliards ou 2,2% au deuxième trimestre 2013. En glissement annuel, la liquidité globale affiche une croissance quasi identique à celle du trimestre précédent, soit 11,6% contre 11,7% à fin mars 2013.

**Graphique 3.8 : Evolution de la masse monétaire en glissement annuel (en pourcentage)**



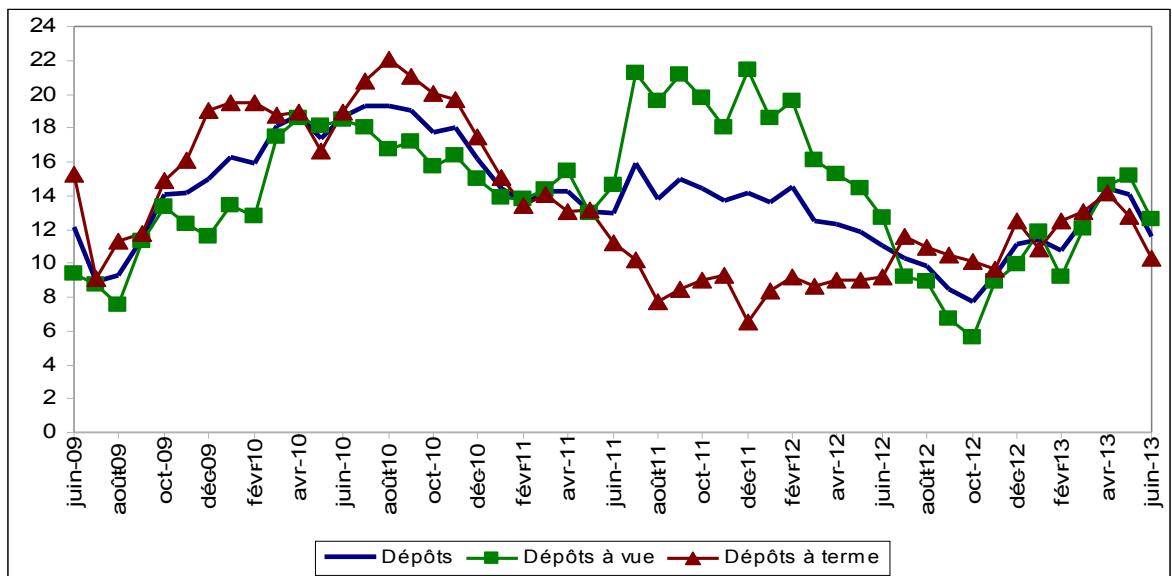
Source : BCEAO

L'analyse par composante de la masse monétaire laisse apparaître un reflux de la circulation fiduciaire, après deux trimestres consécutifs de hausse. En rythme annuel, le volume de la monnaie fiduciaire progresserait de 5,3% à fin juin 2013 contre 9,2% à fin mars 2013.

**Graphique 3.9 : Evolution de la circulation fiduciaire (en pourcentage)**

Source : BCEAO

Le rythme de constitution des dépôts a quelque peu progressé au cours du trimestre sous revue, en ressortant en glissement annuel à 13,8% à fin juin 2013 après 12,5% un trimestre plus tôt. L'analyse des différentes composantes des dépôts montre un accroissement moins rapide des dépôts à terme ressortis en hausse de 11,4% au deuxième trimestre 2013 après une progression de 13,1% durant le premier trimestre. Pour leur part, les dépôts à vue ont augmenté de 15,9% au deuxième trimestre 2013 contre une hausse de 12,1% au trimestre précédent. Les dépôts à vue représentent 54,7% du total des dépôts.

**Graphique 3.10 : Evolution des dépôts en glissement annuel (en pourcentage)**

Source : BCEAO

### 3.2.2 – Contreparties de la masse monétaire

Le ralentissement de la croissance annuelle de la masse monétaire est imputable à la baisse des avoirs extérieurs nets, le crédit intérieur ayant sensiblement augmenté.

#### *Avoirs extérieurs nets*

La tendance baissière des avoirs extérieurs nets enregistrée en mars 2013 s'est maintenue durant les trois mois qui ont suivi. D'un trimestre à l'autre, les avoirs extérieurs nets ont baissé de 163,2 milliards, pour s'établir à 5.160,2 milliards à fin juin 2013, après un repli de 108,8 milliards enregistré un trimestre plus tôt. A la même période de 2012, la position extérieure nette des institutions monétaires s'était contractée de 416,0 milliards. La diminution des avoirs extérieurs nets résulte de celle des avoirs nets de la Banque Centrale de 138,0 milliards et du repli de 171,4 milliards des actifs extérieurs nets des banques.

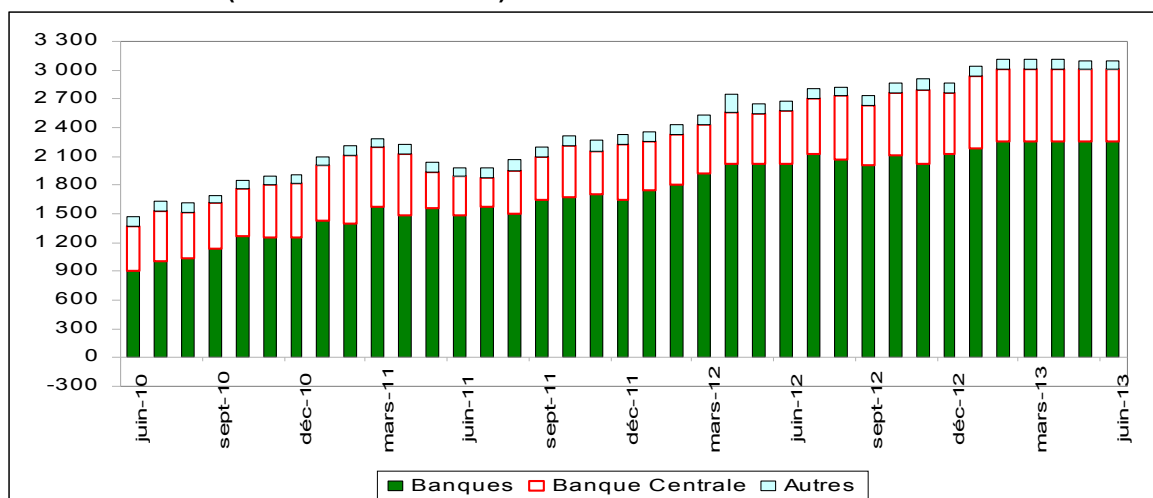
La baisse des avoirs extérieurs nets de la Banque Centrale est due à l'effet combiné de la hausse de 86,9 milliards des engagements extérieurs et de la contraction de 51,1 milliards des avoirs extérieurs bruts. La progression des engagements extérieurs a été pour une large part portée par un recours plus accru aux crédits du FMI tandis que l'évolution à la baisse des avoirs extérieurs bruts est consécutive notamment à la chute des cours de l'or. Les avoirs extérieurs bruts de la BCEAO sont ressortis à 6.861,9 milliards à fin juin 2013. Le taux de couverture de l'émission monétaire s'est ainsi légèrement dégradé pour s'établir à 101,9% contre 104,5% à fin mars 2013. Ce niveau d'avoirs extérieurs bruts représente près de 5 mois d'importation de biens et services.

#### *Crédit intérieur*

L'encours du crédit intérieur a augmenté de 3,9% au deuxième trimestre 2013 et de 15,9% sur un an. Cette évolution résulte principalement de la dégradation de la position nette débitrice des gouvernements vis-à-vis des institutions monétaires.

#### *Position nette des gouvernements (PNG)*

**Graphique 3.11 : Structure de la position nette des gouvernements dans l'UEMOA  
(en milliards de FCFA)**



Source : BCEAO

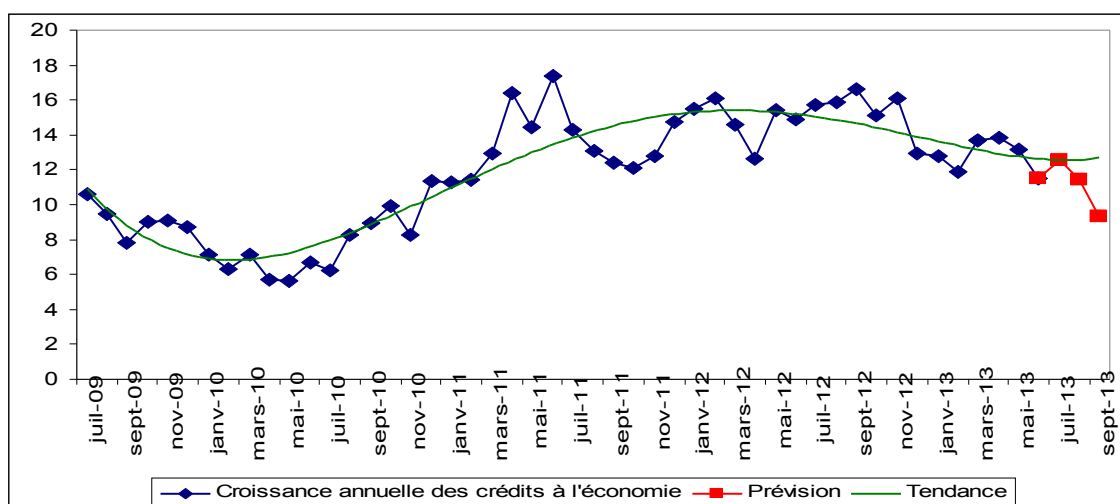
Entre mars et juin 2013, la position nette débitrice des gouvernements vis-à-vis des institutions monétaires s'est détériorée de 196,4 milliards, en liaison avec la hausse des concours des banques (+234,5 milliards) et du FMI (50,9 milliards) à l'Etat, dont l'effet a été amoindri par la consolidation des dépôts du Gouvernement à la BCEAO (+85,1 milliards) et dans les banques (+42,8 milliards).

Sur un an, la position nette des gouvernements s'est dégradée de 781,0 milliards, reflétant essentiellement la hausse de 605,5 milliards des emprunts auprès des banques.

#### *Les crédits à l'économie*

L'encours des crédits à l'économie a progressé de 3,1% à fin juin 2013 comparé à son niveau à fin mars 2013.

**Graphique 3.12 : Evolution des crédits à l'économie en glissement annuel (en pourcentage)**



Source : BCEAO

Le taux de croissance annuelle des concours bancaires au secteur privé a ralenti en juin 2013 en se situant à 11,5% contre 13,7% trois mois plus tôt.

Selon les données disponibles à fin décembre 2012, le taux brut de dégradation du portefeuille des banques a baissé de 0,8 point entre septembre et décembre 2012 ressortant à 15,9% pour l'Union. Les taux les plus élevés sont observés en Guinée-Bissau (24,1%), au Mali (21%), au Bénin (18,6%), au Niger (17,1%) et au Sénégal (16,4%).

### **3.2.3. - Interventions de la Banque Centrale**

Les interventions globales de la Banque Centrale ont enregistré une hausse de 35,3 milliards au cours du deuxième trimestre 2013, sous l'effet essentiellement de l'augmentation de 52,1 milliards des refinancements en faveur des banques et établissements financiers. En revanche, les concours aux Trésors nationaux se sont contractés de 16,8 milliards, du fait des remboursements des concours adossés aux allocations de DTS ainsi que des concours consolidés.



Les interventions de la BCEAO sont ainsi ressorties à 1.805,5 milliards au 30 juin 2013, avec 1.161,9 milliards au titre des concours aux banques et établissements financiers et 643,6 milliards au titre des concours aux Trésors.

Cette tendance s'est maintenue en juillet 2013, les concours aux banques et établissements financiers s'établissant à 1.222,3 milliards. L'encours des refinancements accordés par la BCEAO aux banques et adossés aux titres publics s'est établi à 1.030,8 milliards et a représenté 16,7% des recettes fiscales de l'avant-dernier exercice budgétaire (2011), pour une norme de 35% maximum. Par pays, les volumes les plus élevés de concours adossés aux titres publics sont observés en Côte d'Ivoire (25,8%), au Togo (22,4%), au Bénin (22,3%) ainsi qu'au Sénégal (18,3%). Ils demeurent relativement faibles dans les autres Etats. Le ratio ressort à 9,8% en Guinée-Bissau, 9,6% au Mali, 7,1% au Burkina et 2,6% au Niger.

**Tableau 3.7 : Concours accordés par la BCEAO adossés aux titres publics**  
(en milliards, sauf indications contraires)

PAYS	Recettes fiscales	Plafond	Concours de la BCEAO	Marge	Concours accordés
	nationales (1)	statutaire (2)=(1)x0,35	adossés aux titres publics (3)	disponible (4) = (2)-(3)	en % des recettes fiscales (norme = 35%) (5) = (3)/(1)
BENIN	579,1	202,7	119,8	82,9	20,7
BURKINA	799,8	279,9	51,5	228,4	6,4
CÔTE D'IVOIRE	1 682,7	588,9	440,4	148,6	26,2
GUINEE-BISSAU	41,1	14,4	3,3	11,0	8,1
MALI	776,5	271,8	68,3	203,5	8,8
NIGER	636,1	222,6	16,9	205,7	2,7
SENEGAL	1 347,8	471,7	238,5	233,2	17,7
TOGO	308,4	107,9	63,0	45,0	20,4
UEMOA	6 171,6	2 160,1	1 001,8	1 158,3	16,2

Source : BCEAO

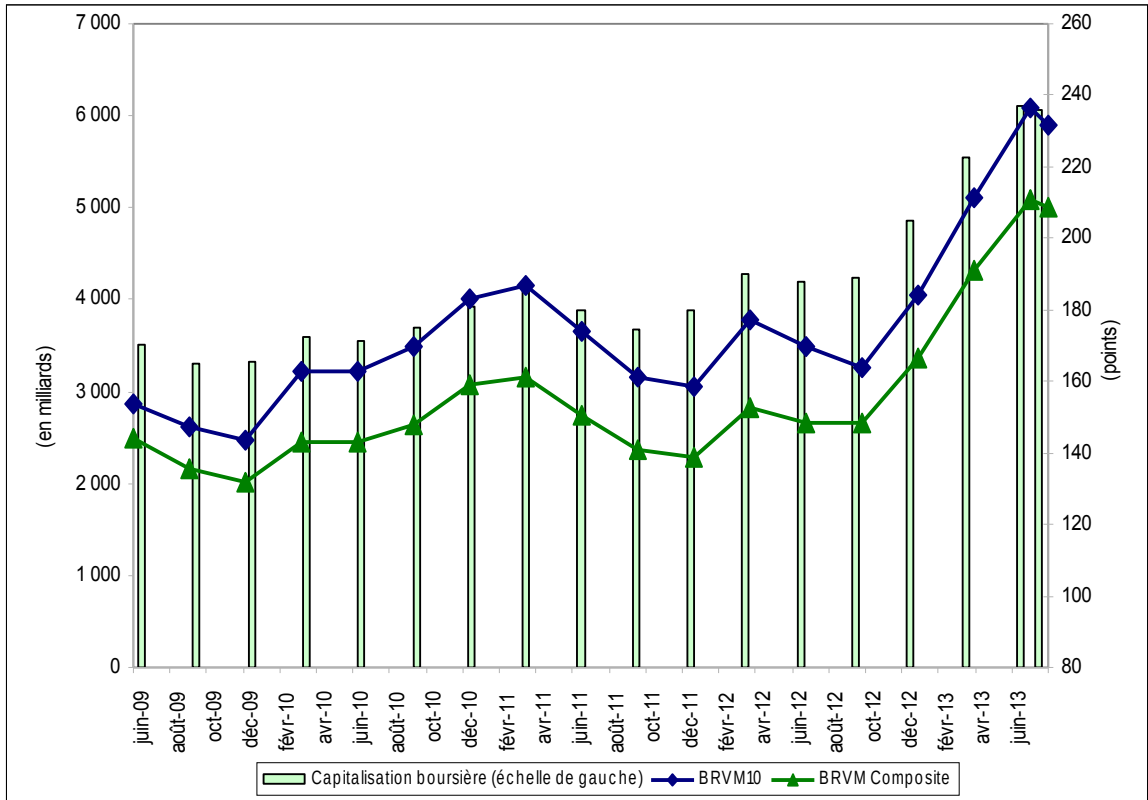
### 3.3 – Marché financier de l'UEMOA

Les indices de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) ont poursuivi leur évolution à la hausse entamée depuis le dernier trimestre de l'année 2012. L'indice BRVM10 a enregistré d'un trimestre à l'autre une hausse de 24,13 points pour se situer à 236,52 points à fin juin 2013. Quant à l'indice BRVM composite, il est ressorti à 210,90 points, en hausse de 19,56 points par rapport à fin mars 2013. Ces évolutions sont imputables au profil favorable des cours des actions dans les secteurs des services publics et du transport.

La capitalisation boursière totale du marché s'est accrue de 10,3%, passant de 5.546,0 milliards à fin mars à 6.116,5 milliards à fin juin 2013. Cette évolution est liée à la hausse combinée de la capitalisation boursière du marché des actions et de celle du marché des obligations qui a enregistré l'introduction à la cote de nouvelles lignes.

Au 31 juillet 2013, les indices BRVM10 et BRVM composite sont ressortis respectivement à 231,88 points et 208,53 points et la capitalisation boursière à 6.064,1 milliards.

**Graphique 3.13 : Indicateurs de la BRVM**



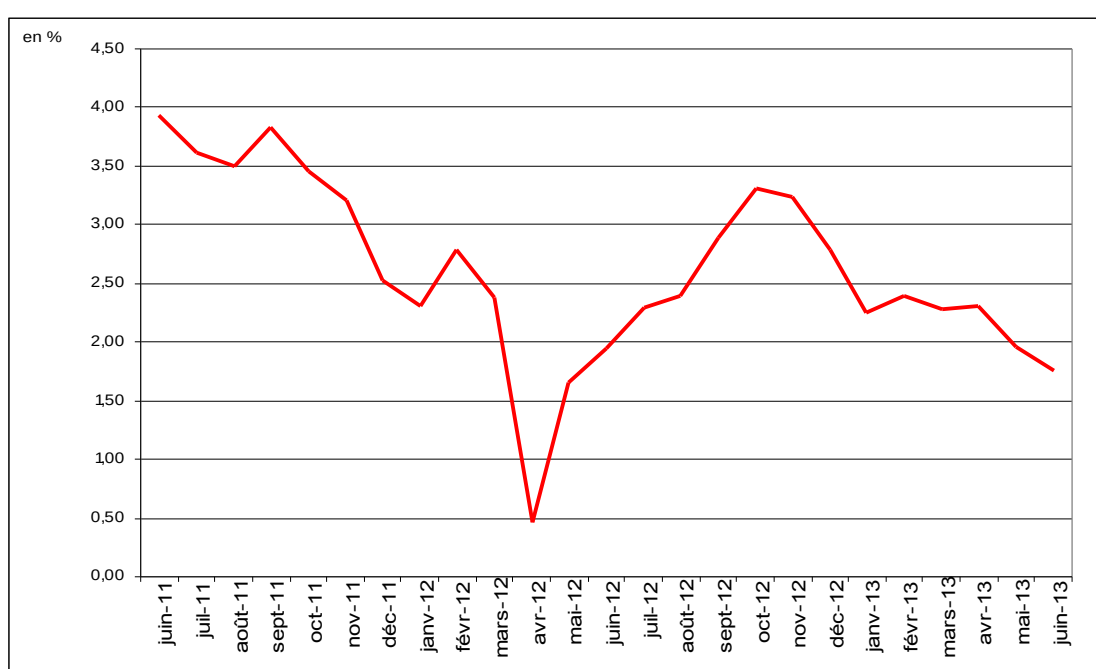
Source : BRVM

## IV – Inflation et compétitivité extérieure

### 4.1 – Evolution récente de l'inflation

L'orientation baissière du taux d'inflation observée depuis le quatrième trimestre 2012 s'est poursuivie au deuxième trimestre 2013. Le taux d'inflation dans l'UEMOA, en glissement annuel, est passé de 2,8% à fin décembre 2012 à 2,3% à fin mars 2013 et à 1,7% à fin juin 2013. En moyenne trimestrielle, la progression des prix s'est établie à 2,0% au deuxième trimestre 2013 contre 2,3% au premier trimestre 2013. Cette décélération de l'inflation est le reflet de la détente des prix des céréales locales, dans un contexte de production céréalière record au titre de la campagne agricole 2012/2013. Elle est liée également à la baisse des prix des carburants au Bénin et en Côte d'Ivoire au cours de la même période.

**Graphique 4.1 : Inflation en glissement annuel dans l'UEMOA (en pourcentage)**



Sources : INS, BCEAO

Entre mars et juin 2013, le taux d'inflation est ressorti en baisse dans la plupart des pays de l'Union. Les replis les plus significatifs sont observés au Bénin (1,9 point de pourcentage) et au Togo (1,4 point). Le taux d'inflation a diminué de 0,7 point de pourcentage au Burkina, en Côte d'Ivoire et au Mali.

Le taux d'inflation en glissement annuel à fin juin 2013 s'est établi à 2,9% en Côte d'Ivoire, 2,5% au Niger et 2,1% au Togo. En Côte d'Ivoire, le taux d'inflation observé résulte du renchérissement des produits alimentaires, notamment des poissons, des légumes et tubercules, ainsi que de l'augmentation du prix du gaz domestique, des services d'enseignement dans le supérieur et des articles d'habillement. Au Niger, la variation du niveau général des prix s'explique par la hausse du prix de la viande (+7,5%), des loyers (+10,0%) et du tarif de l'eau vendue dans les bornes fontaines (+6,8%). Le taux d'inflation au Togo est imprimé par l'augmentation de 42,5% du prix du gaz et le renchérissement des produits alimentaires, en particulier les légumes et les tubercules.

En revanche, le taux d'inflation est ressorti négatif au Mali (-1,3%), en liaison avec le repli des prix des denrées alimentaires, en particulier des céréales (-20,2%), du poisson frais et fumé (-10,0%) et du sucre (-10,2%). Les prix de ces produits alimentaires avaient fortement augmenté en 2012, dans le contexte de crise politique que ce pays a connue à cette période.

**Tableau 4.1 : Taux d'inflation en glissement annuel par pays dans l'UEMOA (en pourcentage)**

Pays	2011	2012	juin - 2012	mars - 2013	avril - 2013	mai - 2013	juin - 2013
Bénin	2,7	6,7	6,7	2,6	3,1	1,9	0,7
Burkina	2,8	3,8	3,5	2,5	2,3	1,1	1,8
Côte d'Ivoire	4,9	1,3	1,0	3,6	3,9	3,5	2,9
Guinée-Bissau	5,1	2,1	1,7	2,1	1,8	1,0	1,0
Mali	3,0	5,3	6,5	-0,6	-1,2	-1,7	-1,3
Niger	2,9	0,5	-0,1	1,9	1,4	1,2	2,5
Sénégal	3,4	1,4	0,2	-0,2	0,3	1,2	0,7
Togo	3,6	2,6	2,0	3,5	2,4	1,8	2,1
<b>UEMOA</b>	<b>3.9</b>	<b>2.4</b>	<b>2.0</b>	<b>2.3</b>	<b>2.3</b>	<b>2.0</b>	<b>1.7</b>

Sources : BCEAO, INS

Le taux d'inflation sous-jacente, mesuré par l'évolution de l'indice des prix hors produits frais et énergie, est ressorti en glissement annuel à 1,7% à fin juin 2013 contre 2,0% à fin mars 2013.

**Tableau 4.2 : Evolution de l'inflation sous-jacente (en pourcentage)**

	Composantes	Pondération (en %)	juin - 2012	mars - 2013	avril - 2013	mai - 2013	juin - 2013
Variations annuelles (en %)	Produits frais	16,6	1,5	3,4	3,1	2,3	1,2
	Energie	7,5	0,5	2,8	3,6	2,3	2,5
	Inflation sous-jacente	75,9	2,2	2,0	2,0	1,7	1,7
	<b>Inflation globale</b>	<b>100</b>	<b>2,0</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>	<b>2,0</b>	<b>1,7</b>
Contributions (en points de pourcentage)	Produits frais	16,6	0,2	0,6	0,5	0,4	0,2
	Energie	7,5	0,0	0,2	0,3	0,2	0,2
	Inflation sous-jacente	75,9	1,7	1,5	1,5	1,3	1,3

Sources : INS, BCEAO

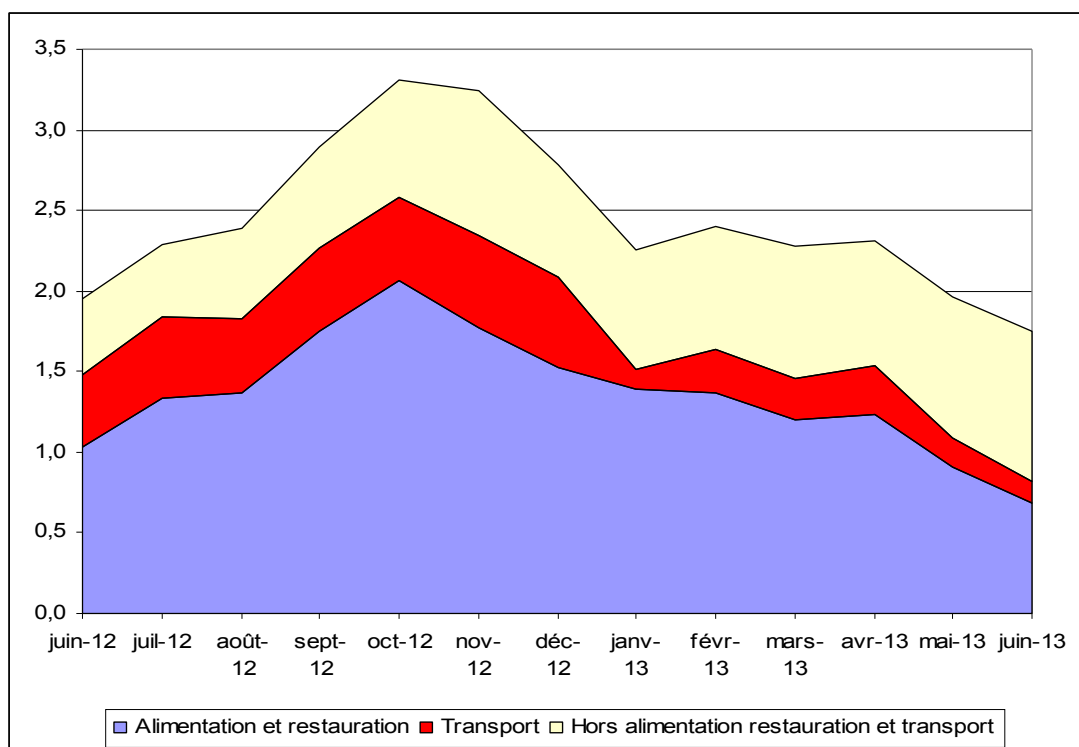
La hausse des prix des produits frais a ralenti en passant de 3,4% à fin mars 2013 à 1,2% à fin juin 2013. Cette décélération est liée au reflux des prix des céréales locales. De même, le rythme annuel d'augmentation des prix de la composante énergie est ressorti à 2,5% à fin juin 2013 contre 2,8% à fin mars 2013, en rapport avec la baisse des prix des carburants au Bénin et en Côte d'Ivoire au cours du deuxième trimestre 2013.

### **Analyse par principales composantes de l'inflation**

La baisse des prix des céréales (3,1%) s'est traduite par une réduction significative de la contribution des produits alimentaires à l'inflation globale. En effet, la contribution de la fonction « Alimentation » à la progression des prix en glissement annuel est passée de 0,9 point de pourcentage à fin mars 2013 à 0,4 point de pourcentage à fin juin 2013.

Nonobstant la baisse de sa contribution, la composante « produits alimentaires » reste la principale source de l'inflation au sein de l'UEMOA, en liaison avec le renchérissement des légumes (+15,5%) et du poisson frais (+6,2%). Les composantes « Hôtels, restaurants », « Enseignement » et « Habillement » ont contribué chacune à hauteur de 0,3 point de pourcentage, à l'inflation observée à fin juin 2013. L'évolution de la fonction « Hôtels, restaurants » résulte du renchérissement des services de restauration dans la plupart des pays. La hausse des prix au niveau de la composante « Enseignement » est liée essentiellement à l'augmentation des frais d'inscription dans les Universités publiques en Côte d'Ivoire. Quant à la fonction « Habillement », la variation enregistrée est due principalement à l'augmentation des prix des tissus observée dans plusieurs pays de l'Union.

### **Graphique 4.2 : Contribution sectorielle à l'inflation en glissement annuel dans l'UEMOA**



Sources : INS, BCEAO

### **Analyse par origine géographique des produits**

Par origine géographique, la hausse des prix est plus importante pour les produits importés (+2,1%) que pour les produits locaux (+1,4%). La variation des prix des biens importés résulte essentiellement du renchérissement des carburants, du gaz, du lait et des tissus. La hausse des prix des biens produits localement reste liée à l'augmentation des prix des denrées alimentaires, notamment des produits de la pêche, de la viande, ainsi que des combustibles solides et des tarifs de restauration.

Les composantes « Produits locaux » et « Produits importés » ont contribué respectivement pour 1,1 point et 0,6 point de pourcentage à l'inflation, en glissement annuel, à fin juin 2013.

**Tableau 4.3 : Inflation selon l'origine géographique des produits**

	Composantes	Poids (%)	juin - 2012	mars - 2013	avril - 2013	mai - 2013	juin - 2013
Variations annuelles (%)	Locales	72,7	2,3	2,3	2,1	1,7	1,4
	Importés	27,3	1,5	2,2	2,5	2,1	2,1
	<b>Inflation globale</b>	<b>100</b>	<b>2,0</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>	<b>2,0</b>	<b>1,7</b>
Contributions (en points de pourcentage)	Locales	72,7	1,7	1,7	1,6	1,4	1,1
	Importés	27,3	0,3	0,6	0,7	0,6	0,6

Sources : INS, BCEAO

### **Nature des produits (Biens ou services)**

La décomposition de l'indice des prix selon la nature des produits laisse apparaître que l'inflation à fin juin 2013 est imputable aussi bien au renchérissement des biens (+1,8%) qu'à la hausse des prix des services (+1,7%). La hausse des prix des services résulte de l'augmentation en rythme annuel des prix des services d'enseignement en Côte d'Ivoire, des coûts des transports, notamment au Bénin, au Burkina, en Côte d'Ivoire et au Mali, ainsi que des frais de restauration. Les prix des biens et des services ont contribué respectivement à hauteur de 1,1 point et 0,6 point de pourcentage à l'inflation en glissement annuel à fin juin 2013.

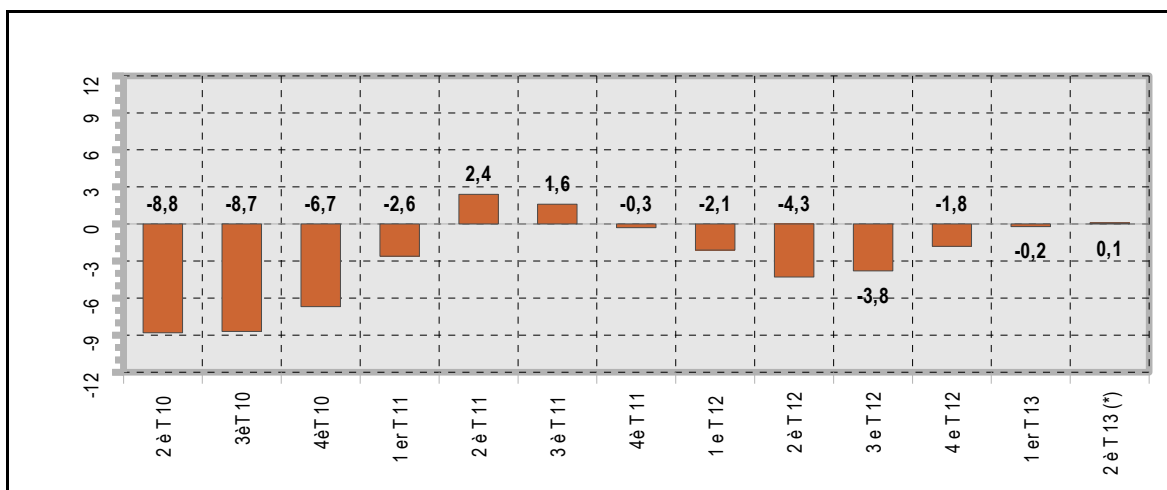
**Tableau 4.4 : Evolution des prix des biens et services**

	Composantes	Pondération (en %)	juin - 2012	mars - 2013	avril - 2013	mai - 2013	juin - 2013
Variations annuelles (en %)	Biens	60,1	1,8	2,3	2,3	2,1	1,8
	Services	39,9	2,3	2,0	2,0	1,8	1,7
	<b>Inflation globale</b>	<b>100</b>	<b>2,0</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>	<b>2,0</b>	<b>1,7</b>
Contributions (en points de pourcentage)	Biens	60,1	1,1	1,5	1,5	1,4	1,1
	Services	39,9	0,9	0,8	0,8	0,6	0,6

Sources : INS, BCEAO.

#### 4.2 Suivi de la compétitivité extérieure

L'Union a enregistré une légère perte de compétitivité au deuxième trimestre 2013 par rapport à la même période de 2012. En effet, l'indice du taux de change effectif réel, indique une perte de compétitivité de l'Union de 0,1% par rapport à ses principaux partenaires contre un gain de 0,2% observé le trimestre précédent.

**Graphique 4.3: Position concurrentielle de l'Union (variation en %)**

Source : BCEAO

(\*) Estimations

(-) pour le gain(+) pour la perte de compétitivité

La perte de compétitivité enregistrée au deuxième trimestre 2013 est liée à la hausse de l'indice du taux de change effectif nominal de 1,6%, atténuée par un différentiel d'inflation favorable à l'Union de 1,4 point de pourcentage. La remontée de l'euro par rapport au dollar est le principal facteur explicatif de l'appréciation du taux de change effectif nominal de l'Union.

**Tableau 4.5 : Evolution du taux de change effectif réel selon les partenaires  
(en pourcentage)**

Fonctions	Années		Variations trimestrielles			Glissements annuels			Cumul depuis 1994	
	2012	2013 (*)	4 <sup>e</sup> T 2012	1 <sup>e</sup> T 2013 (*)	2 <sup>e</sup> T 2013 (*)	4 <sup>e</sup> T 2012	1 <sup>e</sup> T 2013 (*)	2 <sup>e</sup> T 2013 (*)	A fin mars 2013 (*)	A fin juin 2013 (*)
	Partenaires industrialisés	-0,7	1,7	0,5	1,2	-0,3	0,3	1,2	1,8	-18,0
Pays de la Zone euro	0,5	0,4	-0,3	0,3	-0,4	0,9	0,5	0,6	-18,5	-18,7
Partenaires environnants	-4,1	-2,5	1,8	-0,2	-2,3	-5,8	-3,6	-3,2	-56,9	-57,9
Pays asiatiques	-5,3	-0,3	3,2	2,3	-3,4	-3,2	-0,3	-1,1	-31,6	-33,9
Pays UE25	0,1	0,6	-0,2	0,6	-0,3	0,4	0,5	0,8	-19,4	-19,6
Pays émergents	-5,7	-1,1	2,9	1,7	-3,2	-4,2	-1,4	-1,7	-30,8	-33,0
Pays africains de la Zone franc	0,2	-0,5	-0,7	0,4	0,1	0,3	-0,2	-0,5	-0,4	-0,4
Tous partenaires confondus	-2,4	0,3	1,2	1,1	-1,2	-1,8	-0,2	0,1	-28,4	-29,3

Source : BCEAO

(\*) Estimations

(+) Appréciation du TCER ou perte de compétitivité

(-) Dépréciation du TCER ou gain de compétitivité

Les pays membres de l'UEMOA ont accusé une perte de compétitivité par rapport à leurs partenaires des pays industrialisés (1,8%), notamment ceux de la Zone euro (0,6%). En revanche, une amélioration de la position concurrentielle est observée vis-à-vis des partenaires des pays environnants (3,2%), des Etats émergents (1,7%) et des pays asiatiques (1,1%).

Une légère dégradation de la position concurrentielle, en glissement annuel, a été observée au deuxième trimestre 2013 en Côte d'Ivoire (1,6%), au Niger (1,4%), au Togo (0,3%) et au Burkina (0,2%). En revanche, un gain de compétitivité-prix a été enregistré dans les pays de l'Union ayant enregistré les meilleures performances en termes d'inflation, notamment au Mali (3,4%), en Guinée-Bissau (1,1%), au Bénin (0,9%) et au Sénégal (0,8%).

### 4.3 – Hypothèses de projection de l'inflation

La trajectoire des prix à moyen terme est appréciée sur la base d'hypothèses relatives à l'évolution des variables de l'environnement international et de l'environnement interne. Les variables de l'environnement international sont notamment l'inflation importée, les cours mondiaux du pétrole et des produits alimentaires, ainsi que le taux de change de l'euro vis-à-vis du dollar. Pour l'environnement interne, il s'agit essentiellement de l'évolution de la production céréalière.



### ***Perspectives d'évolution de l'environnement international***

Le FMI table désormais sur un rythme de progression modérée de l'activité économique mondiale en 2013, avec une reprise progressive à partir du second semestre. Le PIB mondial devrait croître de 3,1% en 2013, en stabilité par rapport à 2012 et de 3,8% en 2014. Les cours moyens du pétrole brut (WTI) se sont établis à 94,7 dollars en moyenne au premier semestre 2013. En juillet 2013, les cours sont ressortis en moyenne à 105,5 dollars. Les prévisions d'inflation reposent sur des hypothèses inchangées, par rapport à celles du précédent rapport, d'un cours du pétrole brut (WTI)<sup>4</sup> de 98 dollars en 2013 et de 95 dollars en 2014.

Compte tenu des facteurs de risques (incertitudes liées à l'évolution de l'activité économique mondiale, persistance des risques géopolitiques, phénomènes climatiques, etc.), un scénario pessimiste correspondant à un cours moyen du baril de pétrole (WTI) de 102 dollars en 2013 et de 105 dollars en 2014 et un scénario optimiste tablant sur un cours moyen du baril de pétrole de 92 dollars en 2013 et 85 dollars en 2014, ont été retenus.

Les cours mondiaux des produits alimentaires sont ressortis en hausse de 6,9% en moyenne au premier semestre 2013. Selon la FAO, la production mondiale de céréales de la campagne 2013/2014 devrait croître de 7,2% et compenser la baisse observée au cours de la campagne précédente. En particulier, la production de blé et de riz augmenterait respectivement de 6,8% et 1,9% et limiterait les tensions sur les prix. Les prévisions tablent sur une hausse des cours de 5,0% en 2013 et en 2014 dans le scénario central. Le scénario pessimiste prévoit en revanche une progression des cours mondiaux des produits alimentaires de 10% en 2013 et 2014, tandis que le scénario optimiste suppose une baisse de 5,0% des cours en 2013 et 2014.

L'euro s'est échangé contre 1,31 dollar en moyenne au premier semestre 2013. Les prévisions<sup>5</sup> retiennent un taux de change euro/dollar de 1,26 dollar à fin 2013 et 1,23 dollar à fin 2014. En moyenne, le taux de change euro/dollar est prévu à 1,29 dollar en 2013 et 1,27 dollar en 2014, contre respectivement 1,28 dollar et 1,27 dollar dans le précédent rapport.

L'inflation au niveau mondial devrait s'atténuer au cours des prochaines années. Dans les pays avancés, le taux d'inflation passerait de 2,0% en 2012 à 1,5% en 2013 et 1,9% en 2014. Pour les pays émergents et en développement, la hausse des prix à la consommation passerait de 6,1% en 2012 à 6,0% en 2013 et 5,5% en 2014. Les prévisions<sup>6</sup> tablent sur une hausse du niveau général des prix en moyenne dans la Zone euro de 1,4% en 2013 et 1,3% en 2014, contre respectivement 1,6% et 1,3% dans le précédent rapport.

### ***Perspectives d'évolution du principal facteur interne***

La production céréalière dans l'UEMOA est ressortie en hausse de 24,8% au cours de la campagne 2012/2013. Elle est projetée en hausse de 5% pour les campagnes agricoles 2013/2014 et 2014/2015.

---

4 Sur la base des marchés à terme (source : Bloomberg).

5 Prévision de la Banque Centrale Européenne.

6 Prévisions de la BCE de juin 2013.

**Tableau 4.6 : Principales hypothèses de projection**

	2012	2013			2014		
		Optimiste	Central	Pessimiste	Optimiste	Central	Pessimiste
Baril du pétrole (WTI, en dollar)	95	92	98	102	85	95	105
Taux de change euro/dollar	1,29		1,29			1,27	
Inflation Zone euro (%)	2,5		1,6			1,3	
Cours mondiaux des produits alimentaires (%)	-1,9	-5,0	5,0	10,0	-5,0	5,0	10,0
Evolution de la production céréalière (%)	21,8	10,0	5,0	-5,0	10,0	5,0	-5,0

Sources : BCEAO, FMI, Bloomberg, BCE.

#### 4.4 – Prévisions d'inflation et risques potentiels

Le taux d'inflation en glissement annuel passerait de 1,7% à fin juin 2013 à 1,6% à fin septembre 2013. En moyenne sur le troisième trimestre 2013, la progression des prix serait de 1,7% contre 2,0% au trimestre précédent. La décélération de l'inflation résulterait essentiellement d'une baisse du rythme de progression des prix des céréales au cours de la période de soudure de 2013 par rapport à celui observé au cours de l'année précédente. Cette hypothèse s'appuie sur l'approvisionnement correct des marchés en produits céréalières.

**Tableau 4.7 : Prévisions de l'inflation (en pourcentage) (\*)**

		Glissement annuel (*)									Moyenne		
		2013			2014			2015			2013	2014	Huit trimestres
		2 <sup>e</sup> T	3 <sup>e</sup> T	4 <sup>e</sup> T	1 <sup>er</sup> T	2 <sup>e</sup> T	3 <sup>e</sup> T	4 <sup>e</sup> T	1 <sup>er</sup> T	2 <sup>e</sup> T			
Taux d'inflation (*)	Scénario optimiste	2,0	1,2	1,2	2,0	2,2	1,8	1,3	1,4	1,8	1,7	1,8	1,6
	Scénario central	2,0	1,7	1,7	2,4	2,9	2,7	1,9	2,1	2,4	1,9	2,5	2,2
	Scénario pessimiste	2,0	1,9	2,1	3,2	3,5	3,3	2,5	2,7	2,9	2,1	3,1	2,8

Sources : BCEAO, INS. (\*) : Glissement annuel.

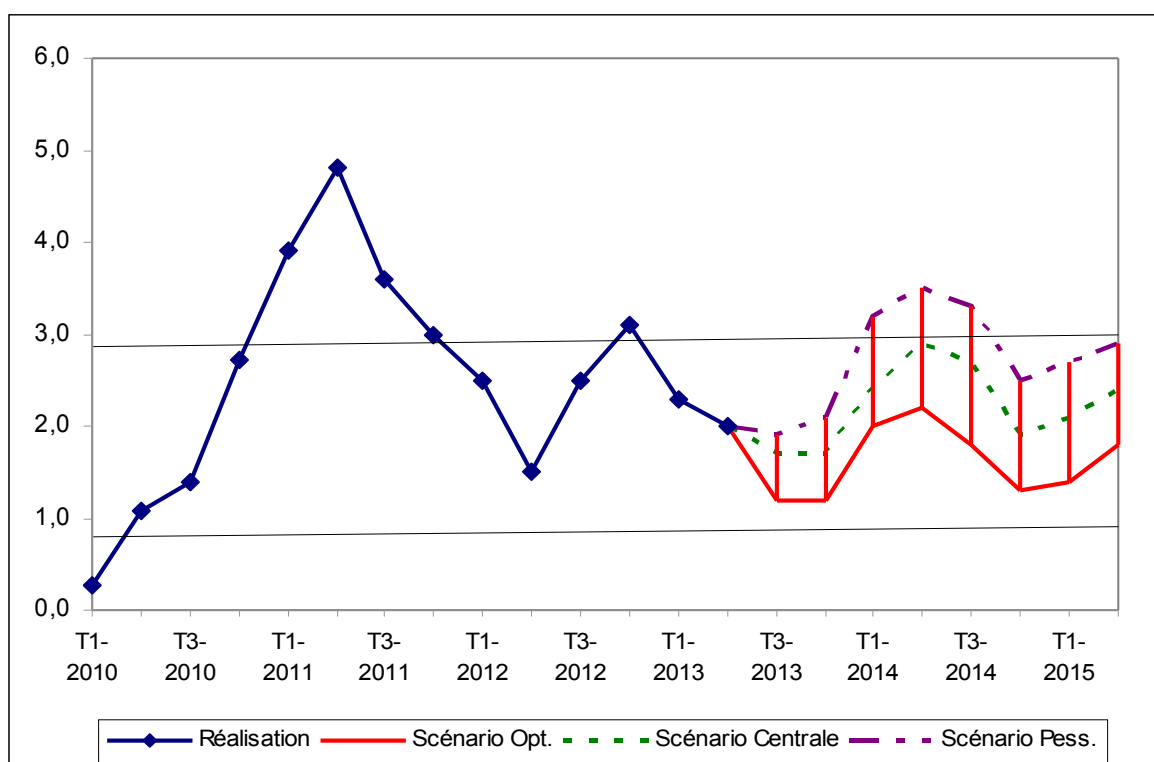
Le taux d'inflation en moyenne en 2013 dans l'UEMOA est projeté à 1,9% contre une prévision

de 2,3% dans le précédent rapport. Cette révision à la baisse des perspectives d'inflation dans l'Union est justifiée essentiellement par l'amplification de la tendance baissière des prix observée au Mali, en rapport avec l'amélioration de la situation socio-politique dans ce pays. Le taux d'inflation au Mali est projeté à -0,2% en 2013, contre une prévision précédente de 0,7%. Cette révision tient également compte de la baisse des prix des céréales locales, plus importante que prévu. A l'horizon de huit trimestres, le taux d'inflation est projeté à 2,4% en glissement annuel. Les projections d'inflation à moyen terme demeurent en phase avec l'objectif de stabilité des prix poursuivi au niveau de l'Union et indiquent des risques inflationnistes globalement maîtrisés.

Les risques haussiers pesant sur l'évolution de l'inflation au cours des prochains mois sont liés notamment à la situation pluviométrique de la campagne agricole 2013/2014 et au renchérissement des denrées alimentaires importées. En effet, une mauvaise campagne agricole avec une baisse de la production vivrière domestique pourrait induire des tensions sur les prix des denrées alimentaires. En outre, une progression sensible des cours des produits alimentaires importés est susceptible d'alimenter les tensions inflationnistes dans l'UEMOA.

En revanche, une baisse des cours du pétrole brut, en liaison avec le ralentissement de l'activité économique, notamment dans les pays émergents et une progression sensible de la production céréalière au cours de la campagne 2013/2014, induiraient une décélération de l'inflation dans l'Union.

**Graphique 4.4 Projections de l'inflation en glissement annuel dans l'UMOA (en pourcentage)**



Sources : Instituts Nationaux de la Statistique, prévisions BCEAO.

En revanche, des incertitudes pèsent sur la croissance à moyen terme dans l'Union. En effet, la

---

poursuite des sorties importantes de capitaux des pays émergents accentuerait le ralentissement du rythme de leur croissance économique et ferait peser des risques sur la croissance mondiale. Cette perspective, en tenant compte de la part prépondérante de ces pays dans la demande mondiale de matières premières, pourrait avoir pour conséquence des baisses plus marquées des cours mondiaux des produits de base, notamment ceux exportés par les pays de l'Union.

=====

---

## ANNEXES

Tableau A.1	: Evolution récente des prix prorata temporis des carburants dans les Etats de l'Union
Tableau A.2	: Evolution des facteurs autonomes de la liquidité bancaire et des interventions de la BCEAO
Tableau A.3	: Emissions de bons du Trésor réalisées en 2013
Tableau A.4	: Emissions d'obligations du Trésor réalisées en 2013
Tableau A.5	: UMOA : Situation monétaire intégrée
Tableau A.6	: UMOA : Situation résumée de la Banque Centrale
Tableau A.7	: UMOA : Situation résumée des banques
Tableau A.8	: UMOA : Base monétaire
Tableau A.9	: UMOA : Position nette des gouvernements
Tableau A.10	Prévisions et réalisation du taux d'inflation dans l'UEMOA

**Tableau A.1 : Evolution récente des prix prorata temporis des carburants dans les Etats de l'Union**  
(En FCFA /litre, sauf indications contraires)

	janv-12	févr-12	mars-12	avr-12	mai-12	juin-12	juil-12	août-12	sept-12	oct-12	nov-12	déc-12	janv-13	févr-13	mars-13	avr-13	mai-13	juin-13	juil-13
<b>Bénin</b>																			
Essence super	570	570	581	601	601	590	560	589	640	640	600	580	580	580	580	580	567	565	565
Gazole	600	600	614	614	614	625	590	615	650	650	650	625	625	625	625	625	603	600	600
Pétrole lampant	570	570	570	581	581	570	550	575	580	580	580	555	555	555	555	555	542	540	540
<b>Burkina</b>																			
Essence super	682	682	682	730	732	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730
Gazole	606	606	606	654	656	656	656	656	656	656	656	656	656	656	656	656	656	656	656
Pétrole lampant	480	480	480	528	530	530	530	530	530	530	530	530	530	530	530	530	530	530	530
<b>Côte d'Ivoire</b>																			
Essence super	774	774	774	774	774	774	774	774	774	774	774	774	791	792	792	782	754	754	754
Gazole	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615
Pétrole lampant	544	544	544	544	544	544	544	544	544	544	544	544	544	544	544	544	544	544	544
<b>Guinée Bissau</b>																			
Essence super	790	790	790	790	790	790	790	790	790	790	790	790	754	726	741	755	755	755	715
Gazole	725	725	725	725	725	725	725	725	725	725	725	725	716	714	715	715	715	715	700
<b>Mali</b>																			
Essence super	695	695	695	695	702	713	715	715	723	730	730	730	730	743	750	750	750	750	750
Gazole	610	610	610	610	617	628	630	630	638	645	645	645	645	658	665	665	665	665	665
Pétrole lampant	510	510	510	510	517	520	520	520	520	520	520	520	555	555	565	565	565	565	565
<b>Niger</b>																			
Essence super	579	579	579	579	579	579	579	579	579	579	579	579	540	540	540	540	540	540	540
Gazole	570	570	570	570	570	570	570	570	570	570	570	570	538	538	538	538	538	538	538
Pétrole lampant	496	496	496	496	496	496	496	496	496	496	496	496	496	496	496	496	496	496	496
<b>Sénégal</b>																			
Essence super	855	850	850	850	850	850	847	847	847	889	889	889	889	889	889	889	889	889	889
Gazole	815	798	798	798	798	798	760	760	760	792	792	792	792	792	792	792	792	792	792
<b>Togo</b>																			
Essence super	595	595	595	595	595	595	595	595	595	595	595	595	595	595	595	595	595	595	595
Gazole	629	629	629	629	629	629	629	629	629	629	629	629	629	629	629	629	629	629	629
Pétrole lampant	490	490	490	490	490	490	490	490	490	490	490	490	490	490	490	490	490	490	490

Source : BCEAO

**Tableau A.2 : Evolution des facteurs autonomes de la liquidité bancaire et des interventions de la BCEAO**

Varations mensuelles des données de fin de mois	Cumul 3 mois 2012	Cumul 6 mois 2012	Cumul 9 mois 2012	Cumul 12 mois 2012	janv-13	févr-13	mars-13	Cumul 3 mois 2013	avr-13	mai-13	juin-13	Cumul 6 mois 2013
Billets et Monnaies	-98,6	-49,6	-182,2	281,7	-85,0	-32,3	52,0	-65,3	-17,7	-21,5	-36,2	-140,7
Position nette des gouvernements vis-à-vis de la BCEAO	-62,4	-12,7	48,7	70,4	109,1	-0,7	52,9	161,2	92,1	-99,5	-46,3	107,6
Avoirs extérieurs nets de la BCEAO	-192,5	-454,8	-614,5	-376,4	22,4	-74,4	-99,6	-151,6	79,4	-27,5	-190,0	-289,6
Autres facteurs nets	-150,9	-74,2	-44,6	-131,9	-27,7	34,4	49,2	55,8	-84,2	7,5	110,9	90,1
Position structurelle de liquidités des banques (1)	-307,2	-492,1	-428,1	-719,6	188,8	-8,5	-49,5	130,7	105,1	-97,9	-89,1	48,8
Réserves obligatoires (2)	51,8	-157,3	-178,1	-152,8	-9,3	23,3	29,7	43,7	-9,1	-11,0	12,9	36,5
Excédent ou Besoin de liquidité	-359,1	-334,8	-250,1	-566,8	198,0	-31,8	-79,2	87,0	114,2	-86,9	-102,0	12,3
Interventions de la BCEAO	83,5	276,6	164,3	322,9	25,6	0,8	32,2	58,6	-68,3	144,0	-24,2	110,0
Opérations d'adjudication sur le marché monétaire	79,1	234,0	164,5	295,1	28,4	-11,1	37,5	54,8	-6,5	114,8	-12,7	150,5
Guichet de prêt marginal	4,4	42,6	-0,1	27,8	-2,8	11,9	-5,3	3,8	-61,8	29,1	-11,5	-40,5

(1) La position structurelle de liquidité des banques (PSLB) correspond à l'effet net des facteurs autonomes sur les trésoreries des banques. Elle est calculée comme suit : PSLB=Avoirs extérieurs nets de la BCEAO+Position nette des gouvernements vis-à-vis

(2) Les réserves obligatoires sont constituées en moyenne sur une période allant du 16 du mois m au 15 du mois m+1. A cet effet, l'excédent ou le besoin de liquidité présenté dans ce tableau ne correspond pas strictement au besoin des banques pour le mois

**Tableau A.3 : Emissions de bons du Trésor réalisées depuis le début de l'année 2013**  
(en millions de FCFA, sauf indications contraires)

Maturité	Émetteur	Montant mis en adjudication	Montant retenu	Date de valeur	Date d'échéance	Taux marginal	Taux Moyen pondéré	Encours (millions FCFA)
3 mois	- Trésor du Burkina	25 000	25 000	15 février 2013	16 mai 2013	4,2497%	4,1567%	25 000
	- Trésor du Burkina	20 000	20 325	17 mai 2013	15 août 2013	4,0499%	4,0346%	20 325
	- Trésor du Burkina	25 000	25 447	12 juillet 2013	10 octobre 2013	4,0500%	3,9846%	25 447
	- Trésor du Niger	15 000	15 710	7 février 2013	8 mai 2013	4,9500%	4,6621%	15 710
	<b>SOUS-TOTAL 1</b>	<b>85 000</b>	<b>86 482</b>	-	-	-	-	<b>86 482</b>
6 mois	- Trésor du Mali	21 000	25 000	19 février 2013	19 août 2013	5,2499%	4,9930%	25 000
	- Trésor du Mali	20 000	27 025	7 juin 2013	5 décembre 2013	5,0000%	4,9587%	27 025
	- Trésor du Niger	35 000	40 000	15 mai 2013	12 novembre 2013	4,9498%	4,7123%	40 000
	- Trésor de Togo	25 000	25 000	1 février 2013	1 août 2013	5,1000%	4,9547%	25 000
	<b>SOUS-TOTAL 2</b>	<b>101 000</b>	<b>117 025</b>	-	-	-	-	<b>117 025</b>
9 mois								
12 mois	- Trésor du Bénin	20 000	20 000	29 janvier 2013	27 janvier 2014	5,4998%	5,3702%	20 000
	- Trésor du Bénin	20 000	20 000	8 mars 2013	6 mars 2014	5,2500%	5,2068%	20 000
	- Trésor du Bénin	15 000	30 000	29 mars 2013	27 mars 2014	5,4000%	5,0727%	30 000
	- Trésor du Bénin	25 000	25 000	3 mai 2013	1 mai 2014	5,1997%	5,0547%	25 000
	- Trésor du Bénin	25 000	25 000	31 mai 2013	29 mai 2014	5,0495%	4,9426%	25 000
	- Trésor du Bénin	25 000	25 000	28 juin 2013	26 juin 2014	4,9450%	4,7791%	25 000
	- Trésor du Bénin	25 000	25 000	19 juillet 2013	17 juillet 2014	4,8000%	4,7598%	25 000
	- Trésor de Côte d'Ivoire	30 000	35 400	18 janvier 2013	16 janvier 2014	5,9900%	5,6695%	35 400
	- Trésor de Côte d'Ivoire	50 000	45 924	19 avril 2013	17 avril 2014	5,9000%	5,6975%	45 924
	- Trésor de Côte d'Ivoire	50 000	71 734	23 mai 2013	21 mai 2014	5,8000%	5,7362%	71 734
	- Trésor du Mali	35 000	37 250	19 mars 2013	17 mars 2014	5,5955%	5,3125%	37 250
	- Trésor du Sénégal	30 000	31 075	25 janvier 2013	23 janvier 2014	5,9000%	5,5977%	31 075
	- Trésor du Sénégal	20 000	21 780	8 février 2013	6 février 2014	5,7500%	5,5645%	21 780
	- Trésor du Sénégal	19 000	20 988	8 mars 2013	6 mars 2014	5,5700%	5,4443%	20 988
	- Trésor du Togo	25 000	29 000	26 avril 2013	24 avril 2014	5,0000%	4,9425%	29 000

Source : BCEAO



**Tableau A.4 :** Emissions d'obligations du Trésor réalisées depuis le début de l'année 2013  
(en millions de FCFA, sauf indications contraires)

Maturité	Émetteur	Montant mis en adjudication	Montant retenu	Date de valeur	Date d'échéance	Taux d'émission	Prix Moyen pondéré
3 ans	- Trésor de Côte d'Ivoire	93 000	120 881	Juillet 2013	Juillet 2016	6,0000%	-
	- Trésor du Sénégal	25 000	24 818	12 avril 2013	12 avril 2016	6,0000%	9 853
	<b>SOUS-TOTAL 1</b>	<b>118 000</b>	<b>145 699</b>	-	-	-	-
5 ans	- Trésor de Côte d'Ivoire	70 000	43 749	10 juillet 2013	10 juillet 2018	6,4000%	9 834
	- Trésor du Sénégal	29 000	34 842	22 mars 2013	22 mars 2018	6,2500%	9 938
	<b>SOUS-TOTAL 2</b>	<b>99 000</b>	<b>78 591</b>	-	-	-	-
7 ans	- Trésor de Côte d'Ivoire	70 000	80 404	29 mars 2013	29 mars 2020	6,5000%	9 902
	<b>SOUS-TOTAL 3</b>	<b>70 000</b>	<b>80 404</b>	-	-	-	-
10 ans	- Trésor du Sénégal	50 000	65 000	juillet 2013	juillet 2023	6,5000%	-
	<b>SOUS-TOTAL 4</b>	<b>50 000</b>	<b>65 000</b>	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>		<b>337 000</b>	<b>369 694</b>	-	-	-	-

Source : BCEAO

**Tableau A.5 : UMOA : Situation monétaire intégrée**

(en milliards de FCFA)

	2010				2011				2012				2013	
	Juin	Sept	Déc.	Mars	Juin	Sept	Déc.	Mars	Juin	Sept	Dec.	Mars	Juin	
<b>AVOIRS EXTERIEURS NETS</b>	<b>5 461,0</b>	<b>5 226,3</b>	<b>5 636,1</b>	<b>5 372,9</b>	<b>5 740,5</b>	<b>5 888,8</b>	<b>5 839,4</b>	<b>5 739,4</b>	<b>5 323,3</b>	<b>5 209,7</b>	<b>5 578,3</b>	<b>5 469,6</b>	<b>5 160,2</b>	
Banque centrale	5 328,6	5 284,0	5 554,6	5 417,7	5 757,4	5 947,1	5 903,9	5 711,5	5 449,1	5 289,5	5 527,6	5 376,0	5 238,0	
Banques	132,4	-57,7	81,5	-44,8	-16,9	-58,2	-64,5	27,9	-125,8	-79,8	50,8	93,6	-77,8	
<b>CREDIT INTERIEUR</b>	<b>7 513,7</b>	<b>8 054,3</b>	<b>8 715,3</b>	<b>9 066,6</b>	<b>9 080,1</b>	<b>9 341,0</b>	<b>10 144,1</b>	<b>10 293,2</b>	<b>10 833,0</b>	<b>11 077,2</b>	<b>11 690,2</b>	<b>12 088,8</b>	<b>12 554,9</b>	
Position nette des Gouvernements	1 465,2	1 692,2	1 906,5	2 289,0	1 979,3	2 190,9	2 330,4	2 528,5	2 674,9	2 738,5	2 866,3	3 259,5	3 455,9	
Crédits à l'économie	6 048,6	6 362,1	6 808,8	6 777,7	7 100,9	7 150,1	7 813,7	7 764,7	8 158,0	8 338,7	8 823,9	8 829,3	9 099,0	
Crédits de campagne	142,8	84,0	148,4	192,6	184,8	92,5	164,6	194,2	164,3	158,5	228,3	293,1	270,1	
Crédits ordinaires	5 905,8	6 278,1	6 660,4	6 585,1	6 916,0	7 057,6	7 649,1	7 570,5	7 993,7	8 180,1	8 595,6	8 536,2	8 828,9	
<b>ACTIF = PASSIF</b>	<b>12 974,7</b>	<b>13 280,7</b>	<b>14 351,4</b>	<b>14 439,5</b>	<b>14 820,7</b>	<b>15 229,8</b>	<b>15 983,5</b>	<b>16 032,5</b>	<b>16 156,3</b>	<b>16 286,9</b>	<b>17 268,5</b>	<b>17 558,4</b>	<b>17 715,1</b>	
<b>MASSE MONETAIRE</b>	<b>11 210,1</b>	<b>11 348,2</b>	<b>12 313,0</b>	<b>12 374,4</b>	<b>12 683,0</b>	<b>12 861,5</b>	<b>13 669,9</b>	<b>13 592,4</b>	<b>13 904,4</b>	<b>13 915,7</b>	<b>15 010,2</b>	<b>15 178,0</b>	<b>15 517,5</b>	
Circulation fiduciaire	2 992,3	2 971,0	3 557,4	3 447,0	3 396,9	3 231,5	3 675,8	3 546,1	3 593,2	3 468,4	3 907,6	3 872,0	3 782,6	
Dépôts en CCP	46,8	27,8	28,3	30,1	19,1	35,2	32,4	33,4	33,7	35,0	32,2	36,5	37,9	
Dépôts en CNE	63,3	67,2	69,0	73,7	76,1	79,4	79,4	79,4	79,4	76,5	78,5	79,6	138,1	
Dépôts en Banque	8 107,7	8 282,2	8 658,3	8 823,6	9 190,8	9 515,4	9 882,3	9 933,6	10 198,1	10 335,7	10 991,9	11 189,8	11 558,8	
Sociétés d'Etat et EPIC	855,4	778,1	829,3	821,6	959,9	1 049,9	1 040,1	1 073,0	1 160,2	1 179,6	1 276,8	1 257,2	1 265,8	
A vue	533,9	473,9	524,4	512,9	632,8	722,7	718,7	725,9	788,5	760,6	856,1	811,3	821,9	
A terme	321,5	304,2	304,9	308,6	327,0	327,1	321,4	347,1	371,7	419,0	420,7	445,9	443,9	
Part. & Ent. privées	7 252,2	7 504,1	7 829,0	8 002,1	8 230,9	8 465,5	8 842,3	8 860,6	9 037,9	9 156,1	9 715,1	9 932,6	10 293,0	
A vue	3 646,3	3 709,9	3 864,9	4 027,2	4 191,4	4 345,7	4 617,3	4 552,6	4 641,1	4 661,1	5 022,1	5 115,5	5 425,5	
A terme	3 605,9	3 794,2	3 964,1	3 974,9	4 039,5	4 119,8	4 224,9	4 308,0	4 396,8	4 495,1	4 693,0	4 817,1	4 867,4	
<b>AUTRES POSTES NETS</b>	<b>1 764,6</b>	<b>1 932,5</b>	<b>2 038,5</b>	<b>2 065,1</b>	<b>2 137,7</b>	<b>2 368,3</b>	<b>2 313,6</b>	<b>2 440,1</b>	<b>2 251,9</b>	<b>2 371,2</b>	<b>2 258,3</b>	<b>2 380,4</b>	<b>2 197,6</b>	
- Crédits à ct terme (y/c campagne)	3 484,9	3 674,0	4 012,4	3 964,5	4 244,1	4 194,6	4 664,6	4 554,0	4 832,2	4 872,5	5 202,1	5 140,0	5 295,9	
- Crédits à moyen & long terme	2 563,7	2 688,1	2 796,5	2 813,2	2 856,8	2 955,5	3 149,1	3 210,7	3 325,9	3 466,2	3 621,7	3 689,3	3 803,1	

Source : BCEAO

**Tableau A.6 : UMOA : Situation résumée de la Banque Centrale**

(en milliards de FCFA)

	2010				2011				2012				2013	
	Juin	Sept	Déc.	Mars	Juin	Sept	Déc	Mars	Juin	Sept	Dec.	Mars	Juin	
<b>Avoirs Extérieurs Nets</b>	<b>5 328,6</b>	<b>5 284,0</b>	<b>5 554,6</b>	<b>5 417,7</b>	<b>5 757,4</b>	<b>5 947,1</b>	<b>5 903,9</b>	<b>5 711,5</b>	<b>5 449,1</b>	<b>5 289,5</b>	<b>5 527,6</b>	<b>5 376,0</b>	<b>5 238,0</b>	
Avoirs extérieurs bruts	6 534,6	6 474,8	6 770,8	6 587,8	6 955,6	7 251,0	7 293,5	7 120,7	6 972,6	6 788,2	7 051,2	6 913,0	6 861,9	
Engagements extérieurs	1 206,0	1 190,8	1 216,2	1 170,1	1 198,2	1 303,9	1 389,5	1 409,3	1 523,5	1 498,8	1 523,7	1 537,0	1 623,9	
Créances sur les Etats	1 192,6	1 223,3	1 226,8	1 230,7	1 270,7	1 346,8	1 413,0	1 425,2	1 485,8	1 468,9	1 516,2	1 498,6	1 530,1	
Créances sur les banques	207,3	193,5	425,0	417,8	422,3	498,3	722,3	805,8	998,9	886,6	1 045,1	1 103,7	1 155,1	
Créances sur les Etablissements financiers	2,9	5,1	4,2	2,3	3,9	1,1	1,1	1,1	2,2	4,4	4,5	6,1	6,7	
<b>ACTIF = PASSIF</b>	<b>6 731,4</b>	<b>6 706,0</b>	<b>7 210,6</b>	<b>7 068,4</b>	<b>7 454,3</b>	<b>7 793,3</b>	<b>8 040,3</b>	<b>7 943,6</b>	<b>7 936,0</b>	<b>7 649,4</b>	<b>8 093,5</b>	<b>7 984,4</b>	<b>7 929,9</b>	
Circulation fiduciaire	2 992,3	2 971,0	3 557,4	3 447,0	3 396,9	3 231,5	3 675,8	3 546,1	3 593,2	3 468,4	3 907,6	3 872,0	3 782,6	
Dépôts des Etats (y c. encaisses)	725,3	747,3	649,9	600,2	863,2	905,7	837,3	912,8	931,3	845,3	872,0	683,7	770,1	
Dépôts des banques (y c. encais.)	1 565,1	1 536,5	1 453,8	1 488,8	1 575,2	1 874,0	1 761,0	1 567,6	1 570,0	1 521,6	1 412,3	1 581,4	1 563,6	
Autres dépôts	291,3	266,5	274,0	258,1	334,9	393,2	376,4	376,8	388,6	427,1	443,6	423,6	487,4	
Autres Postes Nets	1 157,4	1 184,7	1 275,5	1 274,3	1 284,1	1 388,8	1 389,7	1 540,2	1 452,8	1 387,0	1 457,9	1 423,7	1 326,2	

Source : BCEAO

Tableau A.7 : UMOA : Situation résumée des banques

(en milliards de FCFA)

	2010			2011				2012				2013	
	Juin	Septembre	Décembre	Mars	Juin	Septembre	Décembre	Mars	Juin	Sept.	Dec.	Mars	Juin
<b>Avoirs Extérieurs Nets</b>	132,4	-57,7	81,5	-44,8	-16,9	-58,2	-64,5	27,9	-125,8	-79,8	50,8	93,6	-71,1
Avoirs extérieurs bruts	729,2	596,5	740,8	655,7	775,4	697,7	710,4	823,0	785,5	843,1	859,9	832,3	732,3
Engagements extérieurs	596,8	654,2	659,3	700,5	792,4	756,0	775,0	795,1	911,3	922,9	809,1	738,8	803,4
<b>Réserves</b>	<b>1 528,1</b>	<b>1 527,3</b>	<b>1 500,4</b>	<b>1 468,0</b>	<b>1 528,5</b>	<b>1 875,7</b>	<b>1 768,3</b>	<b>1 644,4</b>	<b>1 522,0</b>	<b>1 543,1</b>	<b>1 486,4</b>	<b>1 637,5</b>	<b>1 706,4</b>
<b>Créances sur les Etats</b>	<b>2 072,9</b>	<b>2 395,0</b>	<b>2 565,9</b>	<b>2 762,2</b>	<b>2 787,9</b>	<b>3 073,3</b>	<b>3 116,4</b>	<b>3 332,4</b>	<b>3 487,9</b>	<b>3 453,1</b>	<b>3 602,7</b>	<b>3 858,9</b>	<b>4 104,2</b>
<b>Crédits à l'économie</b>	<b>6 033,6</b>	<b>6 344,1</b>	<b>6 788,3</b>	<b>6 762,4</b>	<b>7 083,2</b>	<b>7 136,3</b>	<b>7 804,1</b>	<b>7 751,3</b>	<b>8 144,5</b>	<b>8 323,9</b>	<b>8 807,5</b>	<b>8 812,7</b>	<b>8 973,5</b>
Crédits à court terme	3 470,0	3 656,0	3 991,8	3 949,2	4 226,5	4 180,8	4 655,0	4 540,6	4 818,6	4 857,7	5 185,8	5 123,4	5 190,5
Crédits de campagne	142,8	84,0	148,4	192,6	184,8	92,5	164,6	194,2	164,3	158,5	228,3	293,1	275,2
Crédits ordinaires	3 327,1	3 572,0	3 843,4	3 756,6	4 041,6	4 088,3	4 490,4	4 348,4	4 654,3	4 699,2	4 957,5	4 830,2	4 915,4
Crédits à moyen terme	2 348,3	2 450,0	2 552,6	2 566,9	2 613,6	2 698,5	2 892,2	2 946,8	3 052,9	3 187,2	3 317,3	3 376,4	3 470,9
Crédits à long terme	215,4	238,1	243,9	246,3	243,2	257,0	256,9	263,9	272,9	279,0	304,5	312,9	312,0
<b>ACTIF = PASSIF</b>	<b>9 767,1</b>	<b>10 208,7</b>	<b>10 936,1</b>	<b>10 947,9</b>	<b>11 382,6</b>	<b>12 027,0</b>	<b>12 626,2</b>	<b>12 756,1</b>	<b>13 028,6</b>	<b>13 240,4</b>	<b>13 947,4</b>	<b>14 402,7</b>	<b>14 713,0</b>
<b>DEPOTS PART. &amp; ENTREPRISES</b>	<b>7 816,4</b>	<b>8 015,7</b>	<b>8 384,3</b>	<b>8 565,5</b>	<b>8 855,9</b>	<b>9 122,1</b>	<b>9 505,9</b>	<b>9 556,7</b>	<b>9 809,5</b>	<b>9 908,6</b>	<b>10 548,3</b>	<b>10 766,3</b>	<b>11 059,2</b>
Organismes publics	567,7	514,6	560,1	570,0	630,9	662,5	670,3	701,8	777,5	758,1	839,5	841,3	825,0
Particuliers & entreprises privées	7 248,7	7 501,0	7 824,1	7 995,6	8 225,0	8 459,7	8 835,6	8 854,9	9 032,0	9 150,5	9 708,8	9 925,0	10 234,2
Dépôts des Etats	1 173,2	1 260,9	1 317,2	1 194,5	1 297,7	1 425,4	1 467,0	1 416,8	1 469,2	1 439,5	1 479,5	1 519,9	1 527,3
Crédits de la Banque Centrale	197,1	178,0	406,9	406,5	407,9	493,5	685,7	753,3	934,4	844,8	1 004,6	1 008,0	1 160,8
Autres Postes Nets	580,4	754,1	827,7	781,3	821,1	985,9	967,7	1 029,2	815,5	1 047,5	915,0	1 108,5	965,8
dont : Fonds propres	1 351,3	1 405,7	1 467,6	1 499,9	1 593,1	1 621,6	1 654,6	1 691,7	1 745,3	1 772,5	1 801,9	1 845,9	1 840,7
Pertes	24,2	41,0	17,2	24,5	23,4	33,3	21,1	18,5	14,4	20,0	29,3	29,3	29,3

Source : BCEAO

Tableau A.8 : UMOA : Base monétaire

(en milliards de FCFA)

	2010			2011				2012				2013	
	Juin	Sept	Déc.	Mars	Juin	Sept	Déc.	Mars	Juin	Sept	Dec.	Mars	Juin
<b>Base Monétaire</b>	<b>4 848,7</b>	<b>4 774,0</b>	<b>5 285,2</b>	<b>5 193,9</b>	<b>5 307,0</b>	<b>5 498,8</b>	<b>5 813,3</b>	<b>5 490,5</b>	<b>5 551,9</b>	<b>5 417,1</b>	<b>5 763,5</b>	<b>5 877,0</b>	<b>5 833,6</b>
Circulation Fiduciaire	2 992,3	2 971,0	3 557,4	3 447,0	3 396,9	3 231,5	3 675,8	3 546,1	3 593,2	3 468,4	3 907,6	3 872,0	3 782,6
Réserves des banques	1 565,1	1 536,5	1 453,8	1 488,8	1 575,2	1 874,0	1 761,0	1 567,6	1 570,0	1 521,6	1 412,3	1 581,4	1 563,6
Autres Dépôts	291,3	266,5	274,0	258,1	334,9	393,2	376,4	376,8	388,6	427,1	443,6	423,6	487,4
<b>Contreparties de la Base Monétaire</b>	<b>4 848,7</b>	<b>4 774,0</b>	<b>5 285,2</b>	<b>5 193,9</b>	<b>5 307,0</b>	<b>5 498,8</b>	<b>5 813,3</b>	<b>5 490,5</b>	<b>5 551,9</b>	<b>5 417,1</b>	<b>5 763,5</b>	<b>5 877,0</b>	<b>5 833,6</b>
Avoirs Extérieurs Nets	5 328,6	5 284,0	5 554,6	5 417,7	5 757,4	5 947,1	5 903,9	5 711,5	5 449,1	5 289,5	5 527,6	5 376,0	5 238,0
Position Nette du Gouvernement	467,3	476,0	576,8	630,5	407,5	441,1	575,7	512,4	554,5	623,6	644,2	814,9	760,0
Concours aux Banques et Etablissements Financiers	210,2	198,7	429,2	420,1	426,2	499,4	723,3	806,9	1 001,0	891,0	1 049,7	1 109,8	1 161,8
Autres Postes Nets	-1 157,4	-1 184,7	-1 275,5	-1 274,3	-1 284,1	-1 388,8	-1 389,7	-1 540,2	-1 452,8	-1 387,0	-1 457,9	-1 423,7	-1 326,2
<b>Masse Monétaire</b>	<b>11 210,1</b>	<b>11 348,2</b>	<b>12 313,0</b>	<b>12 374,4</b>	<b>12 683,0</b>	<b>12 861,5</b>	<b>13 669,9</b>	<b>13 592,4</b>	<b>13 904,4</b>	<b>13 915,7</b>	<b>15 010,2</b>	<b>15 178,0</b>	<b>15 517,5</b>
Multipliateur	2,3	2,4	2,3	2,4	2,4	2,3	2,4	2,5	2,5	2,6	2,6	2,6	2,7

Source : BCEAO

**Tableau A.9 : UMOA : Position nette des gouvernements**

(en milliards de FCFA)

	2010			2011				2012				2013	
	Juin	Sept	Déc.	Mars	Juin	Sept	Déc.	Mars	Juin	Sept	Dec.	Mars	Juin
Billets et Monnaies	25,2	29,8	33,2	28,2	34,9	36,3	35,6	36,5	44,1	36,5	37,5	28,0	29,3
Dépôts à la Banque Centrale	700,1	717,5	616,8	572,0	828,3	869,4	801,7	876,3	887,2	808,8	834,5	655,7	740,8
Dépôts dans les banques	1 173,2	1 260,9	1 317,2	1 194,5	1 297,7	1 425,4	1 467,0	1 416,8	1 469,2	1 439,5	1 479,5	1 519,9	1 562,7
Obligations cautionnées	12,0	12,9	16,4	13,0	13,7	12,8	8,6	12,3	11,4	10,3	11,8	10,6	10,8
<b>Total des créances</b>	<b>1 910,5</b>	<b>2 021,1</b>	<b>1 983,5</b>	<b>1 807,8</b>	<b>2 174,6</b>	<b>2 343,9</b>	<b>2 312,9</b>	<b>2 342,0</b>	<b>2 411,9</b>	<b>2 295,0</b>	<b>2 363,4</b>	<b>2 214,2</b>	<b>2 343,6</b>
Concours de la Banque Centrale	701,6	693,3	689,2	685,0	716,7	722,0	717,8	712,3	707,3	703,0	682,7	660,4	643,6
Escompte OC	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Article 16	243,5	235,2	231,0	226,8	222,0	217,2	212,9	207,4	202,5	198,1	192,5	188,1	187,5
C.C.P.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Concours adossés aux DTS et consolidation	458,1	458,1	458,1	458,1	494,7	504,8	504,8	504,8	504,8	504,8	490,2	472,3	456,2
Concours des banques	2 072,9	2 395,0	2 565,9	2 762,2	2 787,9	3 073,3	3 118,4	3 332,4	3 487,9	3 453,1	3 602,7	3 858,9	4 093,4
Dépôts en CCP des particuliers et entreprises	46,8	27,8	28,3	30,1	19,1	35,2	32,4	33,4	33,7	35,0	32,2	36,5	37,9
Dépôts en CNE	63,3	67,2	69,0	73,7	76,1	79,4	79,4	79,4	79,4	76,5	78,5	79,6	138,1
Concours du FMI	450,3	489,3	494,8	502,9	513,7	584,5	656,4	674,1	742,5	729,9	801,2	805,9	856,8
Autres concours	40,7	40,7	42,8	42,8	40,3	40,3	38,9	38,9	36,0	36,0	32,3	32,3	29,6
<b>Total des dettes</b>	<b>3 375,7</b>	<b>3 713,3</b>	<b>3 890,0</b>	<b>4 096,7</b>	<b>4 153,9</b>	<b>4 534,7</b>	<b>4 643,2</b>	<b>4 870,5</b>	<b>5 086,8</b>	<b>5 033,6</b>	<b>5 229,6</b>	<b>5 473,7</b>	<b>5 799,5</b>
<b>POSITION NETTE</b>	<b>1 465,2</b>	<b>1 692,2</b>	<b>1 906,5</b>	<b>2 289,0</b>	<b>1 979,3</b>	<b>2 190,9</b>	<b>2 330,4</b>	<b>2 528,5</b>	<b>2 674,9</b>	<b>2 738,5</b>	<b>2 866,3</b>	<b>3 259,5</b>	<b>3 455,9</b>

Source : BCEAO

**Tableau A.10 : Prévisions et réalisations du taux d'inflation dans l'UEMOA (en %)**

	1 <sup>e</sup> T 2012	2 <sup>e</sup> T 2012	3 <sup>e</sup> T 2012	4 <sup>e</sup> T 2012	1 <sup>e</sup> T 2013	2 <sup>e</sup> T 2013
Taux d'inflation prévu en % (A)	2,1	1,7	2,4	2,5	2,9	2,6
Taux d'inflation réalisé en % (B)	2,5	1,5	2,5	3,1	2,3	2,0
Ecart en point de pourcentage (B-A)	0,4	-0,2	0,1	0,6	-0,6	-0,6

Source : BCEAO





**BCEAO**  
BANQUE CENTRALE DES ETATS  
DE L'AFRIQUE DE L'OUEST

Avenue Abdoulaye FADIGA  
BP : 3108 - DAKAR (Sénégal)  
[www.becao.int](http://www.becao.int)