



BCEAO

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

RAPPORT SUR LA POLITIQUE MONETAIRE

DANS L'UEMOA

Décembre 2013



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

RAPPORT SUR LA POLITIQUE MONETAIRE DANS L'UEMOA

Décembre 2013

SOMMAIRE

Liste des graphiques	3
Liste des tableaux et des sigles	4
Communiqué de presse	5
Résumé	7
I – ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE MONDIAL	9
1.1 Activité économique	9
1.2 Cours des matières premières	10
1.3 Inflation	12
1.4 Conditions monétaires et financières à l'échelle internationale	13
II – EVOLUTION DES FACTEURS D'OFFRE ET DE DEMANDE DANS L'UEMOA	15
2.1 Facteurs d'offre	15
2.2 Facteurs de demande	17
III – MONNAIE, CONDITIONS MONETAIRES ET MARCHE FINANCIER	23
3.1 Conditions monétaires	23
3.2 Situation monétaire	27
3.3 Marché financier de l'UEMOA	32
IV – INFLATION ET COMPETITIVITE EXTERIEURE	33
4.1 Evolution récente de l'inflation	33
4.2 Suivi de la compétitivité extérieure	36
V- PREVISIONS D'INFLATION	37
5.1 Hypothèses retenues pour les projections de l'inflation	37
5.2 Profil de l'inflation à l'horizon des huit prochains trimestres	38
5.3 Risques pesant sur les perspectives d'inflation	39
Annexes	41

LISTE DES GRAPHIQUES

Graphique 1.1	: Evolution du taux de croissance du PIB trimestriel des principaux pays partenaires de l'UEMOA.....	10
Graphique 1.2	: Evolution comparée des indices sur les marchés internationaux.....	11
Graphique 1.3	: Indices des prix des principaux produits de base alimentaires importés par les pays de l'UEMOA.....	12
Graphique 1.4	: Evolution du taux d'inflation.....	13
Graphique 1.5	: Evolution du taux de change euro/dollar.....	15
Graphique 2.1	: Structure des dépenses courantes dans l'UEMOA.....	19
Graphique 2.2	: Evolution trimestrielle des échanges commerciaux dans l'UEMOA.....	22
Graphique 3.1	: Evolution de la liquidité bancaire.....	24
Graphique 3.2	: Taux moyen pondéré des appels d'offres, taux interbancaire moyen pondéré à une semaine.....	25
Graphique 3.3	: Evolution annuelle de l'indice des conditions monétaires.....	26
Graphique 3.4	: Taux débiteurs des banques selon l'objet du crédit.....	27
Graphique 3.5	: Evolution de la masse monétaire.....	28
Graphique 3.6	: Evolution de la circulation fiduciaire.....	28
Graphique 3.7	: Evolution des dépôts.....	29
Graphique 3.8	: Structure de la position nette des gouvernements dans l'UEMOA.....	30
Graphique 3.9	: Evolution des crédits à l'économie.....	30
Graphique 3.10	: Indicateurs de la BRVM.....	32
Graphique 4.1	: Inflation dans l'UEMOA.....	33
Graphique 4.2	: Contribution sectorielle à l'inflation.....	35
Graphique 4.3	: Position concurrentielle de l'UEMOA.....	36
Graphique 5.1	: Projections de l'inflation dans l'UEMOA.....	40

LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1.1	: Taux de croissance du PIB en volume	9
Tableau 1.2	: Cours des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA	11
Tableau 2.1	: Production vivrière dans l'UEMOA	15
Tableau 2.2	: Indice de la Production Industrielle (IPI) dans l'UEMOA.....	16
Tableau 2.3	: Indice du chiffre d'affaires (ICA) dans l'UEMOA.....	17
Tableau 2.4	: Revenus tirés de la commercialisation des produits agricoles.....	17
Tableau 2.5	: Opérations financières des Etats membres de l'UEMOA.....	18
Tableau 2.6	: Emissions sur le marché des titres publics.....	19
Tableau 2.7	: Emissions de titres publics prévues pour le reste de l'année 2013.....	20
Tableau 2.8	: Encours de titres publics de 2009 à 2013	21
Tableau 3.1	: Réserves constituées par les banques.....	23
Tableau 3.2	: Taux d'intérêt moyen des bons du Trésor	25
Tableau 3.3	: Situation monétaire à fin septembre 2013.....	27
Tableau 3.4	: Concours accordés par la BCEAO adossés aux titres publics.....	31
Tableau 4.1	: Taux d'inflation par pays dans l'UEMOA.....	34
Tableau 4.2	: Evolution de l'inflation sous-jacente.....	34
Tableau 4.3	: Inflation selon l'origine géographique des produits.....	35
Tableau 4.4	: Evolution des prix des biens et services.....	36
Tableau 4.5	: Evolution du taux de change effectif réel selon les partenaires.....	37
Tableau 5.1	: Principales hypothèses de projection.....	38
Tableau 5.2	: Prévisions de l'inflation.....	39

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 lundi 9 décembre 2013, sa quatrième réunion ordinaire au titre 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 passé en revue les développements économiques et financiers au plan international et régional depuis sa dernière réunion tenue le 4 septembre 2013 ainsi que les perspectives à moyen terme en matière de stabilité des prix et de croissance économique dans l'Union.

Au plan international, le Comité a relevé des divergences dans la dynamique de croissance entre les pays avancés où la reprise se consolide et les pays émergents dont le rythme d'expansion demeure en deçà des performances enregistrées les années précédentes.

Sur le plan régional, les dernières prévisions attestent une bonne résilience des économies de l'Union, malgré une conjoncture internationale peu favorable. Les estimations situent la croissance du Produit Intérieur Brut en volume à 6,0% en 2013, après 6,5% en 2012. En 2014, elle atteindrait 7,0%. La poursuite des investissements publics ainsi que le regain de dynamisme attendu des investissements privés seraient les principaux moteurs de cette croissance.

Au titre de l'évolution des prix à la consommation, le Comité a relevé la poursuite de la décélération de l'inflation. Le taux d'inflation se stabiliserait en octobre et novembre 2013 à 0,7% en glissement annuel. Si cette tendance se confirme en décembre, le taux d'inflation moyen annuel de l'Union devrait ressortir à 1,6% contre 2,4% en 2012. A moyen terme, les perspectives tant à l'échelle internationale que régionale ne laissent pas entrevoir de tensions inflationnistes particulières. Les nouvelles prévisions situent le taux d'inflation dans l'Union à 1,7% en glissement annuel au quatrième trimestre 2014.

Examinant l'évolution des conditions monétaires, le Comité a noté la poursuite de la détente des taux d'intérêt sur les différents compartiments du marché monétaire. Ainsi, le taux moyen pondéré des appels d'offres d'injection de liquidités à une semaine est ressorti à 2,54% à fin octobre 2013, en baisse de 27 points de base par rapport à juin 2013. Sur le compartiment à une semaine du marché interbancaire, le taux d'intérêt moyen pondéré des opérations est passé de 3,13% en juin 2013 à 3,05% à fin octobre 2013. La même tendance a été observée sur le marché de la dette publique. Le taux moyen pondéré des bons du Trésor à un an a baissé de 26 points de base pour ressortir à 4,51% en octobre 2013.

Au terme de son analyse, le Comité de Politique Monétaire a décidé de maintenir inchangés les taux directeurs de la BCEAO. Ainsi, le taux minimum de soumission aux appels d'offres d'injection de liquidités reste fixé à 2,50% et celui du guichet de prêt marginal à 3,50%. Le Comité a, en outre, décidé de laisser inchangé le coefficient des réserves obligatoires applicable aux banques de l'Union à son niveau de 5% en vigueur depuis le 16 mars 2012.

Les membres du CPM ont, par ailleurs, examiné et approuvé l'admissibilité au refinancement de la BCEAO des emprunts obligataires émis par les Trésors publics du Niger et du Togo sur

le marché financier régional. Le CPM a également marqué son accord pour l'admissibilité des obligations de la Caisse Régionale de Refinancement Hypothécaire aux guichets de refinancement de la BCEAO.

Le Comité s'est félicité des initiatives prises pour donner une nouvelle impulsion à l'approfondissement du marché de la dette publique et exploiter au mieux le potentiel de financement disponible à l'échelle régionale, en vue de soutenir la réalisation des investissements publics dans l'Union. A ce titre, le Comité a noté l'orientation adoptée par les Etats, visant à allonger la maturité moyenne de leur endettement sur ce marché pour la mettre en adéquation avec les investissements à long terme qu'ils financent. Pour accompagner ce processus, le CPM a autorisé la Banque Centrale à créer un guichet spécial de refinancement des titres publics comme privés, dont la maturité excède 5 ans.

Fait à Dakar, le 9 décembre 2013

Le Président du Comité de Politique Monétaire

Tiémoko Meyliet KONE

RESUME

Les indicateurs récents de conjoncture montrent une divergence dans l'évolution de l'activité, d'une part, entre les pays développés et les pays émergents, et, d'autre part au sein de ces différents groupes de pays. D'un côté, les pays industrialisés, au premier rang desquels les Etats-Unis, le Japon et le Royaume Uni, affichent des signes d'une accélération de la reprise de l'activité, tandis que la zone euro progresse mais à un rythme plus lent. De l'autre côté, dans la plupart des pays émergents, la croissance continue de ralentir sauf en Chine et au Brésil.

Au regard de ces évolutions contrastées, le Fonds Monétaire International a revu à la baisse de 0,3 point de pourcentage et de 0,2 point de pourcentage ses prévisions de croissance respectivement pour 2013 et 2014. Dans son évaluation faite en octobre 2013, le FMI table désormais sur une progression du produit intérieur brut mondial de 2,9% en 2013 et de 3,6% en 2014. Pour les pays émergents et en développement, la croissance se limiterait à 4,5% en 2013 ce qui représente une baisse de 0,5 point de pourcentage par rapport aux prévisions réalisées en juillet 2013.

Sur les marchés financiers mondiaux, en dépit des craintes suscitées par les incertitudes sur le plafond de la dette et le mur budgétaire aux Etats-Unis, les tendances favorables observées les trimestres précédents se sont consolidées. Les principaux indices boursiers des grandes places financières internationales se sont raffermis. Sur les marchés obligataires, la décision prise par la Réserve fédérale américaine, le 18 septembre 2013, de maintenir inchangée sa politique de soutien à l'économie s'est accompagnée d'un apaisement des tensions qui se manifestaient sur les rendements obligataires aussi bien publics que privés.

L'évolution des cours des matières premières a continué également de se ressentir de l'impact du ralentissement de la demande mondiale, en particulier celle en provenance des pays émergents. La tendance baissière des prix de nombreux produits exportés par l'Union s'est poursuivie au troisième trimestre 2013.

Sur le plan interne, la situation économique est demeurée caractérisée par une bonne orientation de l'activité économique, la poursuite de la décélération de l'inflation, et les efforts de mobilisation par les Etats des ressources nécessaires au financement des investissements publics.

Globalement, les dernières estimations tablent sur une progression de 6,0% du produit intérieur brut de l'Union. Bien qu'étant en léger retrait par rapport aux prévisions de 6,4% dans le précédent rapport, cette évolution traduit une bonne résilience des économies de l'Union dans un environnement encore peu favorable.

L'évolution de l'inflation montre que les prix à la consommation n'ont pas connu de tensions particulières au troisième trimestre 2013, constatées traditionnellement à cette période de l'année du fait de la soudure. En glissement annuel, le taux d'inflation de l'UEMOA est ressorti à 1,1% à fin septembre 2013 après 1,7% à fin juin, dans un contexte où les prix des carburants ainsi que ceux des céréales locales ont poursuivi leur décade.

Au niveau des finances publiques, les priorités accordées à l'accroissement des investissements publics notamment dans les infrastructures et les secteurs sociaux se matérialisent par un déficit budgétaire plus important que l'année précédente.

Le commerce extérieur de l'Union a affiché un profil moins favorable au troisième trimestre 2013, marqué par une aggravation du déficit de la balance commerciale de l'Union de 123,1 milliards en variation trimestrielle.

La situation monétaire à fin septembre 2013, comparée à celle à fin juin 2013, laisse apparaître une quasi-stagnation de la masse monétaire. En glissement annuel, la liquidité globale enregistre à fin septembre 2013 une croissance de même ampleur que celle à fin juin, soit 10,9%, sous l'effet de la hausse de 16,4% du crédit intérieur et d'une diminution de 493,6 milliards des avoirs extérieurs nets. Le taux de couverture de l'émission monétaire s'est établi à 98,0% contre 101,9% à fin juin 2013.

La trésorerie propre des banques s'est contractée sur la période, passant de 335,8 milliards à 85,4 milliards, en liaison avec l'incidence négative des facteurs autonomes, notamment le solde négatif des opérations avec les Etats et celui des transferts vers l'extérieur. Cette évolution a accentué les besoins de refinancement auprès de la Banque Centrale dont la couverture a permis de maintenir la liquidité bancaire en moyenne à 1.269,6 milliards sur la période de constitution allant du 16 août au 15 septembre 2013 contre un niveau de réserves de 1.273,1 milliards la période précédente.

Le coût d'accès aux ressources de la Banque Centrale a continué de diminuer. Ainsi, le taux moyen pondéré des opérations hebdomadaires d'injection de liquidités est passé de 2,81% à fin juin 2013 à 2,54% à fin octobre 2013. Sur le marché des titres publics, le coût des ressources s'est également inscrit en baisse sur toutes les maturités, en particulier celle à douze mois qui enregistre un repli de 67 points de base. En revanche, sur le marché interbancaire, les taux sont demeurés globalement stables, le taux d'intérêt moyen pondéré des opérations du compartiment à une semaine ressortant à 3,13% contre 3,12% à fin juin 2013.

L'encours des refinancements accordés par la BCEAO aux banques et adossés aux titres publics s'est établi à 1.039,4 milliards et a représenté 16,8% 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 les prix à la consommation ne subiraient pas de tensions particulières. Les nouvelles prévisions tablent sur un taux d'inflation de 1,6% en moyenne en 2013, soit une révision à la baisse par rapport aux projections de 1,9% contenues dans le précédent rapport. A l'horizon de huit trimestres, le taux d'inflation est projeté à 2,5% en glissement annuel, en phase avec l'objectif de stabilité des prix dans l'Union.

En matière de croissance économique, les dernières prévisions situent le taux de croissance du PIB à 7,0% en 2014 et à 7,1% en 2015 après une réalisation de 6,0% en 2013. Cette accélération de la croissance serait essentiellement portée par les performances du secteur agricole ainsi que du sous-secteur des services.

I – ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE MONDIAL

1.1. Activité économique

Les indicateurs récents de la conjoncture économique internationale confirment la reprise dans la zone euro et une accélération de la croissance économique dans les autres pays développés. Dans les principaux pays émergents, les performances demeurent en deçà de celles enregistrées les années précédentes.

Tableau 1.1 : Taux de croissance du PIB en volume (variation en %)

	Moyenne annuelle		Glissement annuel				
	2011	2012	2012		2013		
			T3-2012	T4-2012	T1-2013	T2-2013	T3-2013
Pays développés							
Etats-Unis	1,8	2,8	3,1	2,0	1,3	1,6	1,8
Japon	-0,4	1,4	-0,1	-0,3	-0,1	1,3	2,4
Royaume-Uni	1,1	0,1	0,0	-0,2	0,2	1,3	1,5
Zone euro	1,6	-0,6	0,7	-1,0	-1,2	-0,6	-0,4
Allemagne	3,4	0,9	0,9	0,3	-0,3	0,5	0,6
France	2,0	0,0	0,0	-0,3	-0,4	0,5	0,2
Pays émergents							
Chine	9,3	7,7	7,4	7,9	7,7	7,5	7,8
Inde	6,3	3,2	2,9	3,6	3,1	3,3	5,3
Brésil	2,7	0,9	1,0	1,9	1,7	3,3	2,2
Russie	4,3	3,4	4,0	1,8	1,9	1,2	1,2
Afrique du Sud	3,5	2,5	2,5	2,2	1,8	1,9	1,8

Sources : OCDE, Eurostat

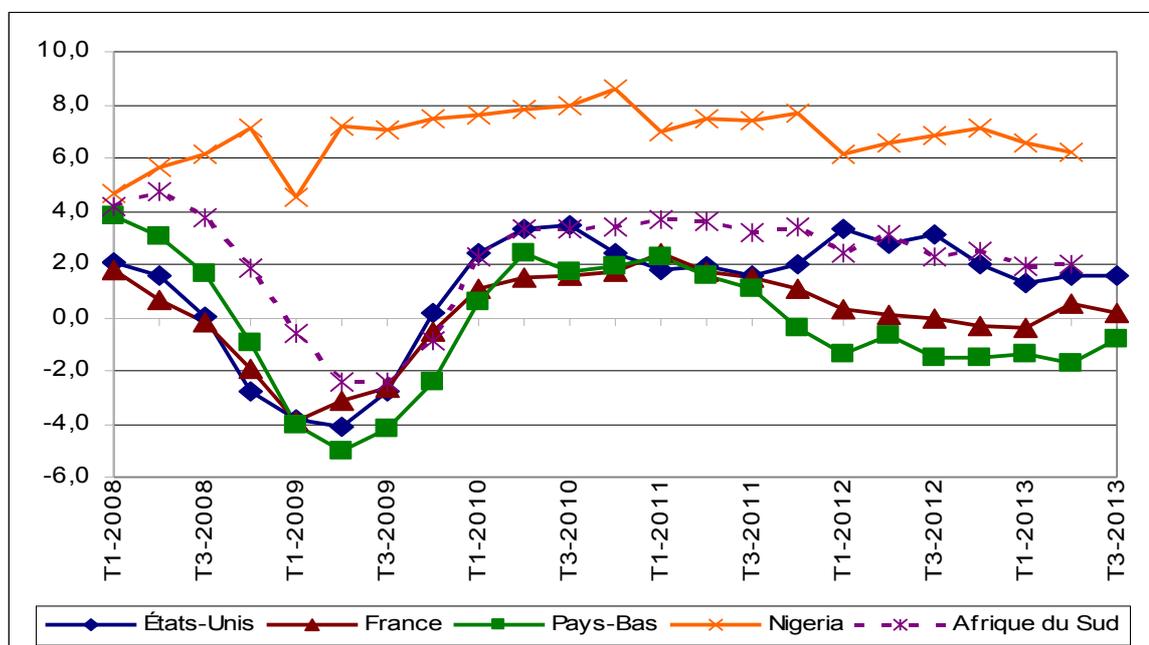
Sur la période de juillet à septembre 2013, l'activité économique aux Etats-Unis a progressé de 1,8% en glissement annuel, soit une légère accélération par rapport au deuxième trimestre. Le niveau élevé des stocks sous-tend cette évolution. Au Japon, les indicateurs avancés sur la tenue de l'activité confirment la dynamique de croissance observée depuis le début de l'année 2013. Ainsi, l'indice des directeurs d'achat du secteur manufacturier est passé de 52,4 points en septembre à 54,2 points en octobre 2013.

Dans la zone euro, un nombre croissant de pays entrent dans une phase de reprise de l'activité économique. Pour le deuxième trimestre consécutif, le Produit Intérieur Brut (PIB) de la zone euro enregistre une hausse de l'ordre de 0,1%, confirmant une sortie progressive de la récession. Cela reste toutefois insuffisant pour permettre à la zone d'enregistrer une croissance positive sur l'ensemble de l'année. Ainsi, en glissement annuel au troisième trimestre 2013, la croissance en volume du PIB ressortirait à -0,4% contre -0,6% le trimestre précédent.

S'agissant des pays émergents, les données disponibles sur la croissance au troisième trimestre concernent la Chine et la Russie. L'économie de la Chine a renoué avec une nouvelle dynamique haussière, la croissance du PIB en volume ressortant à 7,8% en glissement annuel au troisième trimestre 2013, contre 7,5% un trimestre plus tôt. Ces performances sont imputables aux mesures de relance mises en œuvre par les Autorités et qui ont permis un regain de la demande intérieure.

Les évolutions qui précèdent corroborent les prévisions faites en octobre 2013 par le Fonds Monétaire International qui tablent sur une croissance mondiale de 2,9% contre 3,2% en 2012.

Graphique 1.1 : Evolution du taux de croissance du PIB trimestriel des principaux pays partenaires de l'UEMOA, en glissement annuel (en %)



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

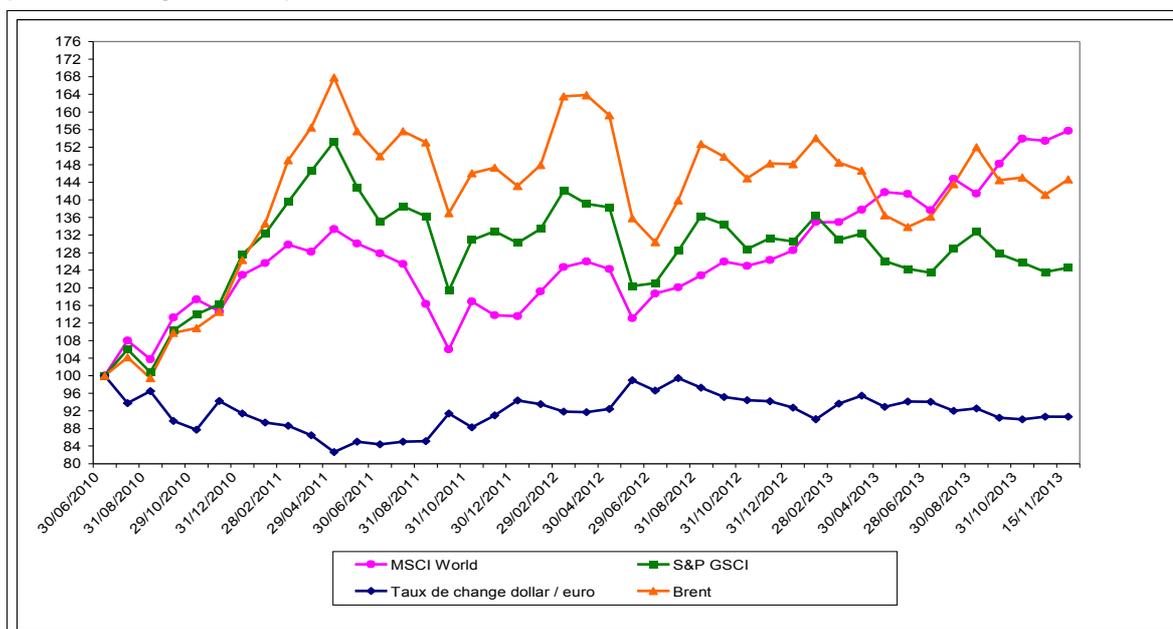
Dans les principaux pays clients¹ des Etats membres de l'Union, l'activité économique présente des rythmes d'évolution contrastés. L'économie française, après avoir affiché une croissance de 0,5% en variation trimestrielle au deuxième trimestre, a reculé de 0,1% au troisième trimestre, affectée par la baisse de 1,5% des exportations. Comparé à la même période de 2012, le PIB de la France progresserait de 0,2% au troisième trimestre 2013. Les données disponibles montrent que l'Afrique du Sud a réalisé un taux de croissance de 2,0% au deuxième trimestre 2013 après 1,9% au trimestre précédent. Au Nigeria, le secteur non pétrolier continue d'être le principal moteur de la croissance dans un contexte de déclin de la contribution du secteur pétrolier aux performances économiques. Selon le Bureau National de la statistique, le PIB du Nigeria progresserait de 6,2% au deuxième trimestre 2013 après une hausse de 6,6% au premier trimestre 2013. Les prévisions situent le taux de croissance annuel à 6,9%.

1.2. Cours des matières premières

Dans un contexte d'atonie de la demande des grands pays émergents, qui font face à un ralentissement de leur croissance, les cours des produits de base ont, dans l'ensemble, poursuivi leur orientation baissière. Toutefois, une inversion de tendance a été observée pour certaines matières premières, en raison du regain d'activité dans les pays industrialisés et des perspectives d'une baisse, à brève échéance, de l'offre de ces produits.

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

Graphique 1.2 : 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.

Les cours mondiaux de certains produits de base exportés par les Etats membres de l'Union ont enregistré une légère amélioration au troisième trimestre 2013. Il s'agit entre autres du pétrole (+11,5%), du cacao (+7,1%) et de la noix de cajou (15,3%). Toutefois, comparés à leur niveau de la même période de l'année 2012, les cours internationaux sont en net recul, pour la plupart de ces produits, comme l'illustre le tableau ci-après.

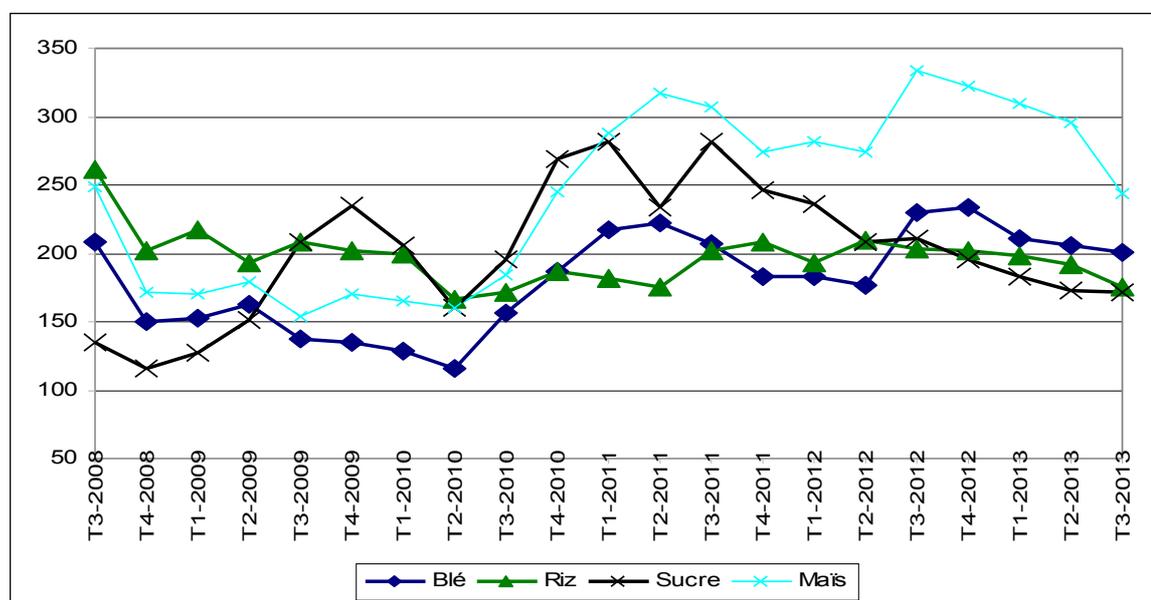
Tableau 1.2 : Cours des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA (variation en %)

	Cours moyen T3-2013	Variation T3-2013/T2-2013		Variation T3-2013/T3-2012	
		Prix libellés en dollars US	Prix libellés en FCFA	Prix libellés en dollars US	Prix libellés en FCFA
Pétrole brut (NYMEX) (en \$/baril)	105,3	11,5	10,0	13,8	7,5
Café robusta (OIC) (en cents/livre)	91,5	-4,7	-6,0	-12,9	-17,7
Cacao (OICC) (en cents/livre)	112,0	7,1	5,5	-1,0	-6,5
Coton (NY 2ème position) (en cents/livre)	85,8	-0,5	-1,8	16,7	10,3
Huile de palme (en \$/tonne métrique)	841,1	-0,9	-2,2	-14,8	-19,5
Huile de palmiste (en \$/tonne métrique)	871,4	4,2	2,8	-14,5	-19,3
Caoutchouc (en eurocents)	183,1	-4,9	-5,3	-20,2	-26,0
Noix de cajou (en \$/tonne métrique)	749,2	15,3	13,6	-19,5	-24,0
Or (en \$/once)	1 327,5	-6,1	-7,4	-19,8	-24,2

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

Quant aux produits importés, la baisse des prix s'est poursuivie durant la période sous revue singulièrement pour les produits alimentaires. Les indices de prix calculés par le FMI ont fléchi de 12,8% pour le blé, de 26,8% pour le maïs, de 13,7% pour le riz et de 18,2% pour le sucre.

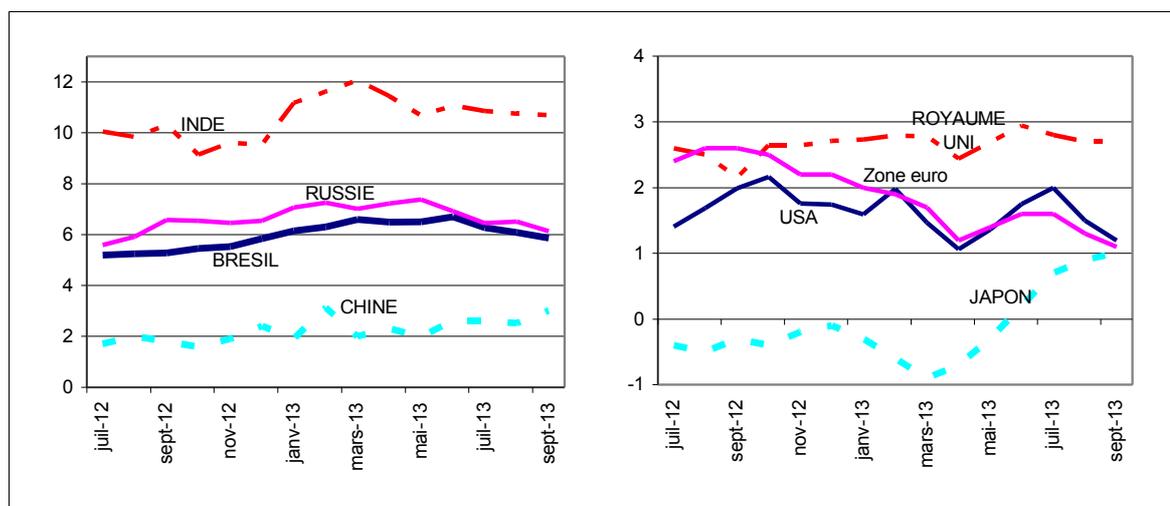
Graphique 1.3 : Indices des prix des principaux produits de base alimentaires importés par les pays de l'UEMOA (base 100 = 2005)



Source : FMI

1.3. Inflation

L'inflation poursuit sa décélération dans les pays industrialisés à l'exception du Japon. Aux Etats-Unis, le taux d'inflation en glissement annuel est passé de 1,8% à fin juin à 1,2% à fin septembre 2013. Dans la zone euro, le rythme de progression des prix à la consommation a été particulièrement faible, laissant craindre une entrée de la zone dans une déflation. Le taux d'inflation est retombé à 0,7% à fin octobre après 1,6% à fin juin 2013. Le Japon, engagé dans la lutte contre la déflation, enregistre désormais des taux d'inflation positifs. Le taux d'inflation est en effet ressorti à 1,0% à fin septembre 2013.

Graphique 1.4 : Evolution du taux d'inflation (mesuré par la variation en % de l'IPC)

Source : Bloomberg

Certains pays émergents notamment l'Inde, la Russie et le Brésil dont les monnaies ont subi une nette dépréciation ces derniers mois, demeurent confrontés à un niveau élevé d'inflation. Les mesures de relance budgétaire ont induit une légère remontée de l'inflation en Chine. La hausse du niveau général des prix a atteint dans ce pays 3,0% en septembre et se situerait à 3,2% en octobre 2013 contre 2,0% en mai 2013.

Dans la plupart des pays fournisseurs² de l'Union, l'inflation a ralenti au troisième trimestre 2013. En France, la variation du niveau général des prix à la consommation est demeurée stable à 1,0% en glissement annuel en septembre 2013 avant de fléchir à 0,7% en octobre. Au Nigeria, le taux d'inflation a poursuivi sa décélération, ressortant à 8,0% en septembre après 8,4% en juin 2013 et 12,0% en décembre 2012.

1.4. Conditions monétaires et financières à l'échelle internationale

1.4.1. Action des banques centrales

En l'absence de tensions inflationnistes, les banques centrales des principaux pays industrialisés ont maintenu les mesures visant à soutenir les efforts de relance vigoureuse de la croissance et d'amélioration de la situation en ce qui concerne le chômage.

A cet égard, la Réserve Fédérale Américaine (FED) a renoncé à infléchir, dans l'immédiat, sa politique de rachat des titres à hauteur de 85 milliards de dollars par mois. Elle a, en outre, maintenu le statu quo sur ses taux d'intérêt.

Dans un contexte d'anticipation d'une longue période de baisse de l'inflation dans la zone euro, la Banque Centrale Européenne (BCE) a décidé le 7 novembre 2013 de baisser de 25 points de base ses taux directeurs restés inchangés depuis le 2 mai 2013. Cette décision vise surtout à lutter contre les risques de déflation. Le taux d'intérêt des opérations principales de refinancement a été ramené de 0,50% à 0,25%, le taux de prêt marginal de 1,00% à 0,75% et celui de la facilité de dépôt demeure inchangé à 0%. En outre, la BCE a prolongé jusqu'à la mi-2015 la durée de fourniture illimitée de liquidités aux banques par le canal de ses

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

opérations principales de refinancement selon les maturités à une semaine, à un mois et à trois mois.

Concernant les pays émergents, les tensions inflationnistes ont conduit certaines banques centrales à relever leur taux d'intérêt au cours de ces derniers mois. Ainsi, la Reserve Bank of India a augmenté de 25 points de base son principal taux directeur le 20 septembre puis le 29 octobre 2013 pour le porter à 7,75%. La Banque Centrale du Brésil a également été amenée à porter son taux directeur de 9,00% à 9,50%. En avril 2013, ce taux était à 7,25%.

1.4.2. Evolution des conditions financières

Les tendances favorables observées sur les marchés financiers mondiaux ont continué de se consolider au cours du troisième trimestre 2013, en dépit de quelques craintes suscitées par les incertitudes sur le plafond de la dette aux Etats-Unis.

Les principaux indices de la bourse de New York, le Dow Jones et le Nasdaq, se sont raffermis respectivement de 1,5% et 10,8% à fin septembre 2013 dans le prolongement de la tendance observée les deux trimestres précédents. Au Japon, l'indice Nikkei a continué d'enregistrer des niveaux records pour s'établir à 14.455,8 points à fin septembre 2013, en hausse de 5,7% par rapport à fin juin 2013. Au Royaume-Uni, l'indice Footsie 100 est reparti à la hausse après un repli de 3,1% le trimestre précédent. A fin septembre 2013, il s'est établi à 6.462,2 points, en hausse de 4,0% par rapport à son niveau à fin juin. Dans la zone euro, l'indice EuroStoxx 50 s'est accru de 290,6 points d'un trimestre à l'autre pour ressortir à 2.893,2 points à fin septembre 2013.

Sur les marchés obligataires, les tensions qu'avaient suscitées les perspectives d'une réduction progressive du programme de rachat d'actifs par la FED aux Etats-Unis dès la fin de l'année 2013, se sont atténuées suite à la décision prise par cette institution le 18 septembre 2013 de maintenir inchangée sa politique en la matière. Depuis cette date, les rendements des obligations d'Etat de référence à 10 ans des Etats-Unis, du Royaume-Uni, de l'Allemagne et de la France se sont inscrits en nette baisse.

Sur les marchés monétaires, la volatilité des taux est restée globalement limitée. 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 est passé de 11,00 points de base (pdb) à fin juin à 12,3 pdb à fin septembre 2013.

Sur les marchés des changes, l'euro a repris de la vigueur face au dollar, conforté par la décision de la FED de poursuivre ses achats d'actifs en vue de soutenir la relance économique aux Etats-Unis. La monnaie européenne s'est raffermie face au dollar des Etats-Unis, en s'échangeant en moyenne à 1,3348 dollar en septembre 2013 contre 1,3189 dollar en juin 2013.

Graphique 1.5 : Evolution du taux de change euro / dollar



Source : BCE

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

Selon les prévisions effectuées par les Services officiels, la campagne agricole 2013/2014 semble satisfaisante. Les conditions pluviométriques globalement favorables et les efforts consentis par les Gouvernements pour améliorer l'accès aux intrants agricoles, ont permis d'enregistrer une hausse de 2,1% de la production vivrière, après le rebond de 24,8% en 2012/2013.

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

	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013 (1)	2013/2014* (2)	Moyenne des cinq précédentes campagnes (3)	Variation (en %)	
							(2)/(1)	(2)/(3)
Céréales	19 002 770	22 315 460	19 048 390	23 901 320	24 174 576	20 747 364	1,1	16,5
Tubercules	15 983 046	17 213 926	18 057 155	18 606 561	19 377 657	17 361 424	4,1	11,6
Autres cultures	6 126 744	8 097 319	7 186 679	7 201 325	7 203 006	6 980 441	0,02	3,2
Total	41 112 560	47 626 705	44 292 224	49 709 206	50 755 239	45 089 229	2,1	12,6

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

* Prévisions

Au titre des cultures d'exportation, les productions attendues seraient également meilleures à celles de la précédente campagne agricole pour la quasi-totalité des spéculations, à l'exception du cacao.

2.1.2. Activités non agricoles

L'activité industrielle dans l'Union a enregistré une légère baisse en glissement annuel, l'indice de la production industrielle, calculé par la Banque Centrale étant en repli de 0,8%, au troisième trimestre 2013. Dans le secteur manufacturier, la production est en baisse de 2,9%, du fait exclusivement des contre- performances au niveau des produits pétroliers raffinés aussi bien en Côte d'Ivoire qu'au Sénégal. Le sous-indice électricité, gaz et eau a accusé également un recul de 2,8%, évolution défavorable principalement imputable à la baisse de la production au Niger et au Togo. Les bonnes performances du secteur des industries extractives (+3,1%), soutenues par l'extraction de pétrole brut et de gaz en Côte d'Ivoire, ont contribué à atténuer le repli de l'indice global.

Tableau 2.2 : 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	T3-2012	T1-2013	T2-2013	T3-2013 (*)	2013 (**)
Production des activités extractives	3,5	0,1	4,7	-3,3	3,1	1,4
dont Pétrole brut et gaz naturel	-8,3	-12,1	7,5	8,7	10,2	8,8
Industrie manufacturières	1,8	9,4	12,9	10,1	-2,9	7,1
- Produits alimentaires et boissons	13,9	26,4	9,4	-0,6	0,4	3,1
- Textiles	-5,7	87,9	33,9	437,4	177,7	1,3
- Produits pétroliers raffinés	2,0	25,9	1,0	-4,9	-22,7	-10,5
Electricité, gaz, eau	23,8	10,1	1,4	4,8	-2,8	1,1
Indice Général	4,6	5,7	4,6	5,5	-0,8	3,1

Source : BCEAO.

(*) Données provisoires

(**) Estimations sur les neuf premiers mois

Sur les neuf premiers mois de l'année 2013, l'indice de la production industrielle de l'Union est en augmentation de 3,1% par rapport à la même période de l'année précédente.

L'indice du chiffre d'affaires dans le commerce est en hausse de 6,5%, en glissement annuel, au troisième trimestre 2013. Cette évolution est liée à la bonne orientation des ventes d'automobiles, de motos et de pièces détachées (+22,2%), de textiles (+21,2%), des articles d'équipement de la maison (+17,1%) et des produits pétroliers (+12,9%).

Tableau 2.3 : 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	T3-2012	T1-2013	T2-2013	T3-2013 (*)	2013 (**)
Produits de l'alimentation	2,9	-1,7	3,0	3,2	0,9	2,3
Produits de l'équipement de la personne	24,9	-1,3	4,1	-2,6	21,2	7,0
dont Textiles, habillements, articles chaussants et cuirs	24,9	-1,3	4,1	-2,6	21,2	6,9
Automobiles, motocycles et pièces détachées	18,5	14,4	11,0	25,7	22,2	19,6
Produits pétroliers	23,9	15,8	8,8	15,1	12,9	12,3
Produits pharmaceutiques et cosmétiques	11,6	6,3	3,3	6,2	14,6	8,0
Indice général	17,3	11,6	7,5	7,7	6,5	7,2

Source : BCEAO

(*) Données provisoires

(**) Estimations

Sur les neuf premiers mois de l'année 2013, l'indice du chiffre d'affaires du commerce de détail est en accroissement de 7,2% par rapport à la même période de l'année précédente.

2.2. – Facteurs de demande

2.2.1. – Revenus des cultures de rente

Sur la base des données disponibles, les revenus tirés de la commercialisation des produits agricoles s'élèveraient à 2.420,5 milliards au titre de la campagne 2013/2014 contre 2.587,7 milliards la campagne précédente. Cette baisse est essentiellement imputable aux filières caoutchouc et noix de cajou dont les performances se ressentent de l'impact de la chute des cours mondiaux.

Tableau 2.4 : Revenus tirés de la commercialisation des produits agricoles

	2012-2013			2013-2014		
	Quantité produite (t)	Prix moyen au producteur (F/kg)	Revenu Producteur (millions FCFA)	Quantité produite (t)	Prix moyen au producteur (F/kg)	Revenu Producteur (millions FCFA)
Cacao (*)	1 464 947	728	1 066 793	1 449 300	750	1 086 975
Café (*)	131 601	642	84 542	105 800	620	65 596
Arachide	1 003 511	193	194 140	1 141 761	202	230 817
Coton (*)	1 660 859	241	400 994	1 810 400	247	447 960
Noix de cajou (**)	730 986	208	152 097	630 000	195	123 000
Caoutchouc	254 700	1 200	305 640	274 500	400	109 800
Banane	377 100	70	26 397	395 900	70	27 713
Ananas (***)	84 200	80	6 736	88 400	80	7 072
Niébé	1 329 514	162	215 381	1 130 087	166	188 017
Sésame	156 188	779	121 650	157 922	755	119 214
Karité	201 040	66	13 309	211 896	68	14 310
Total			2 587 680			2 420 474

Sources : Services nationaux, Calculs BCEAO

(*) Données de l'Union, sauf le Togo pour 2013/2014

(**) Données de l'Union, sauf le Bénin pour 2013/2015

(***) Données de l'Union, sauf le Bénin pour les deux campagnes

L'ampleur limitée de la hausse de la production agricole et l'impact d'un environnement international peu favorable sur les performances des industries minières a conduit à une révision du taux de croissance du produit intérieur brut de l'Union désormais attendu à 6,0% en 2013 en retrait par rapport à celui de 6,5% enregistré en 2012.

2.2.2. – Finances publiques

Les priorités accordées à l'accroissement des investissements publics notamment dans les infrastructures et les secteurs sociaux se matérialisent par un déficit budgétaire plus important que l'année précédente. Au terme des neuf premiers mois de l'année, le déficit global, base engagements, hors dons, est ressorti à 1.322,3 milliards à fin septembre 2013, contre 1.097,7 milliards un an plus tôt, nonobstant l'augmentation des recettes dans plusieurs Etats.

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

	Sept 2012	Sept 2013	Ecart	
			(En milliards)	(En %)
Recettes totales	5 558,4	6 131,7	573,4	10,3
<i>dont recettes fiscales</i>	4 883,7	5 384,8	501,1	10,3
<i>recettes non fiscales</i>	570,7	630,6	60,0	10,5
Dons	562,2	719,2	157,0	27,9
Dépenses totales et prêts nets	6 656,1	7 454,1	798,0	12,0
<i>dont dépenses courantes</i>	4 685,7	4 954,3	268,6	5,7
<i>masse salariale</i>	1 872,3	2 059,0	186,7	10,0
<i>transferts et subventions</i>	1 531,5	1 221,1	-310,4	-20,3
<i>dépenses en capital</i>	1 757,3	2 304,5	547,1	31,1
<i>autres dépenses</i>	176,3	140,9	-35,4	-20,1
<i>prêts nets</i>	36,8	54,4	17,6	47,9
Solde global, base engagements, hors dons	-1 097,7	-1 322,3	-224,6	
Solde budgétaire de base	128,6	139,0	10,4	
Solde global, base caisse, y compris dons	-778,7	-634,9	143,8	

Sources : Services nationaux, BCEAO

Les recettes budgétaires recouvrées à fin septembre 2013 se sont élevées à 6.131,7 milliards, en accroissement de 573,4 milliards (+10,3%) par rapport à leur niveau de la même période de l'année précédente. Cette évolution est imputable principalement aux recettes fiscales qui se sont accrues de 501,1 milliards d'une année à l'autre. Par rapport à l'objectif de fin d'année, le taux de recouvrement des recettes budgétaires sur les neuf premiers mois de 2013 se situe à 71,9% pour l'ensemble des pays de l'Union, contre 72,4% un an auparavant.

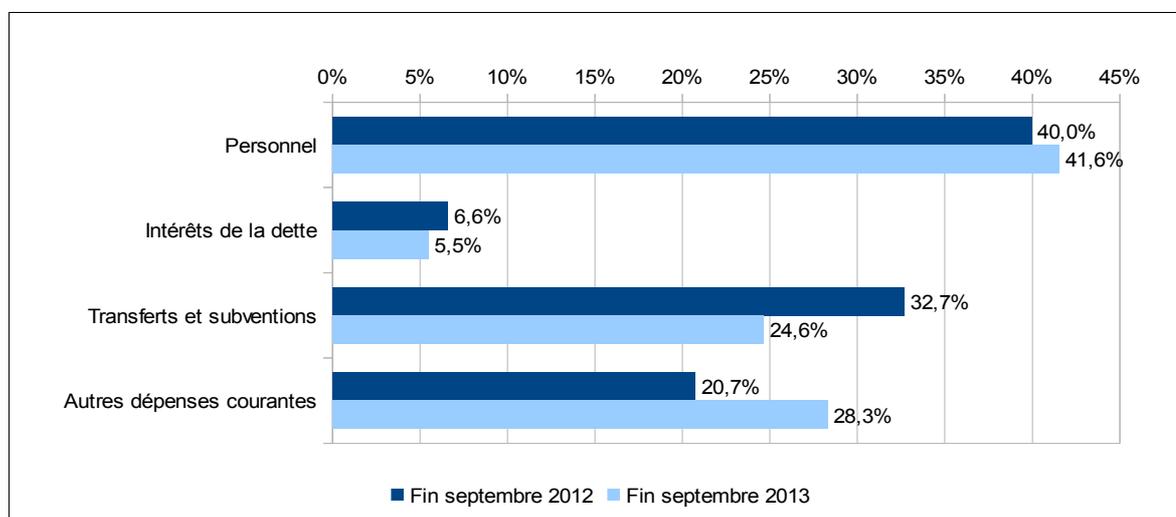
Les dons budgétaires se sont élevés à 719,2 milliards à fin septembre 2013, en hausse de 27,9% par rapport à septembre 2012. Avec des prévisions annuelles de 1.398,6 milliards, le taux de mobilisation des dons, ressorti à 51,4%, est légèrement en repli par rapport à celui enregistré en septembre 2012 (59,7%).

Les dépenses et prêts nets se sont accrues de 798,0 milliards (+12,0%), en passant de 6.656,1 milliards à fin septembre 2012 à 7.454,1 milliards à fin septembre 2013. Cette évolution est essentiellement imputable aux dépenses d'investissements publics qui sont ressorties à 2.304,5 milliards à fin septembre 2013, en hausse de 547,1 milliards. Ces investissements ont été financés à hauteur de 57,0% sur ressources internes.

L'évolution des dépenses courantes confirme l'orientation prise par les Etats allant dans le sens d'une plus grande maîtrise de leur progression au profit de l'accroissement des

investissements. Les intérêts sur la dette ainsi que les transferts et subventions ont enregistré les baisses les plus significatives d'une année à l'autre.

Graphique 2.1 : Structure des dépenses courantes dans l'UEMOA



Sources : Services nationaux, BCEAO

Sur les neuf premiers mois de l'année, le taux d'exécution des dépenses totales est ressorti à 65,7%, par rapport aux prévisions annuelles, contre 66,4% en 2012.

Le déficit global base caisse, dons compris, ressorti à 634,9 milliards à fin septembre 2013, a été financé à hauteur de 62,7% par des emprunts extérieurs. Les décaissements de ressources d'emprunts se sont élevés à 511,2 milliards à fin septembre 2013, pour un objectif annuel de 1.148,4 milliards, soit un taux de mobilisation de 44,5%. Le financement intérieur net s'est établi à 248,0 milliards, dont 196,7 milliards au titre du financement bancaire.

2.2.3. – Marché des titres de la dette publique

La période allant de juillet à septembre 2013 a été marquée par une forte sollicitation du marché par les Etats en vue de la couverture de leurs besoins. Les émissions se sont élevées à 663,3 milliards contre 391,2 milliards au deuxième trimestre.

Tableau 2.6 : Emissions sur le marché des titres publics (en milliards)

	T1-2012	T2-2012	T3-2012	T4-2012	T1-2013	T2-2013	T3-2013	T4-2013*
Bons	243,5	260,1	285,9	262,1	359,7	366,4	251,1	286,8
Obligations	146,9	159,4	135,0	141,9	115,2	24,8	412,1	36,5
Total	390,4	419,5	420,9	404,0	474,9	391,2	663,3	323,3

Source : BCEAO

(*) Données au 21 novembre 2013

Sur le compartiment des bons du Trésor, neuf émissions par adjudication d'un montant global de 251,1 milliards ont été effectuées.

Compte tenu de l'ampleur des remboursements intervenus au cours de la période, l'encours des bons du Trésor s'est replié de 87,5 milliards pour ressortir à 1.341,3 milliards à fin septembre 2013. Du 1^{er} octobre au 21 novembre 2013, le Bénin, la Côte d'Ivoire, le Mali, le Niger et le Togo ont effectué des émissions de bons d'un montant cumulé de 286,8 milliards.

Sur le compartiment obligataire, sept émissions ont été effectuées durant le troisième trimestre 2013 pour un montant global de 412,1 milliards. L'encours des obligations ressortirait à 2.299,4 milliards à fin septembre. Entre le 1^{er} octobre et le 21 novembre 2013, le Niger et le Sénégal ont émis des emprunts obligataires pour un montant global de 61,5 milliards. L'encours des titres publics s'est situé à 3.640,7 milliards à fin septembre 2013, soit un repli de 586,6 milliards par rapport à fin septembre 2012.

Pour le reste 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 338,2 milliards. Sur le compartiment des bons du Trésor, trois émissions sont prévues pour un montant total de 140,2 milliards. A l'exception de celle du Sénégal, les autres émissions obligataires prévues sont en cours.

Tableau 2.7 : Emissions de titres publics prévues pour le reste de l'année 2013(*)

(en milliards de francs CFA)

	Bons du Trésor	Obligations (**)	Total
Bénin			0,00
Burkina		55,00	55,00
Côte d'Ivoire	60,20	91,00	151,20
Guinée-Bissau			0,00
Mali	55,00		55,00
Niger			0,00
Sénégal		24,00	24,00
Togo	25,00	28,00	53,00
UEMOA	140,20	198,00	338,20

(*) A la date du 21 novembre 2013
(**) Les émissions obligataires du Burkina, de la Côte d'Ivoire et du Togo sont en cours.

Source : BCEAO

Tenant compte des tombées d'échéances, les émissions nettes annuelles se chiffreraient à 519,9 milliards. L'encours global des titres publics devrait ainsi ressortir à 3.686,8 milliards à fin décembre 2013, contre 3.023,9 milliards à la même période de l'année précédente. En pourcentage du PIB, il se chiffrerait à 8,4% en 2013, contre 7,5% un an auparavant.

La structure de cet encours de la dette reste dominée par les titres obligataires dont la part ressortirait à 63,5% du total.

Tableau 2.8 : Encours de titres publics de 2009 à 2013(*)

	2009	2010	2011	2012	2013 (*)
Encours	1 255,7	1 946,9	2 601,7	3 023,9	3 686,8
<i>(en % du PIB)</i>	<i>3,8</i>	<i>5,6</i>	<i>7,1</i>	<i>7,5</i>	<i>8,4</i>
Part relative					
- bons	38,3	51,8	36,7	39,0	36,5
- obligations	61,7	48,2	63,3	61,0	63,5

(*) A la date du 21 novembre 2013

(**) Projections à fin décembre 2013 sur la base des programmes d'émissions des Etats

Source : BCEAO

2.2.4. – Commerce extérieur et intra-UEMOA

2.2.4.1. – Commerce extérieur

Le commerce extérieur de l'Union a affiché un profil moins favorable au troisième trimestre 2013, au cours duquel le déficit de la balance commerciale de l'Union, en variation trimestrielle, s'est creusé de 123,1 milliards, en passant de 737,3 milliards au deuxième trimestre 2013 à 860,4 milliards au troisième trimestre 2013. Cette évolution est imputable à une hausse des importations en valeur FOB (+3,3%) plus prononcée que celle des exportations (+0,3%).

Les exportations sont en hausse de 0,3%, ressortant à 3.256,5 milliards au troisième trimestre 2013 contre 3.247,1 milliards un trimestre plus tôt. Cette situation traduit notamment la hausse des recettes issues des ventes à l'extérieur de produits pétroliers (+12,6%), de noix de cajou (+5,8%) et des produits divers (+1,5%). La tendance a, toutefois, été atténuée par le repli des exportations de coton (-21,2%), d'or (-5,7%), de café (-3,3%), d'uranium (-1,7%), de caoutchouc (-1,7%) et de cacao (-1,4%), sous l'effet conjugué de la baisse des volumes et des cours de ces produits sur le marché international.

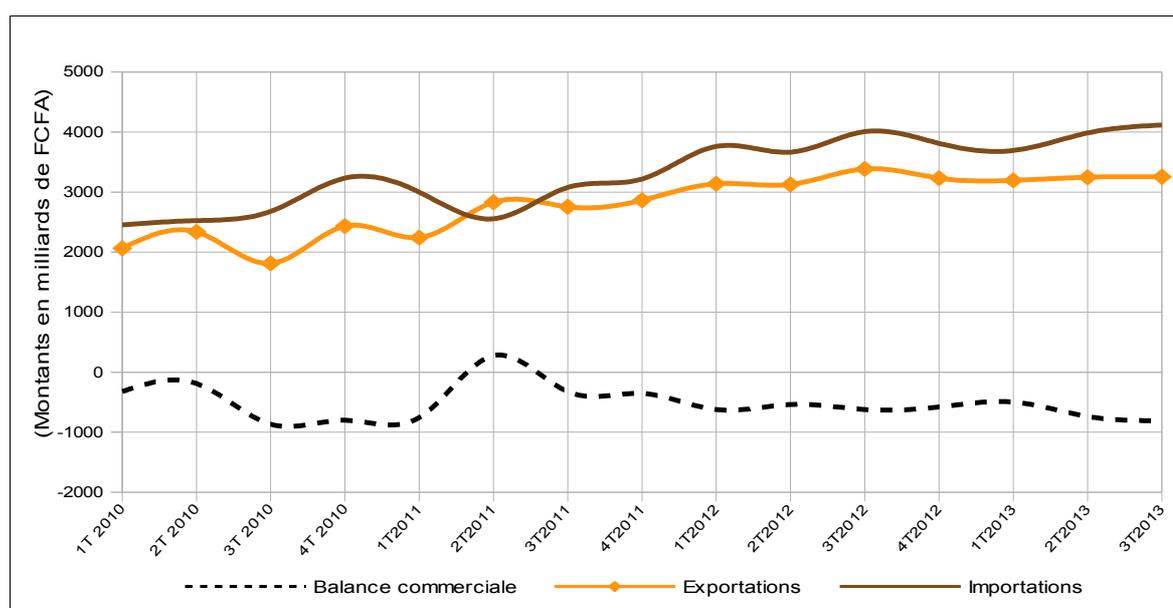
L'amélioration des recettes pétrolières s'explique par un redressement du volume des expéditions du pétrole brut, dans un contexte de hausse des cours internationaux au troisième trimestre 2013 (+11,5%). L'augmentation des exportations de cajou, d'un trimestre à l'autre est essentiellement due au niveau élevé du volume exporté par la Guinée-Bissau, en raison de l'aboutissement des négociations sur les taxes entre les opérateurs et l'Etat, ainsi que la hausse des cours internationaux de ce produit (+15,3%). Quant à la baisse observée de la vente à l'extérieur du coton, elle résulte du ralentissement des expéditions des sociétés cotonnières, le pic des ventes étant observé au cours du trimestre précédent. Les tendances baissières observées au niveau du cacao et du café s'expliquent essentiellement par l'épuisement du stock, en attendant le démarrage de la prochaine campagne prévue pour le dernier trimestre de l'année. Le recul du chiffre d'affaires de la filière aurifère résulte de la baisse des prix sur les marchés internationaux (-6,6%), les quantités étant en légère hausse.

Selon l'orientation géographique, les exportations de l'Union sont principalement destinées aux pays de la Zone euro, qui ont accueilli 1.071,4 milliards des ventes, contre 1.068,3 milliards un trimestre plus tôt. Les expéditions de biens vers cette zone sont constituées en grande partie de produits agricoles tels que le cacao, le café, le coton, le caoutchouc, le bois, ainsi que les produits pétroliers, les produits de la pêche et l'uranium. Les exportations de l'Union vers les autres régions du monde ressortent à 1.587,9 milliards contre 1.579,6 milliards un trimestre plus tôt et sont essentiellement composées d'or, de coton, de noix de cajou, de produits pétroliers, de phosphates et de produits chimiques.

Les importations sont estimées à 4.116,8 milliards en valeur FOB au cours du troisième trimestre 2013, en hausse de 3,3% par rapport au trimestre précédent. Cette évolution traduit la hausse du volume et des prix de la plupart des principaux produits commandés par les pays de l'UEMOA sur la période sous revue. La progression des importations est imputable à toutes les composantes, mais ressort plus prononcée au niveau des produits alimentaires (+4,2%), des produits énergétiques (+4,9%) et surtout des biens de consommation (+11,2%).

Selon l'orientation géographique, les pays de la Zone euro sont les premiers fournisseurs de l'Union, avec des commandes d'un montant de 1.391,5 milliards au troisième trimestre 2013, contre 1.346,7 milliards un trimestre plus tôt. Ces achats à l'extérieur portent essentiellement sur les biens d'équipement, les produits pétroliers raffinés, les biens intermédiaires, les produits alimentaires, en particulier le blé et le lait, ainsi que les produits pharmaceutiques. S'agissant des importations en provenance des autres pays, elles sont passées de 2.051,9 milliards au deuxième trimestre à 2.123,8 milliards au troisième 2013. Les approvisionnements de l'Union hors de la zone euro sont dominés par le riz, fourni en particulier par la Thaïlande, l'Inde et le Pakistan, le sucre par le Brésil, ainsi que les biens d'équipement et intermédiaires expédiés essentiellement par la Chine, l'Inde, le Japon et les Etats-Unis, en raison des travaux de réalisation d'importants programmes d'investissement dans les pays de l'UEMOA.

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 239,3 milliards, en raison d'une hausse des importations (+2,7%), conjuguée à une baisse des exportations (-3,8%). Globalement, le taux de couverture des importations par les exportations est ressorti à 79,1% au cours du troisième trimestre 2013, contre 81,5% le trimestre précédent et 84,5% à la même période en 2012.

2.2.4.2. – Commerce intra-UEMOA

S'agissant des échanges intra-UEMOA, les estimations font apparaître une tendance haussière des ventes. Celles-ci sont, en effet, évaluées à 597,2 milliards, contre 585,8 milliards un trimestre plus tôt, soit une hausse de 2,0%. La part des échanges intra-régionaux de biens dans le total des exportations de l'Union se situe à 18,3%. La Côte d'Ivoire et le Sénégal sont les principaux fournisseurs, avec plus de 55% du total de l'offre intra-communautaire. Du côté de la demande, le Mali et le Burkina importent respectivement 26,6% et 22,0% des biens. Les principaux produits échangés sont le pétrole, les préparations alimentaires, les produits du crû (céréales, animaux vivants) et les huiles alimentaires.

III – MONNAIE, CONDITIONS MONÉTAIRES ET MARCHÉ FINANCIER

3.1. – Conditions monétaires

3.1.1. – Liquidité bancaire

La position structurelle de liquidité des banques s'est progressivement amenuisée pour ressortir à 85,4 milliards au 15 septembre 2013. A la même période de l'année précédente, elle s'élevait à 335,8 milliards. Cette nette contraction est essentiellement liée à l'incidence négative des facteurs autonomes, notamment le solde négatif des opérations avec les Etats ainsi que celui des transferts vers l'extérieur.

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

	Moyenne journalière sur une période mensuelle échéant le :							
	15 déc-2011	15 juin-2012	15 sept-2012	15 dec- 2012	15 jan- 2013	15 mars- 2013	15 juin- 2013	15 sept- 2013
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	1 269,6
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	1 184,1
Position structurelle de liquidité des banques (C)=(A)-(B)	892,5	449,9	335,8	131,2	110,0	223,1	148,9	85,4
Réserves obligatoires des banques (D)	774,1	555,8	546,3	565,2	555,9	608,9	601,7	616,5
Excédent (+) ou besoin (-) de liquidités des banques (E)=(C)-(D)	118,4	-105,9	-210,5	-434,0	-445,9	-385,8	-452,8	-531,1
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	653,1

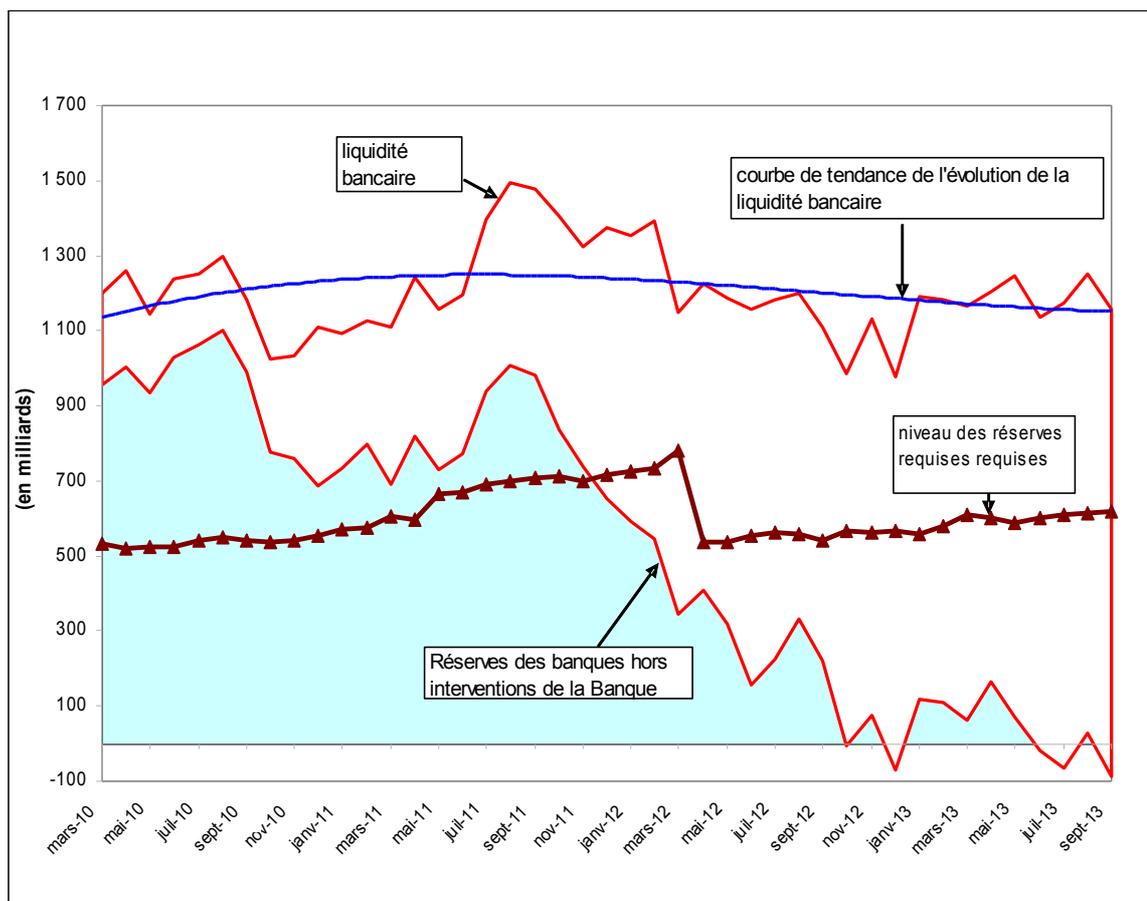
(a) Soldes des comptes ordinaires, de règlement et titres admissibles en représentation des réserves obligatoires

(b) Moyenne hebdomadaire des concours accordés aux banques

Source : BCEAO

Par rapport au niveau requis pour satisfaire aux obligations de constitution des réserves obligatoires, cette trésorerie propre des banques s'est avérée insuffisante, entraînant une augmentation des besoins de liquidité auxquels s'ajoute la demande au titre des réserves de précaution. Globalement, les concours de la Banque Centrale aux établissements de crédit se sont établis, en moyenne, à 1.184,1 milliards sur la période de constitution échéant le 15 septembre 2013. La liquidité bancaire s'est ainsi élevée à 1.269,6 milliards au 15 septembre 2013 contre 1.273,1 milliards au 15 juin 2013.

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



Source : BCEAO

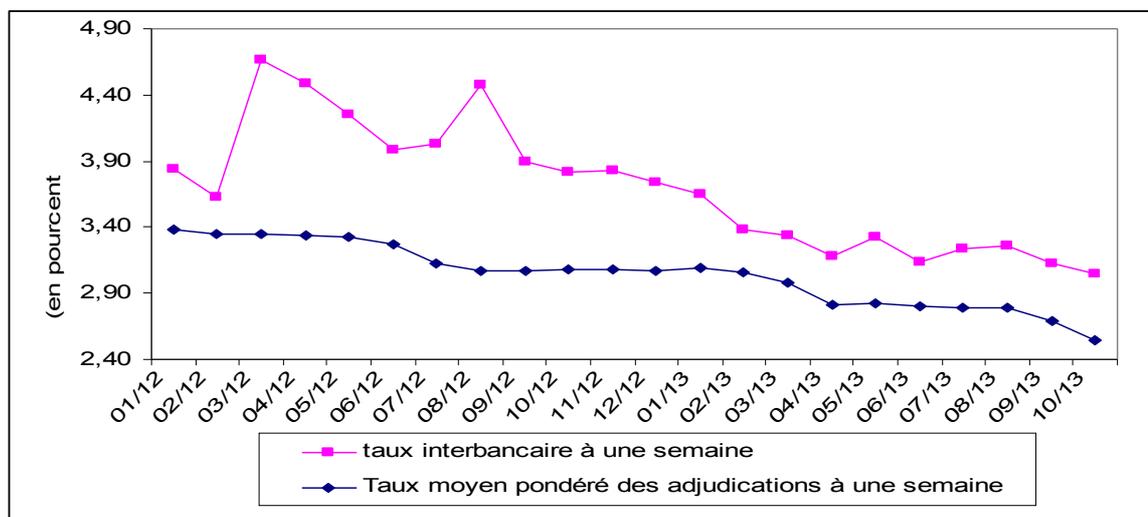
3.1.2. – Evolution des taux d'intérêt sur les marchés monétaire et de la dette publique

Le coût d'accès des banques aux refinancements de la Banque Centrale continue de diminuer. Le taux moyen pondéré des opérations hebdomadaires d'injection de liquidités est passé de 2,80% à fin juin 2013 à 2,69% à fin septembre 2013. La baisse s'est poursuivie en octobre, le taux moyen de ces opérations s'étant replié à 2,54%.

Le taux moyen trimestriel du marché monétaire⁽¹⁾ a baissé de 2,75% à 2,71% d'un trimestre à l'autre.

(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 3.2 : Taux moyen pondéré des appels d'offres, taux interbancaire moyen pondéré à une semaine



Source : BCEAO

Sur le marché interbancaire, le taux d'intérêt moyen pondéré sur le compartiment à une semaine, qui totalise près des deux-tiers (2/3) du volume global des transactions trimestrielles, est resté quasiment stable entre juin 2013 (3,13%) et fin septembre 2013 (3,12%), avant de baisser à 3,05% à fin octobre 2013.

Le coût des ressources levées par les Etats sur le marché de la dette publique s'est inscrit en baisse sur toutes les maturités, en particulier sur celle à douze mois sur laquelle s'est concentrée près de la moitié des opérations réalisées.

Tableau 3.2 : Taux d'intérêt moyen des bons du Trésor (en pourcentage)

	T3-2011	T4-2011	T1-2012	T2-2012	T3-2012	T4-2012	T1-2013	T2-2013	T3-2013	T4-2013*
3 mois	4,17	4,41	4,18	4,20		4,11	4,35	4,05	3,98	
6 mois		5,10	4,98	5,16	4,98	5,02	5,12	4,81	4,72	4,70
9 mois						5,75			4,17	4,93
12 mois	6,00	5,35	6,23	6,26	5,63	5,44	5,43	5,39	4,72	4,57
24 mois			6,47	6,77	6,07	5,96	5,93	5,80		5,82
Taux moyen	5,54	5,14	5,97	5,72	5,63	5,21	5,31	5,26	4,59	5,20

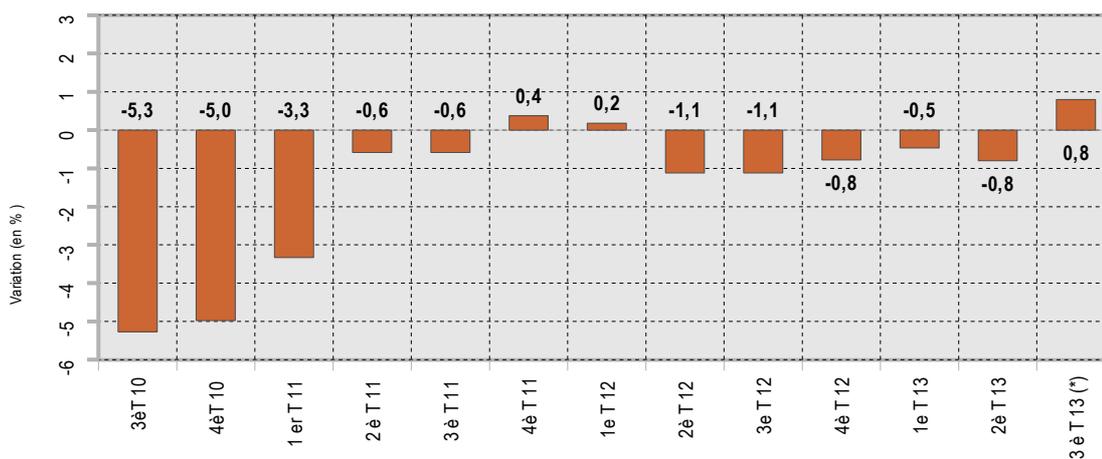
Source : BCEAO

(*) Données au 21 novembre 2013

3.1.3. - Evolution des conditions monétaires³

La forte décélération de l'inflation dans l'Union a eu pour effet une remontée du taux d'intérêt réel. A cet égard, l'indice des conditions monétaires qui intègre le taux d'intérêt sur le marché interbancaire à une semaine, a enregistré une légère hausse de 0,8%, en glissement annuel au troisième trimestre.

Graphique 3.3 : Evolution annuelle de l'indice des conditions monétaires (variation en%)



Source : BCEAO

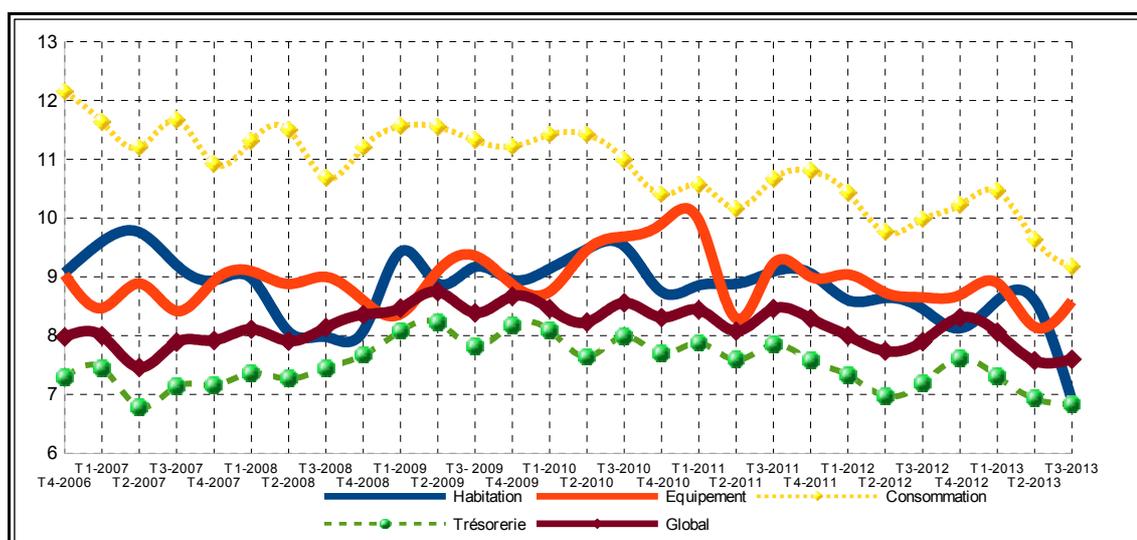
(*) Estimations

3.1.4. – Conditions de banque

Les résultats de l'enquête sur les conditions de banque montrent que le taux débiteur moyen hors taxes et charges, pondéré par le volume des crédits mis en place, est ressorti à 7,60% au troisième trimestre 2013 contre 7,58% au deuxième trimestre 2013.

Il est noté une évolution divergente des taux selon l'objet du crédit. Les taux appliqués aux crédits d'exportation et d'équipement sont en hausse. En revanche, ceux pratiqués sur les crédits à l'habitat, à la consommation et les crédits de trésorerie ont enregistré une baisse comme l'illustre le graphique ci-après.

³L'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 : 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 payé sur les nouveaux dépôts à terme, est ressortie en baisse de 0,04 point pour s'établir à 2,30 points au troisième trimestre 2013 contre 2,34 points un trimestre plus tôt.

3.2. – Situation monétaire

La situation monétaire de l'Union à fin septembre 2013, comparée à celle à fin juin 2013, est caractérisée par une quasi stagnation de la masse monétaire. En effet, la légère progression du crédit intérieur a été compensée par la décreue des avoirs extérieurs nets.

Tableau 3.3 : Situation monétaire à fin septembre 2013

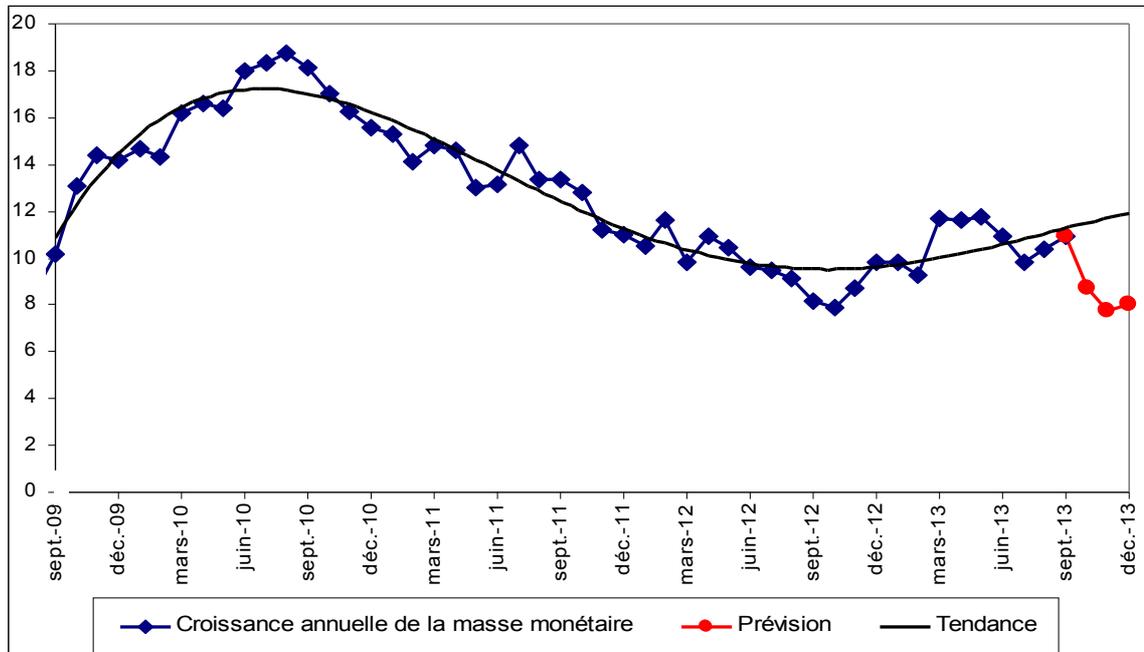
	Encours à fin sept 2012 (En milliards)	Encours à fin juin 2013 (En milliards)	Encours à fin sept 2013 (En milliards)	Variation sur le 3 ^{ème} trimestre 2013		Variation en glissement annuel à fin sept 2013	
				(En milliards)	(En %)	(En milliards)	(En %)
Masse monétaire	13 915,7	15 421,9	15 437,8	15,8	0,1	1 522,1	10,9
Avoirs extérieurs nets	5 209,7	5 105,7	4 716,1	-389,6	-7,6	-493,6	-9,5
Crédit intérieur	11 077,2	12 523,4	12 889,3	366,0	2,9	1 812,1	16,4
PNG	2 738,5	3 368,1	3 431,4	63,3	1,9	692,9	25,3
Crédit à l'économie	8 338,7	9 155,3	9 457,9	302,7	3,3	1 119,2	13,4

Source : BCEAO

3.2.1. Masse monétaire et ses composantes

La masse monétaire qui s'est établie à 15.437,8 milliards à fin septembre 2013 n'a pas connu d'évolution particulière par rapport à son niveau à fin juin. Sur un an, la liquidité globale enregistre une progression de 10,9%.

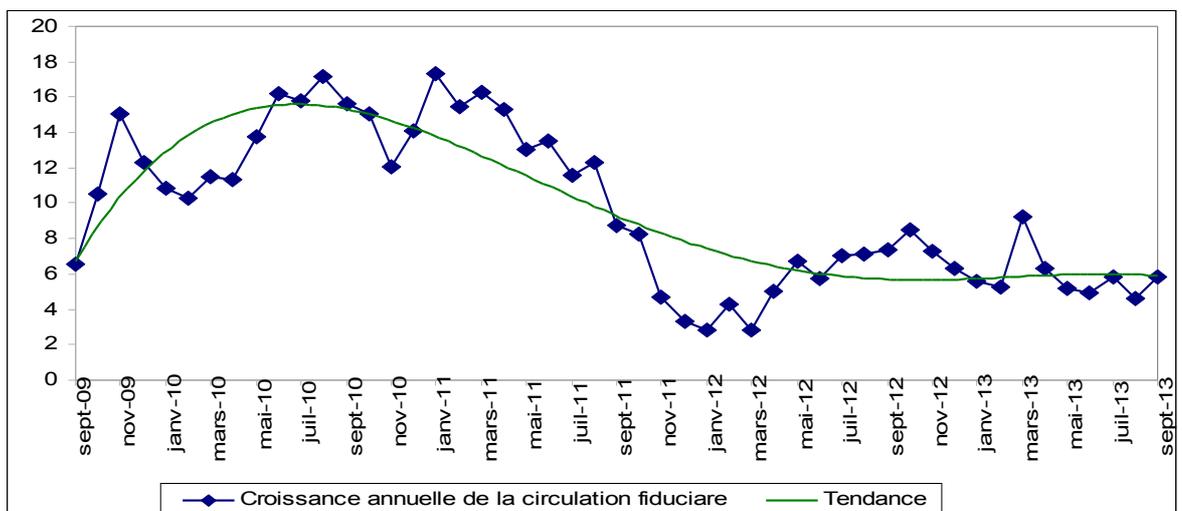
Graphique 3.5 : Evolution de la masse monétaire en glissement annuel (en pourcentage)



Source : BCEAO

L'analyse par composante de la masse monétaire laisse apparaître que l'encours de la circulation fiduciaire a progressé de 5,8% à fin septembre 2013 contre 4,9% à fin juin 2013.

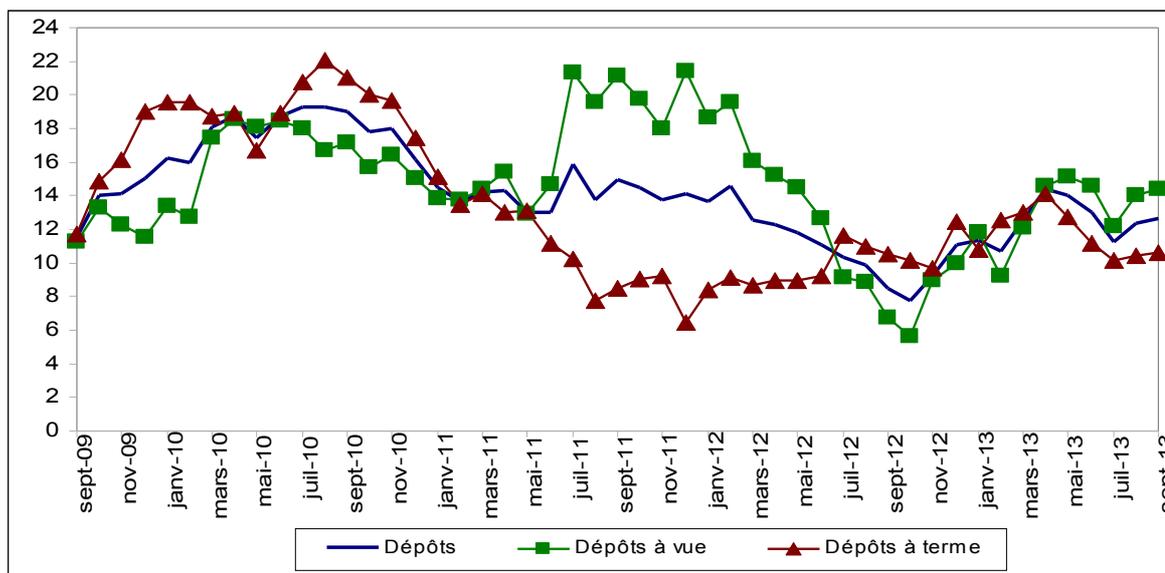
Graphique 3.6 : Evolution de la circulation fiduciaire (en pourcentage)



Source : BCEAO

Les dépôts ont augmenté à un rythme plus modéré durant la période sous revue. Ils ont progressé, en glissement annuel, de 12,6% à fin septembre 2013 après 13,0% à fin juin. L'analyse des différentes composantes des dépôts montre un accroissement moindre des dépôts à terme qui sont en hausse de 10,7%. Pour leur part, les dépôts à vue qui représentent 53,8% du total des dépôts ont augmenté de 14,5%.

Graphique 3.7 : Evolution des dépôts en glissement annuel (en pourcentage)



Source : BCEAO

3.2.2 – Contreparties de la masse monétaire

Les tendances observées les trimestres précédents, caractérisées par une hausse du crédit intérieur et une baisse des avoirs extérieurs nets se sont confirmées.

Avoirs extérieurs nets

La tendance baissière des avoirs extérieurs nets enregistrée depuis mars 2013 s'est maintenue durant les six mois qui ont suivi. Comparés à leur niveau à fin juin, les avoirs extérieurs nets ont baissé de 389,6 milliards, pour s'établir à 4.716,1 milliards à fin septembre 2013. Cette diminution des avoirs extérieurs nets résulte d'une baisse concomitante des avoirs nets de la Banque Centrale (-261,2 milliards) et de ceux des actifs extérieurs des banques (-128,4 milliards).

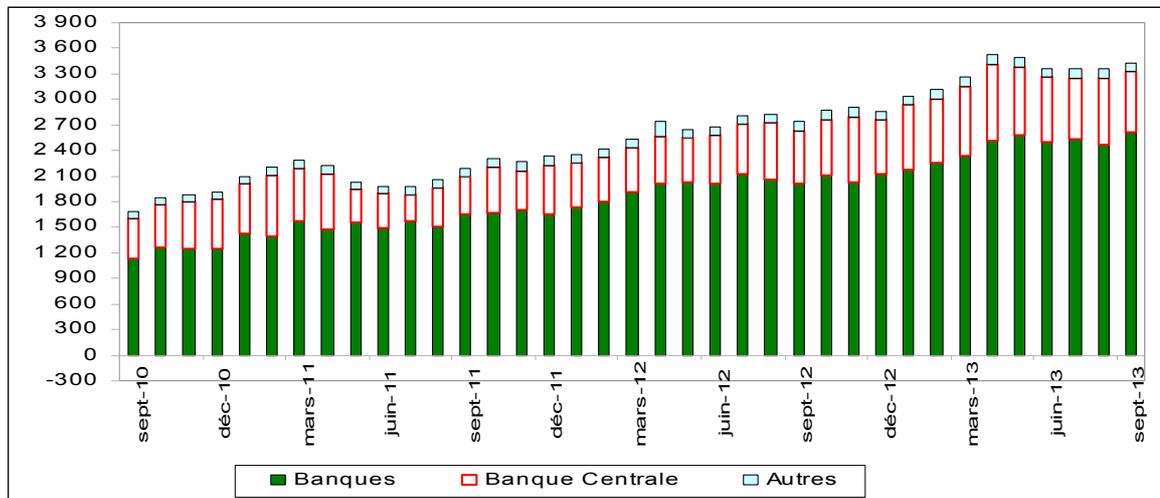
La baisse des avoirs extérieurs nets de la Banque Centrale est due à la contraction de 260,2 milliards des avoirs extérieurs bruts qui sont ressortis à 6.601,7 milliards à fin septembre 2013. Le taux de couverture de l'émission monétaire s'est inscrit en recul, passant de 101,9% à fin juin 2013 à 98,0% à fin septembre. Ce niveau d'avoirs extérieurs bruts représente près de 5 mois d'importation de biens et services.

Crédit intérieur

Sur une base annuelle, l'encours du crédit intérieur a augmenté de 1.812,1 milliards ou 16,4% pour s'établir à 12.889,3 milliards. Cette évolution résulte de la hausse de 1.119,2 milliards des concours bancaires au secteur privé et de 692,9 milliards des crédits nets des institutions monétaires aux Etats.

Position nette des gouvernements (PNG)

Graphique 3.8 : Structure de la position nette des gouvernements dans l'UEMOA (en milliards de FCFA)



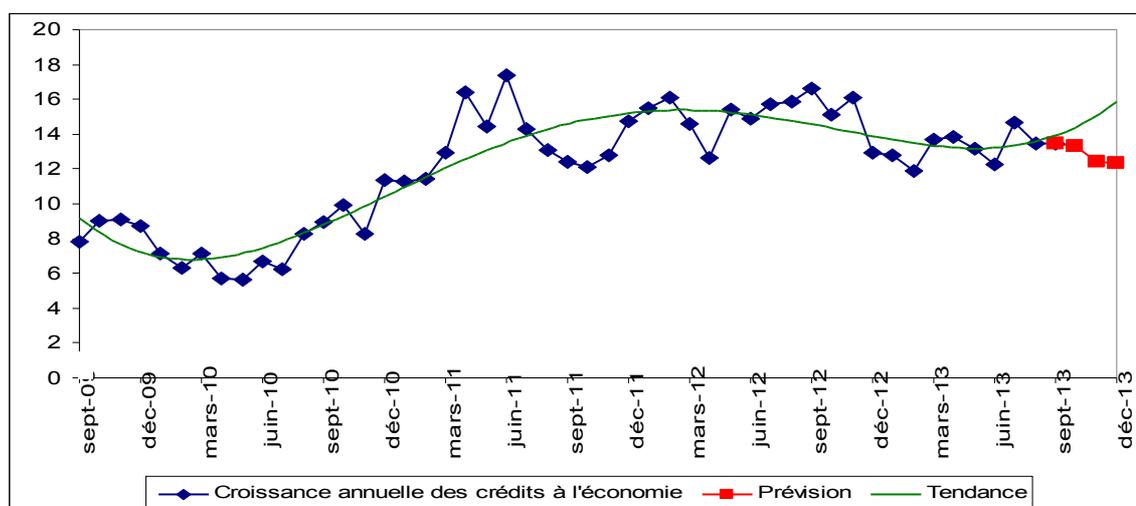
Source : BCEAO

La position nette débitrice des gouvernements vis-à-vis du système bancaire sur les Etats s'est établie à 3.431,4 milliards à fin septembre contre 2.738,5 milliards à la même période de l'année précédente. Cette évolution est essentiellement imprimée par les emprunts des Etats auprès des banques, qui s'élèvent 4.177,3 milliards, en progression de 724,2 milliards.

Les crédits à l'économie

L'encours des crédits à l'économie établi à 9.457,9 milliards à fin septembre 2013 est en progression de 13,4% comparé à son niveau à fin septembre 2012.

Graphique 3.9 : 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 progressé en septembre 2013 en se situant à 13,4% contre 12,2% trois mois plus tôt.

Selon les données disponibles à fin juin 2013, la qualité du portefeuille des établissements de crédit s'est quelque peu dégradée comparativement à fin décembre 2012. Le taux brut de dégradation du portefeuille a augmenté de 1,1 point de pourcentage au cours du premier semestre, pour ressortir à 17,0% après une légère baisse de 0,2 point de pourcentage en 2012. Le taux net de dégradation du portefeuille a augmenté dans la même proportion, s'établissant à 7,5% en juin 2013. Les taux nets les plus élevés sont observés en Guinée-Bissau (14,5%), au Bénin (12,8%), au Mali (9,8%) et au Sénégal (9,7%). Ils se situent au Niger à 7,4%, au Togo à 5,2%, en Côte d'Ivoire à 4,3% et au Burkina à 4,1%.

3.2.3. - Interventions de la Banque Centrale

Les interventions globales de la Banque Centrale ont enregistré une hausse de 71,5 milliards au cours du troisième trimestre 2013, sous l'effet essentiellement de l'augmentation de 87,4 milliards des refinancements en faveur des banques et établissements financiers. En revanche, les concours aux Trésors nationaux se sont contractés de 15,9 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 1.876,9 milliards au 30 septembre 2013, avec 1.249,2 milliards au titre des concours aux banques et établissements financiers et 627,7 milliards au titre des concours aux Trésors.

Cette tendance s'est maintenue en octobre 2013, les concours aux banques et établissements financiers s'établissant à 1.258,3 milliards. L'encours des refinancements accordés par la BCEAO aux banques et adossés aux titres publics s'est établi à 1.039,3 milliards et a représenté 16,8% 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 (25,6%), au Togo (23,0%), au Bénin (21,7%) ainsi qu'au Sénégal (20,7%). Ils demeurent relativement faibles dans les autres Etats. Le ratio ressort à 6,5% en Guinée-Bissau, 8,4% au Mali, 5,3% au Burkina et 3,5% au Niger.

Tableau 3.4 : Concours accordés par la BCEAO adossés aux titres publics

(en milliards, sauf indications contraires)

PAYS	Recettes fiscales nationales (1)	Plafond statutaire (2)=(1)x0,35	Concours de la BCEAO adossés aux titres publics (3)	Marge disponible (4) = (2)-(3)	Concours accordés en % des recettes fiscales (norme = 35%) (5) = (3)/(1)
BENIN	579,1	202,7	125,7	77,0	21,7
BURKINA	799,8	279,9	42,7	237,2	5,3
CÔTE D'IVOIRE	1 682,7	588,9	431,5	157,4	25,6
GUINEE-BISSAU	41,1	14,4	2,7	11,7	6,6
MALI	776,5	271,8	65,5	206,3	8,4
NIGER	636,1	222,6	22,0	200,6	3,5
SENEGAL	1 347,8	471,7	278,4	193,3	20,7
TOGO	308,4	107,9	70,9	37,0	23,0
UEMOA	6 171,6	2 160,1	1 039,4	1 120,7	16,8

Source : BCEAO

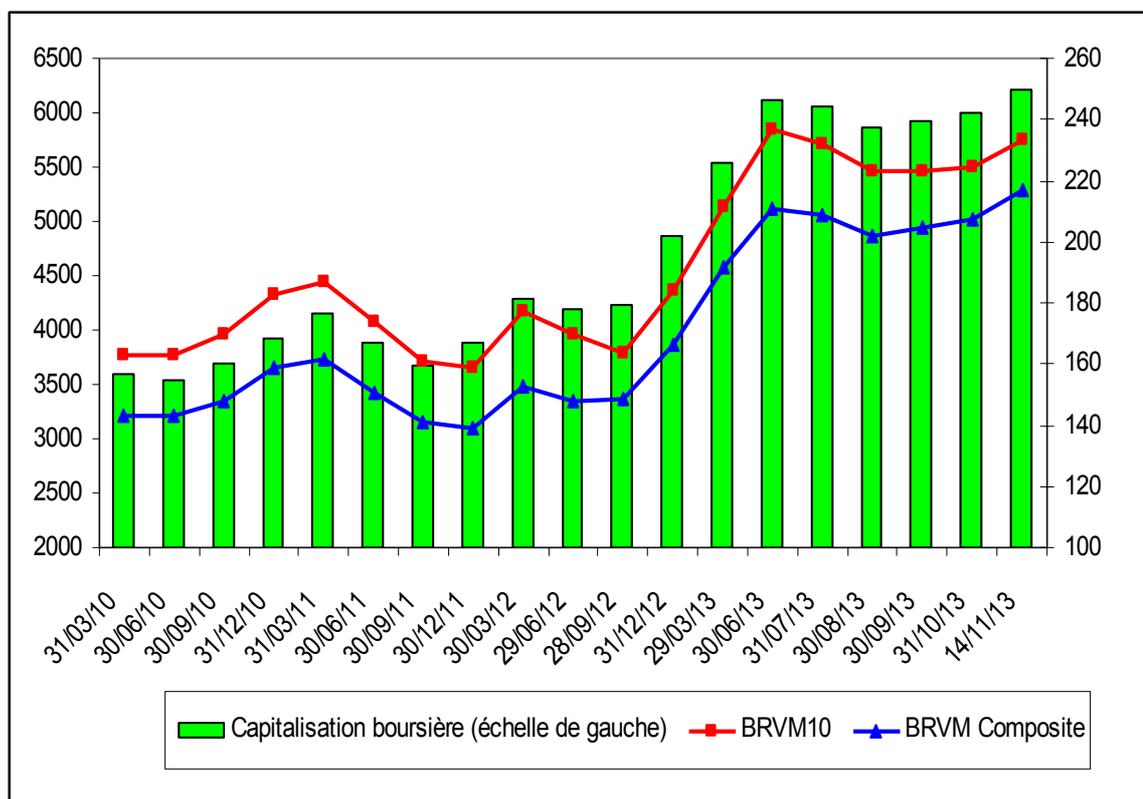
3.3 – Marché financier de l'UEMOA

La dynamique haussière des indices de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) entamée depuis le quatrième trimestre 2012, s'est estompée. L'indice BRVM10 a ainsi enregistré d'un trimestre à l'autre une baisse de 13,21 points pour ressortir à 223,31 points à fin septembre 2013. Quant à l'indice BRVM composite, il est ressorti à 204,37 points, en baisse de 6,53 points par rapport à fin juin 2013.

La capitalisation boursière totale du marché s'est repliée de 3,3%, passant de 6.116,5 milliards à fin juin à 5.916,7 milliards à fin septembre 2013. Cette évolution est liée à la baisse combinée de la capitalisation boursière du marché des actions et de celle du marché des obligations.

Au 31 octobre 2013, les indices BRVM10 et BRVM composite sont ressortis respectivement à 224,54 points et 207,58 points et la capitalisation boursière à 5.995,9 milliards.

Graphique 3.10 : Indicateurs de la BRVM



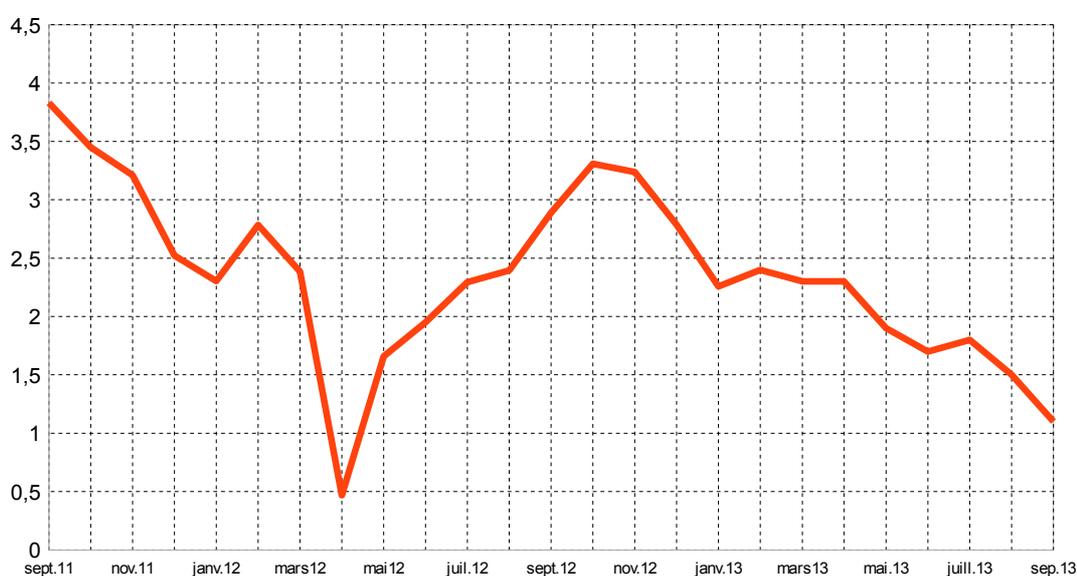
Source : BRVM

IV – INFLATION ET COMPETITIVITE EXTERIEURE

4.1 – Evolution récente de l'inflation

Sur la période de juillet à septembre 2013, correspondant traditionnellement à la période de soudure, il n'a pas été observé de tensions sur les prix à la consommation. Au contraire, le taux d'inflation est en baisse de 0,6 point de pourcentage pour s'établir, en glissement annuel, à 1,1% à fin septembre 2013. Les derniers chiffres disponibles concernant le mois d'octobre confirment le niveau relativement faible de l'inflation qui est ressorti à 0,7%.

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



Sources : INS, BCEAO

Cette forte décélération est imputable à la décreue sensible des prix des produits alimentaires, en particulier les céréales locales, sous l'effet conjugué de la nette augmentation de la production en 2012 et les perspectives d'une bonne campagne agricole 2013/2014. En effet, la contribution de l'ensemble des produits alimentaires à la hausse du niveau général des prix est passée de 1,5 point de pourcentage à fin septembre 2012 à 0,1 point un an plus tard. La hausse des prix des carburants a également été de moindre ampleur en 2013. Reflétant cette évolution, la contribution de la composante « Transport » a été limitée à 0,1 point de pourcentage à fin septembre 2013 contre 0,5 point à la même période de l'année 2012.

Sur la base des tendances qui précèdent, le taux d'inflation moyen pourrait s'établir à 1,6% en 2013 contre 2,4% en 2012.

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

Pays	2012	sept - 2012	juin - 2013	sept - 2013
Bénin	6,7	7,4	0,7	0,2
Burkina	3,8	5,6	1,8	-2,3
Côte d'Ivoire	1,3	2,2	2,9	2,2
Guinée-Bissau	2,1	2,2	-0,8	-0,1
Mali	5,3	4,7	-1,3	-1,0
Niger	0,5	0,9	2,5	3,2
Sénégal	1,4	1,3	0,7	1,0
Togo	2,6	2,7	2,1	1,5
UEMOA	2,4	2,9	1,7	1,1

Sources : BCEAO, INS

Les écarts d'inflation d'un pays à l'autre se sont quelque peu amoindris, comme l'illustre l'écart-type des taux d'inflation qui est ressorti à 1,8 en septembre 2013 contre 2,1 à la même période de l'année précédente, témoignant d'une relative convergence des taux d'inflation dans la zone.

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 1,2% à fin septembre 2013, en baisse de 0,5 point par rapport à son niveau de juin 2013. La hausse des prix des produits frais est passée de 1,2% à fin juin 2013 à 0,8% à fin septembre 2013. Cette décélération est liée au reflux des prix des céréales locales. L'augmentation des prix de la rubrique énergie est ressortie à 2,6% à fin septembre 2013 contre 2,9% à fin juin 2013.

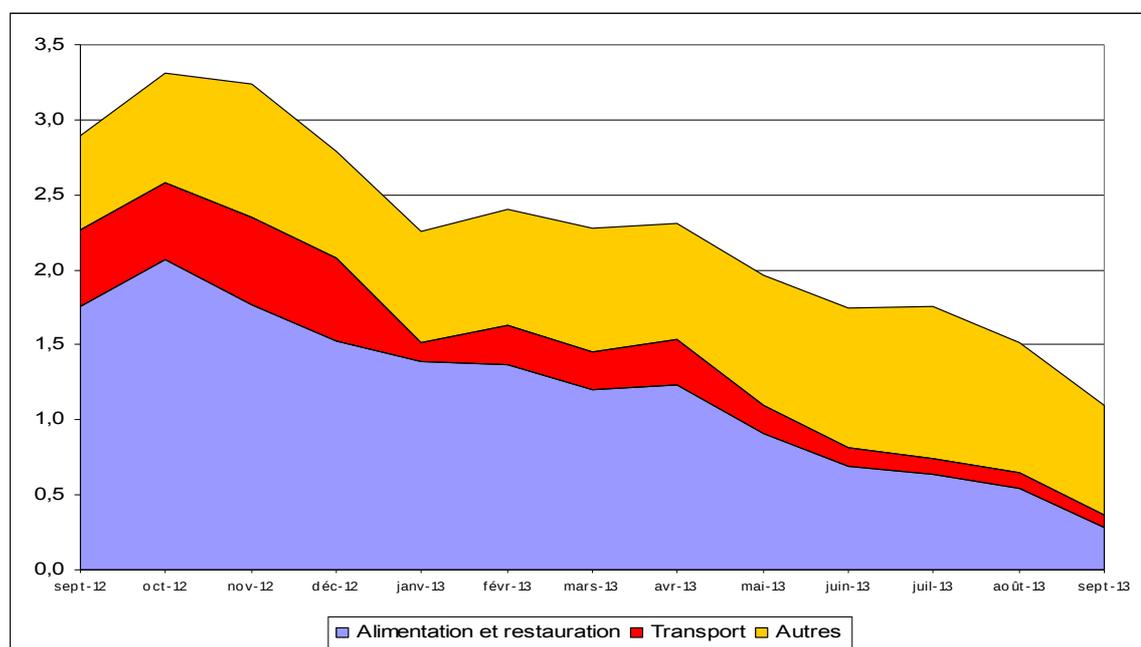
Tableau 4.2 : Evolution de l'inflation sous-jacente (en pourcentage)

	Composantes	Pond. (en %)	sept - 2012	juin- 2013	sept - 2013
Variations annuelles (en %)	Produits frais	16,6	5,6	1,2	0,8
	Energie	7,5	1,7	2,9	2,6
	Inflation sous-jacente	75,9	2,3	1,7	1,2
	Inflation globale	100	2,9	1,7	1,1
Contributions (en points de %)	Produits frais	16,6	0,9	0,2	0,1
	Energie	7,5	0,1	0,2	0,1
	Inflation sous-jacente	75,9	1,7	1,3	0,9

Sources : INS, BCEAO

Analyse par principales composantes de l'inflation

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 restée plus importante pour les produits importés (+1,8%) que pour les produits locaux (+0,9%). La hausse 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 de la viande, ainsi que des combustibles solides et des tarifs de restauration. Les composantes « Produits locaux » et « Produits importés » ont contribué respectivement pour 0,6 point et 0,5 point de pourcentage à l'inflation, en glissement annuel, à fin septembre 2013.

Tableau 4.3 : Inflation selon l'origine géographique des produits

	Composantes	Pondération (en %)	sept - 2012	juin- 2013	juil - 2013	août - 2013	sept - 2013
Variations annuelles (en %)	Locale	72,7	3,3	1,5	1,6	1,3	0,9
	Importée	27,3	1,8	2,3	2,4	2,3	1,8
	Total	100	2,9	1,7	1,8	1,5	1,1
Contributions (en points de %)	Locale	72,7	2,4	1,1	1,2	0,9	0,6
	Importée	27,3	0,5	0,6	0,6	0,6	0,5

Sources : INS, BCEAO

Nature des produits (Biens ou services)

La décomposition de l'indice des prix selon la nature des produits indique une hausse des prix de 1,0% pour les biens et de 1,3% pour les services. La hausse des prix des services résulte de l'augmentation, en rythme annuel, des prix des services d'enseignement en Côte d'Ivoire et des frais de restauration. Les biens et les services ont contribué respectivement à hauteur de 0,6 point et 0,5 point de pourcentage à l'inflation en glissement annuel à fin septembre 2013.

Tableau 4.4 : Evolution des prix des biens et services

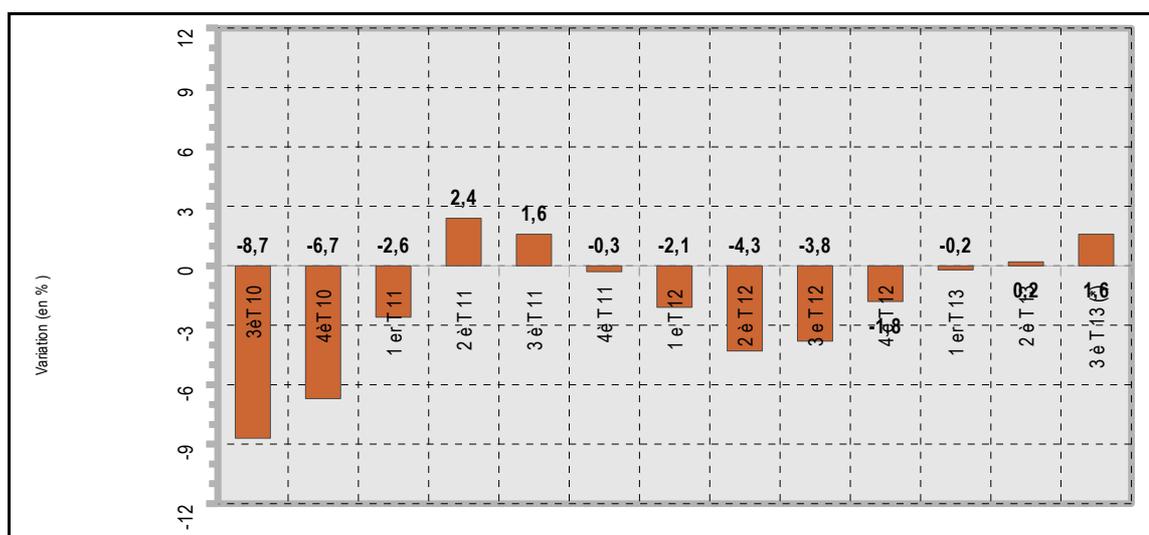
	Composantes	Pondération (en %)	sept - 2012	juin- 2013	juil - 2013	août - 2013	sept - 2013
Variations annuelles (en %)	Biens	60,1	3,2	1,7	2,0	1,7	1,0
	Services	39,9	2,3	1,5	1,4	1,3	1,3
	Total	100	2,9	1,7	1,8	1,5	1,1
Contributions (en points de %)	Biens	60,1	2,0	1,1	1,3	1,0	0,6
	Services	39,9	0,9	0,6	0,5	0,5	0,5

Sources : INS, BCEAO.

4.2 Suivi de la compétitivité extérieure

L'évolution de la position concurrentielle de l'Union, appréciée à partir de l'indice du taux de change effectif réel (TCER), indique une légère détérioration de la compétitivité par rapport à ses principaux partenaires. Cette évolution résulte de la hausse de l'indice du taux de change effectif nominal atténuée par un différentiel d'inflation favorable à l'Union. En dépit de cette évolution, le gain de compétitivité cumulé depuis janvier 1994 reste substantiel. Il est estimé à 28,9 point de pourcentage.

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



Source : BCEAO

(*) Estimations

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

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

Fonctions	Années		Trimestrielles			Annuelles (glissement)			Cumulée depuis 1994	
	2012	2013 (*)	1 ^{er} T 2013	2 ^{er} T 2013	3 ^{er} T 2013 (*)	1 ^{er} T 2013	2 ^{er} T 2013	3 ^{er} T 2013 (*)	A fin juin 2013	A fin sept 2013 (*)
Partenaires industrialisés	-0,7	1,9	1,2	-0,1	0,7	1,2	1,9	2,3	-18,1	-17,5
Pays de la Zone euro	0,5	0,3	0,3	-0,4	0,4	0,5	0,6	0,1	-18,8	-18,4
Partenaires environnants	-4,1	-2,1	-0,3	-1,8	1,0	-3,7	-2,9	0,6	-57,8	-57,3
Pays asiatiques	-5,3	-0,7	2,2	-3,8	-0,7	-0,5	-1,8	0,5	-34,4	-34,8
Pays UE25	0,1	0,8	0,6	-0,1	0,6	0,5	1,0	0,9	-19,5	-19,0
Pays émergents	-5,7	-1,2	1,7	-3,5	-0,5	-1,6	-2,2	0,3	-33,4	-33,7
Pays africains de la Zone franc	0,2	-0,8	0,4	0,0	-0,8	-0,2	-0,6	-1,1	-0,4	-1,2
Tous partenaires confondus	-2,4	0,5	1,0	-1,1	0,5	-0,2	0,2	1,6	-29,3	-28,9

Source : BCEAO

(*) Estimations

(+) Appréciation du TCER ou perte de compétitivité

(-) Dépréciation du TCER ou gain de compétitivité

V- PREVISIONS D'INFLATION

Les prévisions d'inflation sont effectuées sur la base d'hypothèses relatives aux variables d'environnement international et interne qui influencent la dynamique d'évolution des prix au sein de l'Union.

5.1 – Hypothèses retenues pour les projections de l'inflation

5.1.1 - Hypothèses relatives à l'environnement international

L'inflation dans l'Union est sensible aux variables suivantes qui déterminent la dynamique de l'inflation importée : les cours mondiaux du pétrole, les prix des denrées alimentaires importées, l'évolution du taux de change de l'euro vis-à-vis du dollar et l'inflation en zone euro.

Les prévisions qui constituent le scénario central, se fondent sur un cours du baril de pétrole brut (WTI)⁷ de 99 dollars en 2013, 96,0 dollars en 2014 et 95 dollars en 2015. Concernant les produits alimentaires importés, les prévisions de la FAO indiquent des hausses de la production mondiale de blé et de riz, ne laissant pas entrevoir de tensions sur les prix des denrées alimentaires importées en 2014.

Le taux d'inflation⁸ dans la Zone euro est prévu à 1,5% en 2014, stable par rapport à son niveau de 2013. Quant au taux de change de l'euro par rapport au dollar, il est retenu l'hypothèse d'un cours de l'euro à 1,32 dollar.

⁷ Prévisions marché à terme.

⁸ Prévisions de la BCE de septembre 2013.

Tableau 5.1 : Principales hypothèses de projection

	2012	2013			2014			2015		
		Optimiste	Central	Pessimiste	Optimiste	Central	Pessimiste	Optimiste	Central	Pessimiste
Baril du pétrole (WTI, en dollar)	95	97	99	102	92	96	104	85	95	107
Taux de change euro/dollar	1,29	1,32			1,31			1,31		
Inflation Zone euro (%)	2,5	1,5			1,5			1,8		
Cours des produits alimentaires (%)	-1,9	-7	0,0	3	-5,0	5,0	10,0	-5,0	5,0	10,0

Sources : BCEAO, FMI, Bloomberg, BCE.

Les incertitudes liées à l'évolution de l'activité économique mondiale, à la persistance des risques géopolitiques, ainsi qu'aux phénomènes climatiques ont conduit à envisager deux autres scénarii autour du scénario central.

Un scénario pessimiste prend en considération une situation où le cours moyen du baril de pétrole (WTI) atteindrait 104 dollars en 2014 et 107 dollars en 2015 en cas d'accroissement des tensions géopolitiques dans les zones de production. Il intègre également une progression des cours mondiaux des produits alimentaires de 10% en 2014 et 2015.

Un scénario optimiste table sur un cours moyen du baril de pétrole de 92 dollars en 2014 et de 85 dollars en 2015 sous l'hypothèse d'un nouvel affaiblissement de la demande mondiale. S'agissant des produits alimentaires importés, l'hypothèse optimiste repose sur une baisse de 5,0% des cours en 2014 et 2015.

5.1.2 - Hypothèses relatives à l'environnement interne

L'évolution de la production céréalière est l'une des variables clé qui impactent l'inflation dans l'Union. Sur l'horizon de prévision, le scénario central est bâti sur l'hypothèse d'une campagne agricole normale en 2014/2015 qui serait caractérisée par une hausse annuelle de la production agricole de l'ordre de 5%.

Quant aux perspectives macroéconomiques, elles seraient caractérisées par une légère accélération du rythme d'expansion économique, les projections situant le taux de croissance à 7,0% et 7,1% respectivement en 2014 et 2015. Cette croissance serait soutenue par la poursuite des importants programmes d'investissement dans les infrastructures et un regain de vigueur de la consommation dans un contexte de revalorisation des salaires annoncée par certains Etats.

5.2 – Profil de l'inflation à l'horizon des huit prochains trimestres

Sur la base des hypothèses qui précèdent, le taux d'inflation projeté dans le scénario central ressortirait à 1,7% en moyenne au terme du quatrième trimestre 2014. A l'horizon de huit

trimestres, il est projeté à 2,5% en glissement annuel. Il resterait en phase avec l'objectif de stabilité des prix dans l'Union.

Tableau 5.2 : Prévisions de l'inflation (en pourcentage) (*)

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

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

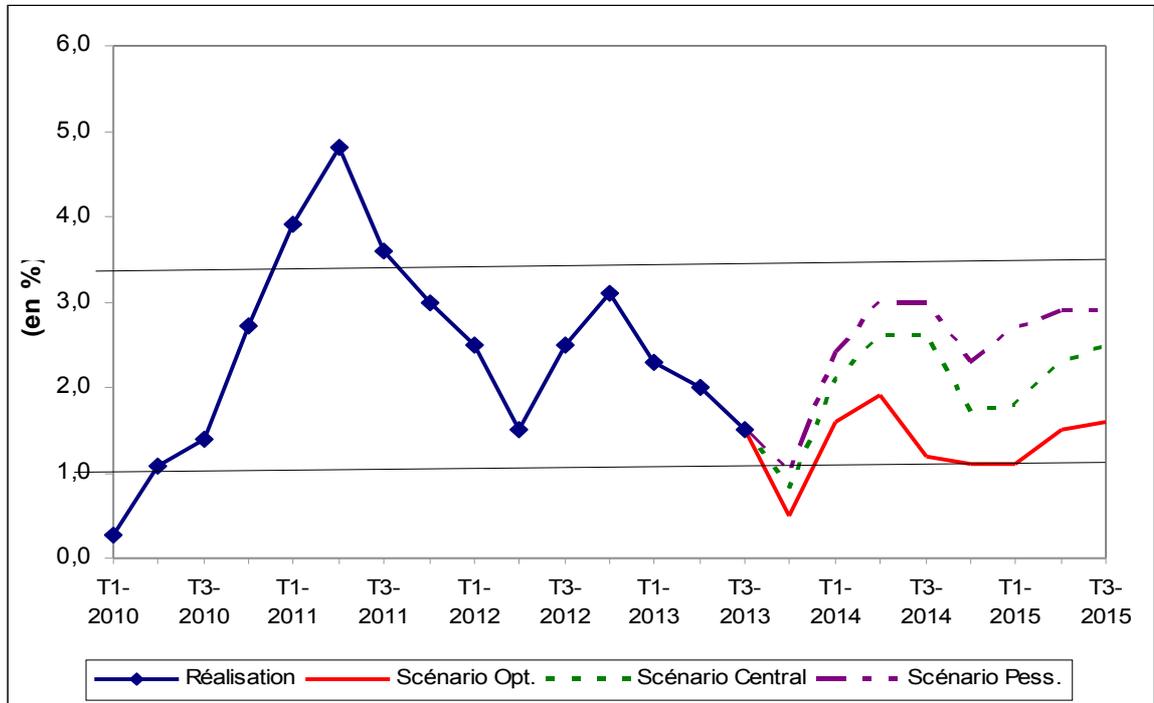
5.3 – Risques pesant sur les perspectives d'inflation

Les risques haussiers pesant sur l'évolution de l'inflation sur la période de projection sont liés aux facteurs fondamentaux ci-après :

- de fortes perturbations qui affecteraient la production pétrolière, pour des raisons d'ordre géopolitique, sécuritaire ou climatique ;
- de mauvaises conditions climatiques qui entraîneraient une chute de la production agricole de la campagne agricole 2014/2015 qui induirait des tensions sur les prix de denrées alimentaires.

En revanche, une baisse des cours du pétrole liée à une nouvelle détérioration des perspectives macroéconomiques singulièrement dans les pays émergents pourrait avoir pour effet, une nette décélération de l'inflation dans l'Union.

**Graphique 5.1 Projections de l'inflation en glissement annuel dans l'UEMOA
(en pourcentage)**



Sources : Instituts Nationaux de la Statistique, prévisions BCEAO.

En revanche, la poursuite de l'appréciation de l'euro et une baisse importante des cours du pétrole brut, en liaison avec l'augmentation de la production attendue aux Etats-Unis, induiraient une décélération de l'inflation dans l'Union.

Globalement, les risques haussiers et baissiers pesant sur les perspectives d'inflation sont équilibrés.

=====

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	août-13	sept.-13	oct.-13	nov.-13
Bénin																							
Essence super	570	570	581	601	601	590	560	589	640	640	600	580	580	580	580	580	567	565	565	588	590	576	555
Gazole	600	600	614	614	614	625	590	615	650	650	650	625	625	625	625	625	603	600	600	618	620	620	620
Pétrole lampant	570	570	570	581	581	570	550	575	580	580	580	555	555	555	555	555	542	540	540	558	560	560	560
Burkina																							
Essence super	682	682	682	730	732	730	730	730	730	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	656	656	656	656
Pétrole lampant	480	480	480	528	530	530	530	610	610	610	610	610	610	610	610	610	610	610	610	610	610	610	610
Côte d'Ivoire																							
Essence super	774	774	774	774	774	774	774	774	774	774	774	774	791	792	792	782	754	754	754	764	766	766	740
Gazole	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615
Pétrole lampant	617	617	617	617	617	617	617	617	617	617	617	617	617	617	617	617	617	617	617	617	617	617	617
Guinée Bissau																							
Essence super	790	790	790	790	790	790	790	790	790	790	790	790	754	726	741	755	755	755	715	715	715	715	715
Gazole	725	725	725	725	725	725	725	725	725	725	725	725	716	714	715	715	715	715	700	700	700	700	700
Mali																							
Essence super	695	695	695	695	702	713	715	715	723	730	730	730	730	743	750	750	750	750	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	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	565	565	565	565
Niger																							
Essence super	579	579	579	579	579	579	579	579	579	579	579	579	540	540	540	540	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	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	496	496	496	496
Sénégal																							
Essence super	855	850	850	850	850	850	847	847	847	889	889	889	889	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	792	792	792	792
Togo																							
Essence super	595	595	595	595	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	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	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	Cumul 3 mois 2013	avr-13	mai-13	juin-13	Cumul 6 mois 2013	juil-13	août-13	sept-13	Cumul 9 mois 2013
Billets et Monnaies	-98,6	-49,6	-182,2	281,7	-65,3	-17,7	-21,5	-36,2	-140,7	0,1	-69,6	-14,8	-225,1
Position nette des gouvernements vis-à-vis de la BCEAO	-62,4	-12,7	48,7	70,4	161,2	92,1	-99,5	-46,3	107,6	-49,7	68,2	-56,9	69,2
Avoirs extérieurs nets de la BCEAO	-192,5	-454,8	-614,5	-376,4	-151,6	79,4	-27,5	-190,0	-289,6	-28,6	-20,6	-212,1	-550,7
Autres facteurs nets	-150,9	-74,2	-44,6	-131,9	55,8	-84,2	7,5	110,9	90,1	32,3	-21,6	138,4	239,3
Position structurelle de liquidités des banques (1)	-307,2	-492,1	-428,1	-719,6	130,7	105,1	-97,9	-89,1	48,8	-46,1	95,7	-115,6	-17,2
Réserves obligatoires (2)	51,8	-157,3	-178,1	-152,8	43,7	-9,1	-11,0	12,9	36,5	8,3	9,1	10,6	64,5
Excédent ou Besoin de liquidité	-359,1	-334,8	-250,1	-566,8	87,0	114,2	-86,9	-102,0	12,3	-54,4	86,7	-126,3	-81,7
Interventions de la BCEAO	83,5	276,6	164,3	322,9	58,6	-68,3	144,0	-24,2	110,0	86,7	-19,0	21,2	199,0
Opérations d'adjudication sur le marché monétaire	79,1	234,0	164,5	295,1	54,8	-6,5	114,8	-12,7	150,5	88,6	-17,4	32,8	254,5
Guichet de prêt marginal	4,4	42,6	-0,1	27,8	3,8	-61,8	29,1	-11,5	-40,5	-1,8	-1,6	-11,6	-55,5

(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
3 mois	- Trésor du Burkina	25 000	25 000	15 février 2013	16 mai 2013	4,2497%	4,1567%
	- Trésor du Burkina	20 000	20 325	17 mai 2013	15 août 2013	4,0499%	4,0346%
	- Trésor du Burkina	25 000	25 447	12 juillet 2013	10 octobre 2013	4,0500%	3,9846%
	- Trésor du Burkina	20 000	20 580	13 septembre 2013	12 décembre 2013	3,8417%	3,9700%
	- Trésor du Niger	15 000	15 710	7 février 2013	8 mai 2013	4,9500%	4,6621%
	SOUS-TOTAL 1	105 000	107 062	-	-		
6 mois	- Trésor de Côte d'Ivoire	40 000	41 510	21 août 2013	18 février 2014	5,0000%	4,8424%
	- Trésor de Côte d'Ivoire	30 000	17 750	19 septembre 2013	19 mars 2014	4,9500%	4,7389%
	- Trésor du Mali	21 000	25 000	19 février 2013	19 août 2013	5,2499%	4,9930%
	- Trésor du Mali	20 000	27 025	7 juin 2013	5 décembre 2013	5,0000%	4,9587%
	- Trésor du Mali	23 000	26 051	16 août 2013	13 février 2014	4,7500%	4,5158%
	- Trésor du Niger	35 000	40 000	15 mai 2013	12 novembre 2013	4,9498%	4,7123%
	- Trésor du Niger	35 000	36 150	7 novembre 2013	7 mai 2014	4,7500%	4,7045%
	- Trésor de Togo	25 000	25 000	1 février 2013	1 août 2013	5,1000%	4,9547%
	SOUS-TOTAL 2	229 000	238 486	-	-		
9 mois	- Trésor du Mali	20 000	25 000	18 septembre 2013	17 juin 2014	4,1743%	4,5000%
	- Trésor de Côte d'Ivoire	30 000	40 630	30 octobre 2013	29 juillet 2014	5,0000%	4,9297%
	SOUS-TOTAL 3	50 000	65 630	-	-		

Source : BCEAO

(*) A la date du 21 novembre 2013

Tableau A.3 suite : 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
12 mois	- Trésor du Bénin	20 000	20 000	29 janvier 2013	27 janvier 2014	5,4998%
	- Trésor du Bénin	20 000	20 000	8 mars 2013	6 mars 2014	5,2500%
	- Trésor du Bénin	15 000	30 000	29 mars 2013	27 mars 2014	5,4000%
	- Trésor du Bénin	25 000	25 000	3 mai 2013	1 mai 2014	5,1997%
	- Trésor du Bénin	25 000	25 000	31 mai 2013	29 mai 2014	5,0495%
	- Trésor du Bénin	25 000	25 000	28 juin 2013	26 juin 2014	4,9450%
	- Trésor du Bénin	25 000	25 000	19 juillet 2013	17 juillet 2014	4,8000%
	- Trésor du Bénin	30 000	28 000	16 août 2013	14 août 2014	5,0000%
	- Trésor du Bénin	30 000	30 000	5 septembre 2013	3 septembre 2014	4,7998%
	- Trésor du Bénin	37 000	19 100	4 novembre 2013	3 novembre 2014	4,7811%
	- Trésor de Côte d'Ivoire	30 000	35 400	18 janvier 2013	16 janvier 2014	5,9900%
	- Trésor de Côte d'Ivoire	50 000	45 924	19 avril 2013	17 avril 2014	5,9000%
	- Trésor de Côte d'Ivoire	50 000	71 734	23 mai 2013	21 mai 2014	5,8000%
	- Trésor du Mali	35 000	37 250	19 mars 2013	17 mars 2014	5,5955%
	- Trésor du Mali	35 000	37 500	4 octobre 2013	2 octobre 2014	4,4771%
	- Trésor du Sénégal	30 000	31 075	25 janvier 2013	23 janvier 2014	5,9000%
	- Trésor du Sénégal	20 000	21 780	8 février 2013	6 février 2014	5,7500%
	- Trésor du Sénégal	19 000	20 988	8 mars 2013	6 mars 2014	5,5700%
	- Trésor du Togo	25 000	29 000	26 avril 2013	24 avril 2014	5,0000%
	- Trésor du Togo	25 000	32 350	24 juillet 2013	22 juillet 2014	4,8000%
- Trésor du Togo	25 000	25 000	18 octobre 2013	16 octobre 2014	4,5618%	
	SOUS-TOTAL 4	596 000	635 101	-	-	
24 mois	- Trésor de Côte d'Ivoire	20 000	26 500	20 février 2013	17 février 2015	6,0000%
	- Trésor de Côte d'Ivoire	50 000	50 986	23 octobre 2013	20 octobre 2015	5,8055%
	- Trésor de Côte d'Ivoire	50 000	77 467	14 novembre 2013	11 novembre 2015	5,9500%
	- Trésor de Guinée-Bissau	10 000	10 000	30 avril 2013	27 avril 2015	6,6500%
	- Trésor du Sénégal	25 000	25 950	22 février 2013	19 février 2015	6,0000%
	- Trésor du Sénégal	26 000	29 844	16 mai 2013	13 mai 2015	6,0000%
	- Trésor du Sénégal	22 000	17 520	31 mai 2013	28 mai 2015	5,9000%
	SOUS-TOTAL 5	203 000	238 267	-	-	
TOTAL		1 183 000	1 284 546			

Source : BCEAO

(*) A la date du 21 novembre 2013

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
	- Trésor du Sénégal	24 000	42 860	20 septembre 2013	20 septembre 2016	6,0000%	9 860
	SOUS-TOTAL 1	142 000	188 559	-	-	-	-
5 ans	- Trésor de Côte d'Ivoire	70 000	43 749	10 juillet 2013	10 juillet 2018	6,4000%	9 834
	- Trésor du Niger	25 000	25 000	21 novembre 2013	20 novembre 2018	6,2500%	9 988
	- Trésor du Sénégal	29 000	34 842	22 mars 2013	22 mars 2018	6,2500%	9 938
	- Trésor du Sénégal	25 000	30 380	23 août 2013	23 août 2018	6,2500%	9 854
	- Trésor du Sénégal	25 000	36 497	25 octobre 2013	25 octobre 2018	6,2500%	9 705
	- Trésor du Togo	35 000	37 461	23 août 2013	23 août 2018	6,5000%	9 779
	SOUS-TOTAL 2	209 000	207 929	-	-	-	-
7 ans	- Trésor de Côte d'Ivoire	70 000	80 404	29 mars 2013	29 mars 2020	6,5000%	9 902
	- Trésor de Côte d'Ivoire	70 000	71 792	30 septembre 2013	29 mars 2020	6,5000%	9 894
		SOUS-TOTAL 3	140 000	152 196	-	-	-
10 ans	- Trésor du Sénégal	50 000	65 000	juillet 2013	juillet 2023	6,5000%	-
		SOUS-TOTAL 4	50 000	65 000	-	-	-
TOTAL		541 000	613 684	-	-	-	-

(*) A la date du 21 novembre 2013

Source : BCEAO

Tableau A.5 : UMOA : Situation monétaire intégrée

(en milliards de FCFA)

	2010		2011				2012				2013		
	Sept	Déc.	Mars	Juin	Sept	Déc.	Mars	Juin	Sept	Dec.	Mars	Juin	Septembre
AVOIRS EXTERIEURS NETS	5 226,3	5 636,1	5 372,9	5 740,5	5 888,8	5 839,4	5 739,4	5 323,3	5 209,7	5 578,3	5 469,6	5 105,7	4 716,1
Banque centrale	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	4 976,8
Banques	-57,7	81,5	-44,8	-16,9	-58,2	-64,5	27,9	-125,8	-79,8	50,8	93,6	-132,3	-260,8
CREDIT INTERIEUR	8 054,3	8 715,3	9 066,6	9 080,1	9 341,0	10 144,1	10 293,2	10 833,0	11 077,2	11 690,2	12 088,8	12 523,4	12 889,3
Position nette des Gouvernements	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	3 368,1	3 431,4
Crédits à l'économie	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	9 155,3	9 457,9
Crédits de campagne	84,0	148,4	192,6	184,8	92,5	164,6	194,2	164,3	158,5	228,3	293,1	270,2	173,1
Crédits ordinaires	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	8 885,1	9 284,8
ACTIF = PASSIF	13 280,7	14 351,4	14 439,5	14 820,7	15 229,8	15 983,5	16 032,5	16 156,3	16 286,9	17 268,5	17 558,4	17 629,1	17 605,4
MASSE MONETAIRE	11 348,2	12 313,0	12 374,4	12 683,0	12 861,5	13 669,9	13 592,4	13 904,4	13 915,7	15 010,2	15 178,0	15 421,9	15 437,8
Circulation fiduciaire	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	3 770,6	3 670,6
Dépôts en CCP	27,8	28,3	30,1	19,1	35,2	32,4	33,4	33,7	35,0	32,2	36,5	37,9	31,9
Dépôts en CNE	67,2	69,0	73,7	76,1	79,4	79,4	79,4	79,4	76,5	78,5	79,6	82,8	85,5
Dépôts en Banque	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	11 530,6	11 649,9
Sociétés d'Etat et EPIC	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	1 258,5	1 344,8
A vue	473,9	524,4	512,9	632,8	722,7	718,7	725,9	788,5	760,6	856,1	811,3	823,9	875,0
A terme	304,2	304,9	308,6	327,0	327,1	321,4	347,1	371,7	419,0	420,7	445,9	434,7	469,8
Part. & Ent. privées	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	10 272,1	10 305,1
A vue	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	5 404,3	5 337,0
A terme	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	4 867,8	4 968,2
AUTRES POSTES NETS	1 932,5	2 038,5	2 065,1	2 137,7	2 368,3	2 313,6	2 440,1	2 251,9	2 371,2	2 258,3	2 380,4	2 207,1	2 167,6
- Crédits à ct terme (y/c campagne)	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	5 340,4	5 476,0
- Crédits à moyen & long terme	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	3 814,9	3 981,9

Source : BCEAO

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

(en milliards de FCFA)

	2010		2011				2012				2013		
	Sept	Déc.	Mars	Juin	Sept	Déc.	Mars	Juin	Sept	Dec.	Mars	Juin	Septembre
Avoirs Extérieurs Nets	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	4 976,8
Avoirs extérieurs bruts	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	6 601,7
Engagements extérieurs	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	1 624,8
Créances sur les Etats	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	1 520,1
Créances sur les banques	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	1 244,1
Créances sur les Etablissements financiers	5,1	4,2	2,3	3,9	1,1	1,1	1,1	2,2	4,4	4,5	6,1	6,7	5,1
ACTIF = PASSIF	6 706,0	7 210,6	7 068,4	7 454,3	7 793,3	8 040,3	7 943,6	7 936,0	7 649,4	8 093,5	7 984,4	7 929,9	7 746,1
Circulation fiduciaire	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	3 770,6	3 670,6
Dépôts des Etats (y c. encaisses)	747,3	649,9	600,2	863,2	905,7	837,3	912,8	931,3	845,3	872,0	683,7	770,8	803,5
Dépôts des banques (y c. encais.)	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	1 574,9	1 609,2
Autres dépôts	266,5	274,0	258,1	334,9	393,2	376,4	376,8	388,6	427,1	443,6	423,6	487,4	518,0
Autres Postes Nets	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	1 144,8

Source : BCEAO

Tableau A.7 : UMOA : Situation résumée des banques

(en milliards de FCFA)

	2010		2011				2012				2013		
	Septembre	Décembre	Mars	Juin	Septembre	Décembre	Mars	Juin	Sept.	Dec.	Mars	Juin	Septembre
Avoirs Extérieurs Nets	-57,7	81,5	-44,8	-16,9	-58,2	-64,5	27,9	-125,8	-79,8	50,8	93,6	-132,3	-260,8
Avoirs extérieurs bruts	596,5	740,8	655,7	775,4	697,7	710,4	823,0	785,5	843,1	859,9	832,3	767,8	681,6
Engagements extérieurs	654,2	659,3	700,5	792,4	756,0	775,0	795,1	911,3	922,9	809,1	738,8	900,1	942,3
Réserves	1 527,3	1 500,4	1 468,0	1 528,5	1 875,7	1 768,3	1 644,4	1 522,0	1 543,1	1 486,4	1 637,5	1 634,7	1 694,6
Créances sur les Etats	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	4 082,1	4 177,3
Crédits à l'économie	6 344,1	6 788,3	6 762,4	7 083,2	7 136,3	7 804,1	7 751,3	8 144,5	8 323,9	8 807,5	8 812,7	9 138,7	9 442,7
Crédits à court terme	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	5 323,8	5 460,8
Crédits de campagne	84,0	148,4	192,6	184,8	92,5	164,6	194,2	164,3	158,5	228,3	293,1	270,2	173,1
Crédits ordinaires	3 572,0	3 843,4	3 756,6	4 041,6	4 088,3	4 490,4	4 346,4	4 654,3	4 699,2	4 957,5	4 830,2	5 053,6	5 287,7
Crédits à moyen terme	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	3 499,1	3 658,4
Crédits à long terme	238,1	243,9	246,3	243,2	257,0	256,9	263,9	272,9	279,0	304,5	312,9	315,8	323,5
ACTIF = PASSIF	10 208,7	10 936,1	10 947,9	11 382,6	12 027,0	12 626,2	12 756,1	13 028,6	13 240,4	13 947,4	14 402,7	14 723,2	15 053,9
DEPOTS PART. & ENTREPRISES	8 015,7	8 384,3	8 565,5	8 855,9	9 122,1	9 505,9	9 556,7	9 809,5	9 908,6	10 548,3	10 766,3	11 043,2	11 131,9
Organismes publics	514,6	560,1	570,0	630,9	662,5	670,3	701,8	777,5	758,1	839,5	841,3	778,7	833,5
Particuliers & entreprises privées	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	10 264,5	10 298,3
Dépôts des Etats	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	1 584,1	1 569,6
Crédits de la Banque Centrale	178,0	406,9	406,5	407,9	493,5	685,7	753,3	934,4	844,8	1 004,6	1 008,0	1 091,2	1 209,7
Autres Postes Nets	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	1 004,7	1 142,7
dont : Fonds propres	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	1 873,4	1 907,3
Pertes	41,0	17,2	24,5	23,4	33,3	21,1	18,5	14,4	20,0	29,3	29,3	29,3	29,3

Source : BCEAO

Tableau A.8 : UMOA : Base monétaire

(en milliards de FCFA)

	2010		2011				2012				2013		
	Sept	Déc.	Mars	Juin	Sept	Déc.	Mars	Juin	Sept	Dec.	Mars	Juin	Septembre
Base Monétaire	4 774,0	5 285,2	5 193,9	5 307,0	5 498,8	5 813,3	5 490,5	5 551,9	5 417,1	5 763,5	5 877,0	5 832,9	5 797,8
Circulation Fiduciaire	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	3 770,6	3 670,6
Réserves des banques	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	1 574,9	1 609,2
Autres Dépôts	266,5	274,0	258,1	334,9	393,2	376,4	376,8	388,6	427,1	443,6	423,6	487,4	518,0
Contreparties de la Base Monétaire	4 774,0	5 285,2	5 193,9	5 307,0	5 498,8	5 813,3	5 490,5	5 551,9	5 417,1	5 763,5	5 877,0	5 832,9	5 797,8
Avoirs Extérieurs Nets	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	4 976,8
Position Nette du Gouvernement	476,0	576,8	630,5	407,5	441,1	575,7	512,4	554,5	623,6	644,2	814,9	759,2	716,5
Concours aux Banques et Etablissements Financiers	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	1 249,2
Autres Postes Nets	-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	-1 144,8
Masse Monétaire	11 348,2	12 313,0	12 374,4	12 683,0	12 861,5	13 669,9	13 592,4	13 904,4	13 915,7	15 010,2	15 178,0	15 421,9	15 437,8
Multipliateur	2,4	2,3	2,4	2,4	2,3	2,4	2,5	2,5	2,6	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		
	Sept	Déc.	Mars	Juin	Sept	Déc.	Mars	Juin	Sept	Dec.	Mars	Juin	Septembre
Billets et Monnaies	29,8	33,2	28,2	34,9	36,3	35,6	36,5	44,1	36,5	37,5	28,0	30,1	34,4
Dépôts à la Banque Centrale	717,5	616,8	572,0	828,3	869,4	801,7	876,3	887,2	808,8	834,5	655,7	740,8	769,1
Dépôts dans les banques	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	1 584,1	1 569,6
Obligations cautionnées	12,9	16,4	13,0	13,7	12,8	8,6	12,3	11,4	10,3	11,8	10,6	9,8	10,1
Total des créances	2 021,1	1 983,5	1 807,8	2 174,6	2 343,9	2 312,9	2 342,0	2 411,9	2 295,0	2 363,4	2 214,2	2 364,8	2 383,2
Concours de la Banque Centrale	693,3	689,2	685,0	716,7	722,0	717,8	712,3	707,3	703,0	682,7	660,4	643,6	627,7
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	235,2	231,0	226,8	222,0	217,2	212,9	207,4	202,5	198,1	192,5	188,1	187,5	186,2
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	494,7	504,8	504,8	504,8	504,8	504,8	490,2	472,3	456,2	441,5
Concours des banques	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	4 082,1	4 177,3
Dépôts en CCP des particuliers et entreprises	27,8	28,3	30,1	19,1	35,2	32,4	33,4	33,7	35,0	32,2	36,5	37,9	31,9
Dépôts en CNE	67,2	69,0	73,7	76,1	79,4	79,4	79,4	79,4	76,5	78,5	79,6	82,8	85,5
Concours du FMI	489,3	494,8	502,9	513,7	584,5	656,4	674,1	742,5	729,9	801,2	805,9	856,8	862,8
Autres concours	40,7	42,8	42,8	40,3	40,3	38,9	38,9	36,0	36,0	32,3	32,3	29,6	29,6
Total des dettes	3 713,3	3 890,0	4 096,7	4 153,9	4 534,7	4 643,2	4 870,5	5 086,8	5 033,6	5 229,6	5 473,7	5 732,9	5 814,6
POSITION NETTE	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	3 368,1	3 431,4

Source : BCEAO

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

	T4-2012	T1-2013	T2-2013	T3-2013
Réalisation (A)	3,1	2,3	2,0	1,5
Moyenne prévision (B)	2,5	2,2	2,3	2,3
Ecart (A-B)	0,6	0,1	-0,3	-0,8
Prévisions d'inflation en :				
mars-11	2,4			
juin-11	2,2	2,3		
sept-11	2,6	2,4	2,2	
déc-11	2,9	2,4	2,2	2,2
mars-12	2,5	1,8	1,7	2,6
juin-12	2,5	2,1	2,2	2,2
sept-12	2,2	1,8	2,4	2,4
déc-12	2,5	2,1	2,4	2,2
mars-13		2,3	2,4	2,6
juin-13			2,6	2,5
sept-13				1,7

Source : BCEAO



BCEAO

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

Avenue Abdoulaye Fadiga
BP 3108 - Dakar - Sénégal
www.bceao.int