



**BCEAO**

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

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

Mars 2018





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

## **RAPPORT SUR LA POLITIQUE MONETAIRE DANS L'UMOA**

---

***Mars 2018***



---

## SOMMAIRE

---

LISTE DES GRAPHIQUES.....	3
LISTE DES TABLEAUX.....	4
LISTE DES SIGLES ET ABREVIATIONS .....	5
COMMUNIQUE DE PRESSE.....	7
RESUME.....	8
I - ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE MONDIAL.....	10
1.1 - Activité économique.....	10
1.2 - Cours des matières premières .....	11
1.3 - Inflation .....	14
1.4 - Conditions monétaires et financières à l'échelle internationale .....	15
II - EVOLUTION DES FACTEURS D'OFFRE ET DE DEMANDE DANS L'UEMOA .....	18
2.1 - Facteurs d'offre.....	18
2.2 - Facteurs de demande.....	22
2.3 - Evolution récente de la croissance économique et perspectives .....	30
III - MONNAIE, CONDITIONS MONETAIRES ET MARCHE FINANCIER .....	32
3.1 - Conditions monétaires .....	32
3.2 - Situation monétaire.....	36
3.3 - Marché financier de l'UMOA.....	40
IV - INFLATION ET COMPETITIVITE EXTERIEURE .....	41
4.1 - Evolution récente de l'inflation .....	41
4.2 - Compétitivité extérieure.....	42
V - PREVISIONS D'INFLATION.....	43
5.1 - Hypothèses retenues pour les projections de l'inflation.....	44
5.2 - Profil de l'inflation à l'horizon des huit prochains trimestres.....	45
5.3 - Risques pesant sur les perspectives d'inflation.....	46
ANNEXES.....	47

---

## LISTE DES GRAPHIQUES

---

Graphique 1 - Evolution des indices des prix des matières premières.....	12
Graphique 2 - Indices des cours des principaux produits de base importés par l'Union.....	13
Graphique 3 - Evolution du taux d'inflation.....	14
Graphique 4 - Evolution des indices MSCI sur les marchés internationaux des actions.....	16
Graphique 5 - Evolution du taux de change euro/dollar.....	17
Graphique 6 - Contributions des postes de la demande à la croissance.....	22
Graphique 7 - Structure des dépenses courantes dans l'UEMOA à fin décembre 2017.....	24
Graphique 8 - Evolutions des dépenses courantes et en capital .....	24
Graphique 9 - Courbes des taux de sortie sur les différentes maturités des bons du Trésor .....	26
Graphique 10 - Evolution de l'encours des titres publics et de sa composition.....	27
Graphique 11 - Evolution de la liquidité bancaire.....	33
Graphique 12 - Evolution des taux du marché monétaire.....	34
Graphique 13 - Evolution trimestrielle de l'indice des conditions monétaires.....	34
Graphique 14 - Taux débiteurs moyens des banques de l'UMOA.....	35
Graphique 15 - Contributions des composantes de la croissance annuelle de la masse monétaire... 36	
Graphique 16 - Contributions des contreparties à la croissance annuelle de la masse monétaire.....	37
Graphique 17 - Contributions des composantes à la croissance annuelle des créances intérieures. 38	
Graphique 18 - Evolution des Indicateurs de la BRVM.....	40
Graphique 19 - Contributions à l'évolution en glissement annuel de l'IHPC dans l'UEMOA.....	41
Graphique 20 - Evolution en glissement annuel du TCER.....	43
Graphique 21 - Projections de l'inflation en glissement annuel dans l'UEMOA.....	45

---

---

**LISTE DES TABLEAUX**


---

Tableau 1 - Evolution de la croissance du PIB en volume.....	10
Tableau 2 - Cours des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA.....	12
Tableau 3 - Evolution du taux de change du franc CFA face aux monnaies ouest africaines.....	17
Tableau 4 - Contributions des secteurs d'activité à la croissance du PIB trimestriel.....	18
Tableau 5 - Evolution du produit intérieur brut réel.....	18
Tableau 6 - Production vivrière dans l'UEMOA .....	19
Tableau 7 - Production des cultures d'exportation dans l'UEMOA.....	19
Tableau 8 - Variation en glissement annuel de l'Indice de la Production Industrielle (IPI).....	21
Tableau 9 - Evolution en glissement annuel de l'Indice du chiffre d'affaires hors services (ICA).....	21
Tableau 10 - Opérations financières des Etats membres de l'UEMOA.....	23
Tableau 11 - Emissions brutes par adjudication et syndication sur le marché régional.....	25
Tableau 12 - Taux d'intérêt moyen des bons du Trésor.....	26
Tableau 13 - Encours des titres publics à fin décembre 2017 par pays.....	27
Tableau 14 - Evolution de l'encours des titres publics.....	27
Tableau 15 - Evolution des échanges commerciaux de l'Union au quatrième trimestre 2017.....	28
Tableau 16 - Orientation géographique du commerce extérieur de l'UEMOA.....	29
Tableau 17 - Taux de croissance du PIB réel des Etats membres de l'UEMOA.....	31
Tableau 18 - Contributions à la croissance du produit intérieur brut de l'Union.....	31
Tableau 19 - Evolution des taux débiteurs dans l'UEMOA selon l'objet du crédit.....	35
Tableau 20 - Evolution par pays des taux débiteurs dans l'UEMOA.....	35
Tableau 21 - Situation monétaire à fin décembre 2017.....	36
Tableau 22 - Evolution de l'inflation sous-jacente.....	42
Tableau 23 - Taux d'inflation en glissement annuel par pays dans l'UEMOA.....	42
Tableau 24 - Evolution de la compétitivité selon les groupes de partenaires.....	43
Tableau 25 - Hypothèses de projection de l'inflation.....	44
Tableau 26 - Perspectives d'inflation dans l'UEMOA.....	45

---

---

**LISTE DES SIGLES ET ABREVIATIONS**

---

AEN	: Actifs Extérieurs Nets
AMAO	: Agence Monétaire de l'Afrique de l'Ouest
APUC	: Administration Publique Centrale
BCE	: Banque Centrale Européenne
BCEAO	: Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest
BEAC	: Banque des Etats de l'Afrique Centrale
BoE	: Bank of England / Banque d'Angleterre
BoG	: Bank of Ghana / Banque Centrale du Ghana
BoJ	: Bank of Japan / Banque du Japon
BRVM	: Bourse Régionale des Valeurs Mobilières
CAF	: Coût Assurance Fret
CBN	: Central Bank of Nigeria / Banque Centrale du Nigeria
CEDEAO	: Communauté Economique des Etats de l'Afrique de l'Ouest
CEMAC	: Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale
CPM	: Comité de Politique Monétaire
CVS-CJO	: Corrigé des Variations Saisonniers - Corrigé des effets des Jours Ouvrables
DTS	: Droits de Tirage Spéciaux
FAO	: Food and Agriculture Organization / Organisation des Nations Unies pour l'Alimentation et l'Agriculture
FED	: Federal Reserve System / Réserve Fédérale des Etats-Unis
FMI	: Fonds Monétaire International
FOB	: Free on Board / Franco à Bord
FTSE	: Financial Times Stock Exchange
GEUCB	: Grosses Entreprises Utilisatrices de Crédits Bancaires
ICA	: Indice du Chiffre d'Affaires
IHPC	: Indice Harmonisé des Prix à la Consommation
INS	: Institut National de la Statistique
IPC	: Indice des Prix à la Consommation
IPI	: Indice de la Production Industrielle
MSCI	: Morgan Stanley Capital International
NYMEX	: New York Mercantile Exchange
OCDE	: Organisation pour la Coopération et le Développement Economiques
OPEP	: Organisation des Pays Exportateurs de Pétrole
PBoC	: People's Bank of China/Banque Centrale de la République Populaire de Chine
PDB	: Point de base
PDP	: Point de pourcentage

---

PIB	:	Produit Intérieur Brut
TCER	:	Taux de Change Effectif Réel
UEMOA	:	Union Economique et Monétaire Ouest Africaine
UMOA	:	Union Monétaire Ouest Africaine
WTI	:	West Texas Intermediate

---



---

## COMMUNIQUE DE PRESSE

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

1. Le Comité de Politique Monétaire de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) a tenu, le mercredi 7 mars 2018, sa première réunion ordinaire au titre de l'année 2018, 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.
2. Le Comité a passé en revue les principales évolutions de la conjoncture économique internationale et régionale au cours de la période récente ainsi que les facteurs de risque pouvant peser sur les perspectives à moyen terme de stabilité des prix et de croissance économique de l'Union.
3. Sur le plan international, le Comité a relevé la poursuite de la consolidation de l'activité économique à l'échelle mondiale au quatrième trimestre 2017. Selon les perspectives économiques du Fonds Monétaire International publiées en janvier 2018, la production mondiale devrait s'inscrire en hausse de 3,9% en 2018 après 3,6% en 2017. Les prix internationaux des principales matières premières exportées par les pays de l'Union ont cependant connu des évolutions contrastées au quatrième trimestre 2017. Les cours de l'huile de palme, du cacao, du coton et de l'huile de palme ont progressé, tandis que ceux du café, du caoutchouc, de la noix de cajou et de l'or se sont repliés.
4. Le Comité a constaté que l'activité économique dans l'Union est demeurée bien orientée au quatrième trimestre 2017. Le taux de croissance du produit intérieur brut, en glissement annuel, est ressorti à 6,5%, porté essentiellement par la vigueur de la demande intérieure, après 6,7% le trimestre précédent. Pour l'ensemble de l'année 2017, la croissance économique est estimée à 6,7%, après 6,6% en 2016.
5. Le Comité a noté que sur l'ensemble de l'année 2017, le déficit budgétaire, base engagements, dons compris, est ressorti à 4,6% du PIB contre 4,4% en 2016, pour un objectif communautaire de 3,0% à l'horizon 2019. Dans ces conditions, les efforts de mobilisation des recettes fiscales et de rationalisation des dépenses publiques doivent être poursuivis.
6. Le Comité a observé que la masse monétaire dans l'Union s'est accrue de 7,5% en glissement annuel au quatrième trimestre 2017, traduisant une consolidation des créances intérieures (9,9%) et une progression des actifs extérieurs nets (9,0%). Le taux d'intérêt moyen trimestriel du marché monétaire est ressorti à 4,12% après 3,20% le trimestre précédent et 3,59% un an plus tôt.
7. Le Comité a relevé que le taux d'inflation, en glissement annuel, s'est établi à 0,9% au quatrième trimestre 2017 après 1,2% le trimestre précédent. Cette évolution du niveau général des prix s'explique par un approvisionnement satisfaisant des marchés en produits agricoles locaux et en produits de la pêche. A l'horizon de vingt-quatre mois, le taux d'inflation, en glissement annuel, est projeté à 1,5%, en phase avec l'objectif de stabilité des prix poursuivi par la Banque Centrale.
8. Au regard de ces évolutions, le Comité de Politique Monétaire a décidé de maintenir inchangés le taux d'intérêt minimum de soumission aux opérations d'appels d'offres d'injection de liquidité à 2,50% et le taux d'intérêt du guichet de prêt marginal à 4,50%. Le coefficient de réserves obligatoires applicable aux banques de l'Union demeure fixé à 3,0%.

*Fait à Dakar, le 7 mars 2018*

Le Président du Comité de Politique Monétaire

Tiémoko Meyliet KONE

## RESUME

1. L'activité économique mondiale a poursuivi son raffermissement au quatrième trimestre 2017, en liaison avec la vigueur de l'économie américaine, la reprise en zone euro et l'amélioration de la conjoncture dans un nombre croissant de pays émergents.
2. Les cours des matières premières ont poursuivi leur tendance haussière au quatrième trimestre 2017, portée par la remontée des prix des produits énergétiques. Les prix des principales matières premières exportées par les pays de l'Union ont cependant connu des évolutions contrastées : les cours de l'huile de palme, du cacao, du coton et de l'huile de palme ont progressé, tandis que ceux du café, du caoutchouc, de la noix de cajou et de l'or se sont repliés.
3. Au niveau de l'Union, l'activité économique est demeurée bien orientée au quatrième trimestre 2017. La progression du produit intérieur brut réel, soutenue principalement par la vigueur de la demande intérieure, est ressortie à 6,5%, en glissement annuel, contre 6,7% le trimestre précédent. Pour l'ensemble de l'année 2017, la croissance est attendue à 6,7%, après 6,6% en 2016, selon les dernières estimations.
4. Le taux d'inflation dans l'Union, en glissement annuel, s'est situé à 0,9% au quatrième trimestre 2017 contre 1,2% le trimestre précédent. Ce ralentissement du niveau général des prix s'explique essentiellement par un approvisionnement satisfaisant des marchés en produits céréaliers, en tubercules et en plantains dans les pays côtiers, notamment en Côte d'Ivoire, en Guinée-Bissau et au Togo, ainsi qu'en produits de la pêche au Sénégal. L'inflation sous-jacente est ressortie stable à 1,1%, en glissement annuel, au cours de la même période.
5. L'exécution des budgets des Etats membres de l'UEMOA sur l'ensemble de l'année 2017 s'est soldée par une aggravation du déficit budgétaire par rapport à l'année 2016. En effet, le déficit global, sur la base des engagements, dons compris, est ressorti à 3.036,9 milliards, soit 4,6% du PIB contre un déficit de 2.659,9 milliards ou 4,4% du PIB un an auparavant, en liaison avec l'intensification des efforts d'investissement et la hausse des dépenses courantes.
6. Les échanges extérieurs de l'Union ont dégagé sur le quatrième trimestre 2017 un solde déficitaire de 728,1 milliards ou 4,3% du PIB, en détérioration de 174,7 milliards par rapport à la même période de l'année précédente, en raison essentiellement du renchérissement des importations de biens alimentaires et de produits énergétiques.
7. La situation monétaire à fin décembre 2017, comparée à celle à fin septembre 2017, est caractérisée par un accroissement de la masse monétaire, induit exclusivement par la progression des créances intérieures, les actifs extérieurs nets s'étant repliés sur la période. Les crédits à l'économie se sont accrus de 6,5% d'un trimestre à l'autre, pour se situer à 18.517,1 milliards à fin décembre 2017. Le profil défavorable des actifs extérieurs nets est imputable principalement à la dégradation des AEN de la Banque Centrale. La couverture des réserves de change en mois d'importations de biens et services est ressortie à 4,2 mois contre 4,3 mois le trimestre précédent. Ce niveau de réserves de change assure un taux de couverture de l'émission monétaire de 73,4% contre 76,1% trois mois plus tôt.
8. La liquidité bancaire a baissé de 65,0 milliards sur le trimestre sous revue pour s'établir à 1.231,9 milliards à fin décembre 2017. Cette évolution résulte de l'incidence négative des facteurs autonomes (-353,3 milliards) sur la période, atténuée par la hausse de l'encours des

---

refinancements accordés par la Banque Centrale (+288,3 milliards). Hors refinancement de la Banque Centrale, la trésorerie propre des banques est ressortie négative à -2.948,9 milliards à fin décembre 2017 contre -2.595,6 milliards trois mois plus tôt.

9. Sur le marché monétaire, le taux moyen pondéré des opérations hebdomadaires d'injection de liquidité s'est établi à 4,1223% au quatrième trimestre 2017 contre 3,1920% au trimestre précédent et 3,5876% un an auparavant. Le taux moyen interbancaire à une semaine est ressorti en hausse à 5,13% contre 4,36% un trimestre plus tôt. Sur le marché des titres publics, le taux d'intérêt moyen pondéré des bons du Trésor s'est inscrit en hausse en se situant à 5,85% au quatrième trimestre 2017 contre 5,58% un trimestre plus tôt et 4,82% un an auparavant.
10. Le taux débiteur moyen, hors taxes et charges, s'est accru au quatrième trimestre 2017, passant à 7,1% après 6,9% le trimestre précédent. A la même période de l'année dernière, cet indicateur affichait un niveau de 7,0%.
11. Les prévisions d'inflation à moyen terme dans l'Union ne laissent pas entrevoir de tensions particulières sur l'évolution des prix à la consommation. La trajectoire attendue du taux d'inflation indique une hausse de 0,9%, en glissement annuel, au premier trimestre 2018. En moyenne pour l'année 2018, le taux d'inflation est prévu à 1,2% contre 0,8% en 2017.

## I - ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE MONDIAL

### 1.1 - Activité économique

1. L'activité économique mondiale a poursuivi son raffermissement au quatrième trimestre 2017, en liaison avec la vigueur de l'économie américaine, la reprise en zone euro et l'amélioration de la conjoncture dans un nombre croissant de pays émergents.

**Tableau 1 - Evolution de la croissance du PIB en volume (en %)**

	2016	2017	2016				2017			
			T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
<b>Pays Avancés</b>	<i>(sur un an)</i>		<i>(en glissement annuel)</i>							
États-Unis	1,5	2,3	1,4	1,2	1,5	1,8	2,0	2,2	2,3	2,5
Zone euro	1,8	2,4	1,7	1,7	1,7	1,9	2,1	2,4	2,8	2,7
Allemagne	1,9	2,5	1,9	1,9	1,8	1,8	2,1	2,3	2,7	2,9
France	1,2	1,8	1,2	1,2	0,9	1,2	1,2	1,8	2,3	2,4
Japon	0,9	1,8	0,5	0,9	1,0	1,7	1,3	1,7	2,1	1,3
Royaume-Uni	1,9	1,7	1,6	1,7	2,0	1,9	2,1	1,9	1,7	1,5
<b>Pays Émergents</b>										
Chine	6,7	6,8	6,7	6,7	6,7	6,8	6,9	6,9	6,8	6,8
Inde	7,1	6,7	9,2	7,9	7,5	7,0	6,1	5,7	6,5	7,2
Brésil	-3,5	1,1	-5,2	-3,4	-2,7	-2,5	0,0	0,4	1,4	2,1
Russie	-0,2	1,8	-0,7	-0,4	-0,3	0,4	1,0	2,4	2,5	nd
Afrique du Sud	0,3	0,9	-0,3	0,6	0,9	1,0	1,1	1,4	1,3	1,5
<b>Pays Environnants</b>										
Ghana	4,0	5,8	4,3	1,1	4,6	4,5	6,6	9,0	9,3	nd
Nigeria	-1,6	0,8	-0,7	-1,5	-2,3	-1,7	-0,9	0,7	1,4	1,9

Sources : OCDE, Eurostat, FMI, Statistics South Africa

nd : non disponible à la date de production du rapport

2. Aux Etats-Unis, le rythme de progression de l'activité économique s'est renforcé au quatrième trimestre 2017, soutenu par le regain de dynamisme des exportations ainsi que par la bonne tenue de la demande intérieure. Le taux de croissance du PIB réel, en glissement annuel, est ressorti à 2,5%, après 2,3% le trimestre précédent.

3. L'activité économique dans la zone euro a poursuivi sa reprise au quatrième trimestre 2017. La progression du PIB réel avoisinerait 2,7%, en glissement annuel, après 2,8% trois mois plus tôt.

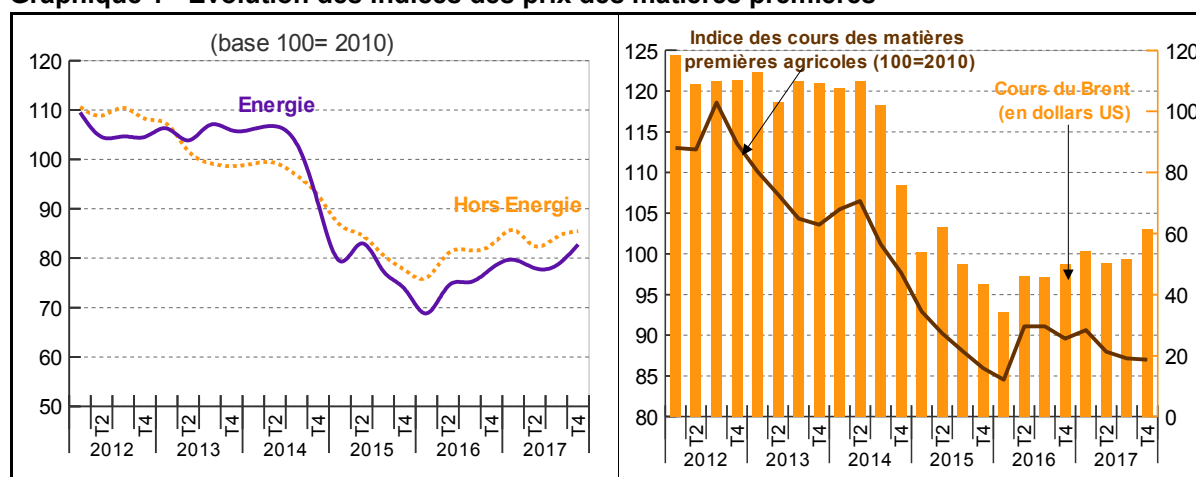
4. Au niveau des principaux pays émergents, les indicateurs avancés laissent entrevoir des signes de poursuite du dynamisme de l'activité. En Chine, le rythme de progression du PIB réel s'est maintenu à 6,8%, en glissement annuel, pour le deuxième trimestre consécutif. Au Brésil et en Russie, la reprise de l'activité économique devrait se poursuivre, tirée par la récente hausse des cours du pétrole ainsi que la vigueur de la demande intérieure, dans un contexte de baisse des pressions inflationnistes.

5. Au Nigeria, principal partenaire commercial des Etats membres de l'Union dans la sous-région ouest africaine, le redressement de l'activité économique se poursuivrait au quatrième trimestre 2017, après deux trimestres consécutifs de croissance positive, en liaison avec la hausse de la production pétrolière et la reprise des prix des produits pétroliers.

6. Pour l'ensemble de l'année 2017, la croissance de l'économie mondiale a été révisée à la hausse de 0,1 point à 3,7%, après une réalisation de 3,2% en 2016, selon les dernières données publiées par le FMI en janvier 2018. Les perspectives de croissance de la production mondiale pour 2018 et 2019 ont également été rehaussées de 0,2 point de plus que les projections parues en octobre 2017, à 3,9% pour chacune de ces deux années.
7. Dans les économies avancées, le taux d'expansion du PIB réel ressortirait à 2,3% en 2018 (+0,3 point par rapport aux estimations d'octobre 2017) et à 2,2% en 2019 (+0,4 point), après 2,3% en 2017.
8. Aux Etats-Unis, le taux de progression du PIB a été relevé de 0,4 point, à 2,7% en 2018, et de 0,6 point, à 2,5% en 2019, après 2,3% en 2017, en liaison avec l'impact macroéconomique positif attendu de la réforme fiscale sur les investissements et sur la consommation.
9. En zone euro, les prévisions de croissance des années 2018 et 2019 ont été révisées à la hausse de 0,3 point, à respectivement 2,2% et 2,0% contre 2,4% en 2017, en raison essentiellement de la dynamique de croissance en Allemagne.
10. Dans les économies émergentes et en développement, le taux d'accroissement du PIB a été maintenu inchangé à 4,9% en 2018 et 5,0% en 2019, après 4,7% en 2017.
11. En Chine, le taux de croissance est attendu à 6,6% en 2018 (+0,1 point) et 6,4% en 2019 (+0,1 point), après 6,8% en 2017. Ce ralentissement serait lié au processus de rééquilibrage de l'économie chinoise vers un nouveau modèle plus qualitatif.
12. En Afrique subsaharienne, l'activité économique maintiendrait son dynamisme, en relation avec la mise en œuvre des réformes structurelles et la remontée des prix des matières premières exportées. Toutefois, le taux de progression du PIB en 2018 a été abaissé de 0,1 point, à 3,3%, après 2,7% en 2017, compte tenu de la dégradation des perspectives de croissance pour l'Afrique du Sud (0,9% en 2018, soit un abaissement de 0,2 point). En revanche, pour l'année 2019, les projections de croissance de la région ont été relevées de 0,1 point à 3,5%. Au Nigeria, les prévisions de croissance ont été revues à la hausse de 0,2 point pour chacune des années 2018 et 2019, à respectivement 2,1% et 1,9%, après 0,8% en 2017.

## **1.2 - Cours des matières premières**

13. Durant le quatrième trimestre 2017, selon les données de la Banque Mondiale, les cours des matières premières ont poursuivi leur tendance haussière, portée par la progression des prix des produits énergétiques et hors énergie.
14. Les prix de l'énergie se sont accrus de 14,8% sur le trimestre sous revue, en liaison avec le renchérissement des produits pétroliers. En particulier, les prix du Brent et du baril NYMEX ont progressé respectivement de 19,0% et 14,6%. Les cours ont été soutenus essentiellement par des facteurs d'offre. La prolongation en novembre 2017 de l'accord conclu, entre l'Organisation des Pays Exportateurs de Pétrole (OPEP) et d'autres producteurs pétroliers, sur la limitation de la production jusqu'à fin 2018, les problèmes d'oléoducs dans certains pays producteurs (Libye et Royaume-Uni) ainsi que la décision de l'Arabie Saoudite de réduire de 560.000 barils sa production de pétrole pour le mois de novembre 2017, à 7,15 millions de barils par jour, ont contribué à revigorer les cours de l'or noir.

**Graphique 1 - Evolution des indices des prix des matières premières**

Sources : Banque mondiale, Bloomberg

15. Les cours des principales matières premières exportées par les pays de l'Union ont connu des évolutions contrastées d'un trimestre à l'autre. Les cours de l'huile de palmiste (+16,9%), du cacao (+2,8%), du coton (+2,8%) et de l'huile de palme (+2,2%) ont progressé, tandis que ceux du café (-10,6%), du caoutchouc (-6,0%), de la noix de cajou (-1,2%) et de l'or (-0,3%) se sont repliés. Évalués en francs CFA, les prix des produits de base exportés par les pays de l'Union ont connu la même orientation qu'en devises.
16. Les cours de l'huile de palmiste et de l'huile de palme ont été soutenus par la vigueur de la demande, notamment celle en provenance de l'Inde et de la Chine qui sont en pleine campagne de reconstitution de leurs stocks. L'accroissement de la demande durant les fêtes de fin d'année a également contribué au renchérissement de ces produits.

**Tableau 2 - Cours des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA**

	Cours moyen T4-2017				Variation trimestrielle		Glissement annuel	
	unité	en devises	unité	en francs CFA	Prix libellés en devises	Prix libellés en FCFA	Prix libellés en devises	Prix libellés en FCFA
Pétrole brut (NYMEX)	en \$/baril	55,6	tonne	221 036,9	14,6	14,3	11,1	1,7
Café robusta (OIC)	en cents/livre	91,5	kg	1 124,2	-10,6	-10,9	-10,6	-18,1
Cacao (OICC)	en cents/livre	92,9	kg	1 140,8	2,8	2,5	-18,2	-24,9
Coton (NY 2ème position)	en cents/livre	71,2	kg	874,2	2,8	2,5	1,3	-7,3
Huile de palme	en \$/tonne métrique	706,5	kg	393,5	2,2	1,9	-6,9	-14,7
Huile de palmiste	en \$/tonne métrique	1 391,8	kg	775,4	16,9	16,8	-7,2	-15,1
Caoutchouc	en eurocents/kg	129,2	kg	847,3	-6,0	-6,0	-19,8	-19,8
Noix de cajou	en \$/tonne métrique	1 630,7	kg	908,3	-1,2	-1,5	17,0	7,3
Or	en \$/once	1 274,9	gramme	25 050,0	-0,3	-0,5	4,6	-4,1

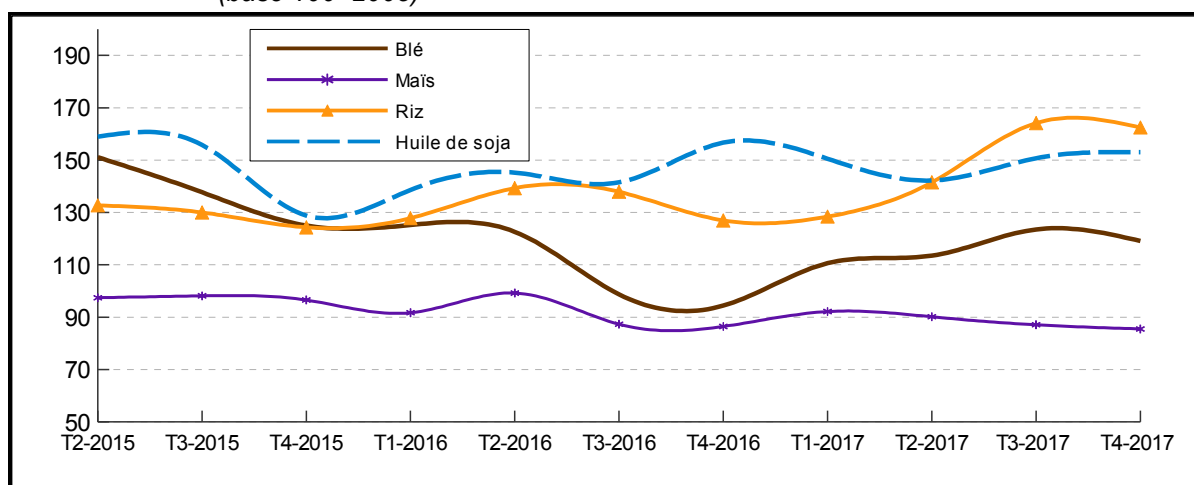
Source : Reuters, calculs BCEAO

17. Les cours du cacao ont été portés par les achats spéculatifs des investisseurs, dans un contexte où l'offre reste toujours abondante et l'excédent mondial au titre de la campagne 2017/2018 plus faible qu'anticipé, en relation avec la baisse attendue de 10% de la production en Indonésie. En effet, les producteurs indonésiens réduisent leurs superficies cacaoyères, étant donné la faiblesse des prix, et se tournent vers la culture du poivre et du maïs, plus rémunérateurs. La hausse des cours est également imputable aux inquiétudes

qui pèsent sur les perspectives de production en Côte d'Ivoire, premier producteur mondial, en raison de la propagation de la maladie du « swollen shoot » ou « sida du cacao ».

18. Les prix du coton se sont inscrits en hausse, sous l'effet du dynamisme de la demande mondiale, conjugué à la baisse des stocks mondiaux.
19. Le recul des cours du café s'explique par la bonne tenue des approvisionnements des marchés, accentuée par la baisse de la demande. En effet, dans les pays importateurs, les stocks de café sont à leurs niveaux les plus élevés depuis juin 2009. En outre, malgré trois campagnes déficitaires successives, le marché est demeuré bien approvisionné, car les campagnes 2012/2013 et 2013/2014 avaient été excédentaires. Les bonnes perspectives de récolte dans les zones de production au Brésil, au Vietnam et en Indonésie, trois principaux pays producteurs, ont également affecté les prix du café.
20. Les cours du caoutchouc ont été orientés à la baisse par la faiblesse de la demande en provenance des pays asiatiques, notamment l'Inde et la Chine, conjuguée aux bonnes perspectives de production au niveau mondial.
21. Pour leur part, les prix des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA ont baissé durant le quatrième trimestre 2017, à l'exception de ceux de l'huile de soja (+1,5%).

**Graphique 2 - Indices des cours des principaux produits de base importés par l'Union (base 100=2005)**



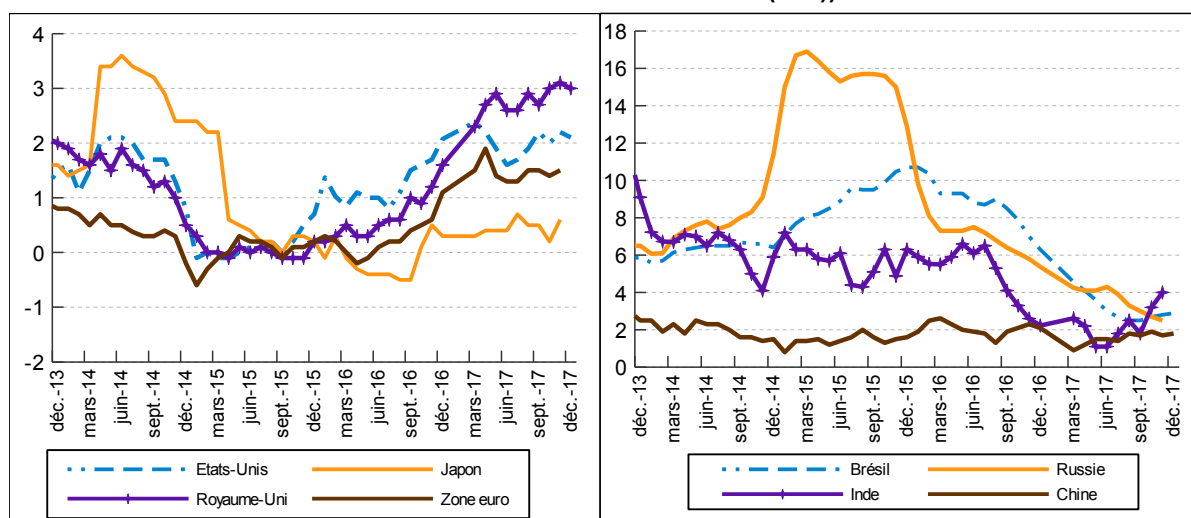
Source : FMI

22. Les cours du blé (-3,5%) et du maïs (-1,5%) ont été affaiblis notamment par les bonnes perspectives de l'offre mondiale, en relation avec l'amélioration des conditions météorologiques en Amérique du Sud et aux Etats-Unis, dans les principales zones de production non affectées par le passage des ouragans. En outre, la faiblesse de la demande a également pesé sur les cours.
23. Sur le marché du riz, les prix se sont inscrits en baisse (-1,0%), en raison du manque de dynamisme de la demande, conjugué à la hausse des approvisionnements des marchés, à la suite des nouvelles récoltes.

### 1.3 - Inflation

24. Durant le quatrième trimestre 2017, les pressions inflationnistes sont restées faibles dans les pays avancés. En revanche, au niveau de la plupart des pays émergents et en développement, l'inflation a été orientée à la hausse.
25. Dans la zone euro, le taux d'inflation, en glissement annuel, est ressorti à 1,4% en décembre 2017, après 1,5% en septembre 2017. Au Royaume-Uni, le taux d'inflation, en rythme annuel, s'est établi à 2,9% à fin décembre 2017, au-dessus de la cible de 2,0% poursuivie par la Banque Centrale, soit au même niveau que trois mois plus tôt. En revanche, aux Etats-Unis, le taux d'inflation, en glissement annuel, a baissé de 0,1 point de pourcentage par rapport au trimestre précédent, pour se situer à 2,1% à fin décembre 2017.
26. Dans les principales économies émergentes, l'inflation s'est renforcée en Chine, passant de 1,6% en septembre 2017 à 1,8% en décembre 2017. En Inde, les prix ont poursuivi leur tendance haussière, le taux d'inflation a atteint 4,0% en décembre 2017 contre 2,9% deux mois auparavant. De même, au Brésil, les prix ont augmenté de 2,9%, après 2,5% trois mois plus tôt. En revanche, en Russie, la décélération des prix se poursuit. Le taux d'inflation s'est établi à 2,5% à fin décembre 2017, après 3,0% à fin septembre 2017.

**Graphique 3 - Evolution du taux d'inflation (mesuré par la variation en glissement annuel en % de l'Indice des Prix à la Consommation (IPC))**



Source : FMI

27. S'agissant des principaux pays partenaires de l'Union, les prix ont connu des évolutions contrastées. En France, le taux d'inflation, en glissement annuel, a augmenté de 0,2 point de pourcentage pour s'établir à 1,2% à fin décembre 2017. Aux Pays-Bas, il s'est replié de 0,2 point de pourcentage par rapport au trimestre précédent pour se situer à 1,3% en décembre 2017. Au Ghana, il est noté un ralentissement du rythme de progression des prix, le taux d'inflation, en rythme annuel, passant de 15,4% à 11,8% sur la période. De même, au Nigeria, l'inflation a légèrement ralenti de 0,3 point de pourcentage pour se situer à 15,4% à fin décembre 2017. En Afrique du Sud, le taux d'inflation est ressorti à 4,5% à fin décembre 2017 contre 4,9% deux mois plus tôt.



---

## 1.4 - Conditions monétaires et financières à l'échelle internationale

### 1.4.1 - Actions des banques centrales

28. Dans le contexte d'amélioration de la croissance et de baisse des tensions inflationnistes, les banques centrales de certains pays avancés ont poursuivi le resserrement progressif et prudent de leur politique monétaire. En revanche, d'autres maintiennent leur soutien à l'activité malgré les risques de reprise des pressions inflationnistes. Dans les économies émergentes ainsi qu'en Afrique de l'Ouest et du Centre, la plupart des banques centrales ont modifié l'orientation de leur politique monétaire.
29. La Réserve Fédérale américaine (FED) a relevé ses taux directeurs d'un quart de point, le mercredi 13 décembre 2017, la troisième hausse opérée durant l'année 2017, et la cinquième depuis le début du resserrement monétaire, en décembre 2015. Les taux évoluent désormais dans la fourchette de 1,25% à 1,50%. La FED juge que l'inflation augmenterait en 2018 avant de se stabiliser à moyen terme autour de la cible de 2%. Sur cette base, elle envisage trois hausses de ses taux en 2018.
30. Dans la zone euro, la BCE a laissé ses taux directeurs inchangés, indiquant qu'ils resteront à leurs niveaux actuels pour une période prolongée et bien au-delà, si nécessaire, de l'horizon du programme de rachats d'actifs, qui doit prendre fin en septembre 2018.
31. La Banque d'Angleterre (BoE) a augmenté, en novembre 2017, son taux directeur de 25 points de base, à 0,50%, la première hausse depuis plus de dix ans. L'objectif est de ramener durablement l'inflation qui atteint 3,0% en septembre 2017, son plus haut niveau depuis cinq ans, vers l'objectif de 2,0%.
32. La Banque du Japon (BoJ) a maintenu sa politique monétaire inchangée. La BoJ a indiqué que les signes d'accélération de la croissance n'étaient pas suffisants pour justifier une remise en cause des mesures ultra-accommodantes prises ces dernières années. L'objectif des taux à court terme de la BoJ a été maintenu à -0,1% et celui des taux à dix ans autour de zéro.
33. La Banque Centrale chinoise (PBoC) a procédé, le jeudi 14 décembre 2017, à la suite de la hausse des taux de la FED, à un relèvement de 5 points de base de ses taux d'intérêt sur les opérations de réméré d'une maturité de 7 et de 28 jours ainsi que le taux de la facilité de crédit à un an. La PBoC estime que cette mesure permettra de maintenir les anticipations de taux d'intérêt à un niveau raisonnable et contribuera aux efforts de désendettement du pays.
34. La Banque Centrale du Brésil a, le mercredi 6 décembre 2017, abaissé son principal taux directeur de 50 points de base, à 7,0%, sa dixième baisse consécutive depuis octobre 2016, soit un cumul de 725 points de base, en ligne avec la baisse des pressions inflationnistes.
35. La Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC) a maintenu inchangés le taux d'intérêt des appels d'offres à 2,95% et le taux de prise en pension à 4,20%, niveaux en vigueur depuis mars 2017.
36. Au Nigeria, la Banque Centrale (CBN) a maintenu son taux directeur à 14,0%, niveau en vigueur depuis le 26 juillet 2016, dans un contexte de baisse des pressions inflationnistes et de reprise de l'activité économique.

37. La Banque Centrale du Ghana (BoG) a, le lundi 27 novembre 2017, abaissé son principal taux directeur de 100 points de base, à 20,0%, en raison de la décélération de l'inflation et de la reprise de la croissance économique.

#### 1.4.2 - Evolution des conditions monétaires et financières

38. Les marchés financiers ont évolué dans le contexte marqué par le relèvement des taux directeurs de la FED, les débats sur le projet de réforme fiscale de la nouvelle administration américaine, les actions des banques centrales, la décision de l'OPEP de prolonger jusqu'à la fin de l'année 2018 l'accord de limitation de la production mondiale de pétrole brut ainsi que l'apaisement des tensions géopolitiques dans la péninsule coréenne.

39. Sur les marchés obligataires, les rendements des obligations de référence de 10 ans ont augmenté aux Etats-Unis de 6,6 points de base (pdb), en passant de 2,34% à fin septembre 2017 à 2,41% à fin décembre 2017. Dans la zone euro, les taux souverains ont baissé dans les principaux pays, en relation avec la prudence affichée par la BCE en matière de resserrement monétaire. Ainsi, les rendements des obligations de référence de 10 ans sont ressortis à 4,12% en Grèce (-155,0 pdb), 1,93% au Portugal (-45,3 pdb), 2,00% en Italie (-17,3 pdb), 1,57% en Espagne (-4,0 pdb) et 0,43% en Allemagne (-3,7 pdb). En revanche, ils ont progressé pour s'établir à 0,78% en France (+3,70 pdb).

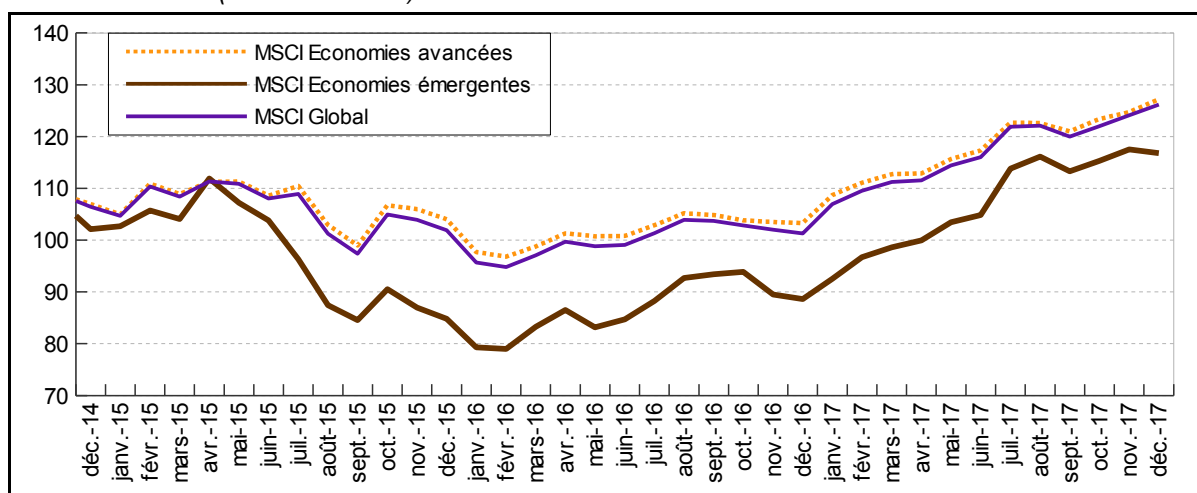
40. L'Euribor à 3 mois, sur les marchés monétaires européens, a légèrement augmenté de 0,1 point de base à -0,33% d'un trimestre à l'autre.

41. Sur les marchés boursiers, les indices Nikkei 225 de la bourse de Tokyo et Dow Jones de la bourse de New York se sont accrus respectivement de 9,3% et 8,3%, en rythme trimestriel. De même, sur les places européennes, les indices EuroStoxx 50 de la zone euro et FTSE 100 de la bourse de Londres ont enregistré des hausses respectives de 2,3% et 0,8% entre le troisième et le quatrième trimestre 2017.

42. Les marchés internationaux des actions se sont bien orientés, l'indice MSCI mondial s'est accru de 5,0%, passant de 120,1 points en septembre 2017 à 126,2 points en décembre 2017. Pour leur part, les indices MSCI des économies avancées et MSCI des économies émergentes ont progressé respectivement de 5,3% et de 3,0% sur la même période.

#### Graphique 4 - Evolution des indices MSCI sur les marchés internationaux des actions

(base 100 = 2014)

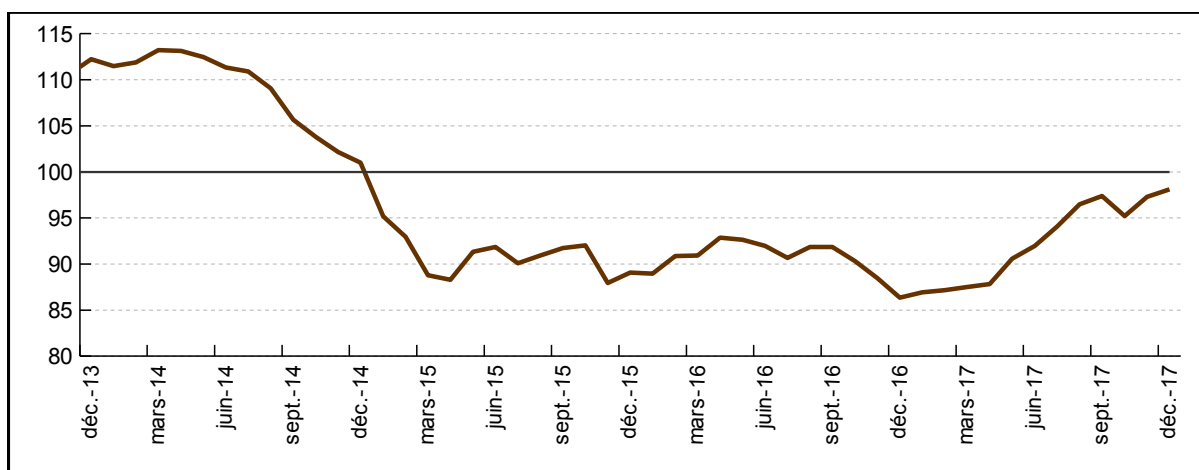


Source : Bloomberg

43. Sur les marchés des changes, la monnaie européenne s'est appréciée face aux principales devises des pays développés durant le quatrième trimestre 2017, à l'exception de la livre sterling. L'euro est conforté par la bonne tenue de l'activité économique dans la zone euro. En revanche, la devise européenne s'est affaiblie par rapport à la livre sterling (-1,15%), en raison des anticipations d'un début de normalisation de la politique monétaire de la BoE, dans un contexte de faiblesse du chômage et de vigueur de l'activité économique.

44. Ainsi, l'euro a progressé par rapport au franc suisse (+2,79%), au yen japonais (+1,96%) et au dollar des Etats-Unis (+0,28%).

**Graphique 5 - Evolution du taux de change euro/dollar (base 100 = juin 2010)**



Source : Bloomberg

45. En Afrique de l'Ouest, selon les données officielles, le cours du franc CFA s'est déprécié par rapport aux principales monnaies de la sous-région durant le quatrième trimestre 2017, à l'exception du dollar libérien (+3,1%). Les baisses les plus importantes ont été relevées vis-à-vis du naira nigérian (-2,8%), du franc guinéen (-2,8%), du cedi ghanéen (-2,6%) et du leone sierra leonais (-1,5%).

**Tableau 3 - Evolution du taux de change du franc CFA face aux monnaies ouest africaines**  
(Unité de monnaie étrangère pour 1.000 FCFA)

Taux de change	2015		2016			2017			Variation (en %)	
	T3	T4	T2	T3	T4	T2	T3	T4	trimestrielle	annuelle
Dalasi gambien	67,2	67,5	73,5	77,2	75,6	77,6	85,9	84,8	-1,3	12,1
Cedi ghanéen	6,3	6,3	6,6	6,7	6,6	7,1	8,1	7,9	-2,6	19,5
Franc guinéen	12 745,5	12 872,9	15 353,7	15 237,0	14 967,5	15 193,9	16 619,1	16 148,3	-2,8	7,9
Dollar libérien	148,0	147,2	158,3	163,1	163,8	185,1	212,7	219,3	3,1	33,9
Naira (Nigeria)	332,8	329,4	349,8	512,6	501,2	510,8	563,9	548,0	-2,8	9,3
Leone (Sierra Leone)	8 495,4	9 072,3	10 454,8	10 565,5	11 591,2	12 210,4	13 719,0	13 516,5	-1,5	16,6

Source : AMAO

## II - EVOLUTION DES FACTEURS D'OFFRE ET DE DEMANDE DANS L'UEMOA

### 2.1 - Facteurs d'offre

46. La croissance du produit intérieur brut de l'UEMOA, en glissement annuel, s'est établie au quatrième trimestre 2017 à 6,5% contre 6,7% le trimestre précédent. Cette décélération est essentiellement imputable à la baisse de même ampleur du rythme de l'activité dans les secteurs secondaire et tertiaire. La contribution du secteur primaire est ressortie, quant à elle, à 1,4 point de pourcentage, stable par rapport aux réalisations notées un trimestre plus tôt.

**Tableau 4 - Contributions des secteurs d'activité à la croissance du PIB trimestriel, en glissement annuel**

(Données corrigées des variations saisonnières et des effets des jours ouvrables (CVS-CJO), en %)

	2015	2016				2017			
	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Secteur primaire	1,0	1,4	1,7	1,8	1,7	1,5	1,4	1,4	1,4
Secteur secondaire	1,2	1,3	1,5	1,7	1,7	1,7	1,8	1,6	1,5
Secteur tertiaire	4,1	3,6	3,3	3,2	3,3	3,5	3,6	3,7	3,6
<b>PIB</b>	<b>6,3</b>	<b>6,3</b>	<b>6,5</b>	<b>6,7</b>	<b>6,7</b>	<b>6,7</b>	<b>6,8</b>	<b>6,7</b>	<b>6,5</b>

Source : BCEAO

47. L'évolution de l'activité économique par pays est déclinée dans le tableau ci-après :

**Tableau 5 - Evolution du produit intérieur brut réel (données CVS-CJO, en glissement annuel, en %)**

	2015	2016				2016	2017				2017
	T4	T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4	
Bénin	1,9	2,8	3,7	4,4	4,9	4,0	5,2	5,4	5,5	5,5	5,4
Burkina	4,7	5,3	6,1	6,1	6,6	6,0	6,3	6,2	6,9	6,2	6,4
Côte d'Ivoire	8,9	8,3	8,5	8,5	8,1	8,3	8,3	8,4	8,0	7,8	8,1
Guinée-Bissau	7,0	6,3	5,7	5,5	5,5	5,8	5,8	5,9	6,0	5,8	5,9
Mali	5,6	5,8	5,9	5,8	5,7	5,8	5,4	5,3	5,2	5,2	5,3
Niger	3,5	4,3	5,0	5,4	5,5	5,0	5,4	5,3	5,1	5,0	5,2
Sénégal	6,7	6,6	6,0	6,7	6,8	6,5	6,7	7,1	6,8	6,8	6,8
Togo	4,8	5,2	5,1	4,4	5,6	5,1	5,8	5,8	5,2	4,2	5,3
<b>UEMOA</b>	<b>6,3</b>	<b>6,3</b>	<b>6,5</b>	<b>6,7</b>	<b>6,7</b>	<b>6,6</b>	<b>6,7</b>	<b>6,8</b>	<b>6,7</b>	<b>6,5</b>	<b>6,7</b>

Source : BCEAO

#### 2.1.1 - Secteur primaire

48. Au niveau du secteur primaire, la valeur ajoutée brute s'est accrue de 5,3%, en glissement annuel, au cours du trimestre sous revue, portée par la hausse de la production aussi bien des cultures de rente que celle des produits vivriers dans la plupart des pays.

49. Le démarrage de la campagne agricole 2017/2018 a bénéficié, au plan climatique, de conditions favorables. Dans ce contexte, les récentes évaluations par les Services officiels des Etats membres de l'UEMOA indiquent une hausse de 6,1% de la production vivrière dans l'Union par rapport à la campagne précédente. Cette révision à la baisse de 0,6 point de pourcentage par rapport à l'estimation mentionnée dans le rapport de décembre 2017 s'explique par la hausse de la production moins importante que prévu au Togo. La progression de la production serait portée par celle des tubercules (+6,5%) et des céréales (+6,2%).
50. En référence à la moyenne des cinq précédentes années, la production de la campagne en 2017/2018 progresserait de 18,3%.

**Tableau 6 - Production vivrière dans l'UEMOA**

	<i>(en tonnes, sauf indication contraire)</i>					<i>(Actualisées – janvier 2018)</i>		
	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017 (1)	2017/2018* (2)	Moyenne des cinq précédentes campagnes (3)	Variation (en %)	
							(2)/(1)	(2)/(3)
Céréales	22 155 929	23 683 954	25 875 616	27 695 335	29 420 800	24 570 597	6,2	19,7
Tubercules	17 469 222	20 802 371	19 876 914	20 992 866	22 367 874	19 112 081	6,5	17,0
Autres cultures	7 619 713	8 059 704	8 371 126	8 937 960	9 360 169	7 999 829	4,7	17,0
<b>Total</b>	<b>47 244 864</b>	<b>52 546 029</b>	<b>54 123 655</b>	<b>57 626 161</b>	<b>61 148 843</b>	<b>51 682 507</b>	6,1	18,3

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

\* Estimations

51. La Guinée-Bissau (+8,0%), le Sénégal (+8,0%) et la Côte d'Ivoire (+7,9%) enregistreraient les plus fortes hausses. La progression est estimée à 7,4% au Niger, 7,0% au Togo, 6,2% au Burkina, 5,7% au Bénin et 4,3% au Mali.
52. Au titre des principales cultures d'exportation, les évolutions des productions demeurent quasi-stables par rapport à celles indiquées dans le précédent rapport. Ainsi, les récoltes des principales spéculations augmenteraient au cours de la campagne agricole 2017/2018, par rapport à la précédente campagne, à l'exception de celles du café.

**Tableau 7 - Production des cultures d'exportation dans l'UEMOA**

	<i>(en tonnes, sauf indication contraire)</i>					<i>(Actualisées – janvier 2018)</i>		
	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017 (1)	2017/2018* (2)	Moyenne des cinq précédentes campagnes (3)	Variation (2)/(1) (en %)	Variation (2)/(3) (en %)
Cacao	1 679 109	1 686 218	1 836 794	1 644 808	1 995 422	1 670 505	21,3	19,5
Café	111 793	117 867	145 658	122 611	47 711	125 911	-61,1	-62,1
Coton graine	1 865 355	2 212 595	2 127 269	2 254 421	2 472 794	2 030 995	9,7	21,8
Arachides	2 243 468	2 226 285	2 648 690	2 888 547	3 083 045	2 320 220	6,7	32,9
Noix de cajou	865 933	1 050 943	1 259 441	1 109 758	1 150 355	1 013 812	3,7	13,5
Caoutchouc	290 043	318 897	360 000	392 042	394 583	323 434	0,6	22,0

Sources : Services nationaux de commercialisation, calculs de la BCEAO

\* Estimations

53. Les récoltes de cacao sont estimées à 1.995.422 tonnes, en hausse de 21,3%, grâce essentiellement à la bonne tenue de la production en Côte d'Ivoire. Cette culture continuerait de profiter de la pluviométrie satisfaisante ainsi que des actions initiées depuis quelques années par l'Etat dans le cadre de la réforme du secteur café-cacao<sup>1</sup>.
54. La production de coton graine, estimée à 2.472.794 tonnes, est en augmentation de 9,7% d'une campagne à l'autre, en liaison avec la pluviométrie satisfaisante enregistrée et le maintien des mesures de soutien aux producteurs, notamment la mise à disposition des intrants et l'encadrement technique.
55. La quantité d'arachide produite s'établirait à environ 3.083.045 tonnes, soit une progression de 6,7%, imputable essentiellement au Sénégal (+8,0%), principal producteur de l'Union, au Niger (+7,4%), au Burkina (+6,5%) et au Mali (+4,3%).
56. La production estimée de la noix de cajou est de 1.150.355 tonnes, en accroissement de 3,7%, en liaison avec des conditions climatiques favorables dans les zones de production en Côte d'Ivoire et au Bénin.
57. La quantité de caoutchouc récoltée au cours de la campagne 2017/2018 serait de l'ordre de 394.583 tonnes, soit une expansion de 0,6%, imputable à l'augmentation des superficies plantées.
58. En revanche, la production de café s'inscrirait en repli de 61,1%, sous l'effet de la baisse enregistrée en Côte d'Ivoire, consécutive à la destruction d'une grande partie de la floraison par de fortes pluies. Les quantités produites sont estimées à 47.711 tonnes lors de la campagne 2017/2018 contre 122.611 tonnes un an plus tôt.

### **2.1.2 - Secteur secondaire**

59. Au quatrième trimestre 2017, la valeur ajoutée générée par le secteur secondaire a progressé en rythme annuel de 7,6%, soit 0,4 point de pourcentage de moins qu'au trimestre précédent, en lien avec le ralentissement des cadences de la production industrielle.
60. L'indicateur de conjoncture dans l'industrie suggère une hausse de l'activité de 4,3%, en glissement annuel, au quatrième trimestre 2017 contre 4,7% réalisé un trimestre plus tôt. Ce ralentissement s'explique par la baisse du rythme de progression de la production des industries manufacturières (+6,3% au quatrième trimestre contre +9,3% au trimestre précédent), en particulier celle d'ouvrages en métaux (+3,6% contre +11,5% un trimestre plus tôt) au Burkina et au Mali, ainsi que de produits alimentaires (+4,7% contre +9,7% au trimestre précédent) notamment en Côte d'Ivoire, au Mali et au Niger. Par ailleurs, la production des industries extractives reste en baisse (-2,0%), en relation avec le repli de la production de pétrole brut en Côte d'Ivoire. En revanche, il est enregistré une progression de la production dans le secteur de l'énergie (+3,5% contre +0,9%), particulièrement en Côte d'Ivoire, en rapport avec la mise en production du barrage hydroélectrique de Soubré en novembre 2017.

---

<sup>1/</sup> La réforme est mise en œuvre par le Conseil de Régulation, de Stabilisation et de Développement de la Filière Café-Cacao connu sous l'appellation du Conseil du Café-Cacao. Elle a principalement pour objectif de promouvoir une économie cacaoyère durable. De façon spécifique, la réforme vise l'amélioration de la transparence dans la gestion des ressources générées par la filière, la réorganisation de la production et l'amélioration de la productivité, la transformation de la moitié de la production par l'industrie locale. A cet égard, les dirigeants de la filière ont arrêté les principales mesures à savoir l'instauration d'un prix d'achat minimum garanti équivalant à 60% du prix CAF et la limitation des prélèvements sur la filière à 22% du prix CAF en vue d'améliorer les revenus des producteurs, ainsi que la consolidation des exportations par la méthode de vente anticipée de 70% à 80% de la production de la campagne suivante.

**Tableau 8 - Variation en glissement annuel de l'Indice de la Production Industrielle (IPI) dans l'UEMOA (données CVS-CJO, en %)**

Branches	2016	2017	2016	2017			
			T4	T1	T2	T3	T4*
Production des activités extractives	-1,0	-4,7	1,7	-2,0	-1,5	-13,1	-2,0
<i>dont Pétrole brut et gaz naturel</i>	3,7	-0,6	4,5	3,4	-0,1	-7,6	2,3
Industries manufacturières	4,1	6,8	6,3	3,0	8,2	9,3	6,3
- Produits alimentaires et boissons	-6,1	9,9	4,1	8,6	17,2	9,7	4,7
- Ouvrages en métaux	2,3	7,4	-4,1	9,6	5,2	11,5	3,6
- Produits pétroliers raffinés	0,7	-1,9	-9,9	-3,8	-1,0	-7,3	4,9
- Produits chimiques	10,2	-9,9	-5,0	-2,6	-14,8	-14,6	-6,3
Electricité, gaz, eau	15,9	5,4	15,2	12,6	5,1	0,9	3,5
<b>Indice Général</b>	<b>7,5</b>	<b>5,2</b>	<b>9,2</b>	<b>5,3</b>	<b>6,4</b>	<b>4,7</b>	<b>4,3</b>

Source : BCEAO

\* Estimation

### 2.1.3 - Secteur tertiaire

61. La progression de la valeur ajoutée générée dans le secteur tertiaire a ralenti à 6,6%, en rythme annuel, au quatrième trimestre 2017 après 6,8% au trimestre précédent, du fait de la baisse du rythme des ventes de produits alimentaires ainsi que des automobiles, motocycles et pièces détachées. Cette évolution a été atténuée par le rebond de l'activité dans la branche des services marchands (+7,2%), en particulier des services de transports et télécommunications (+7,4%).

62. L'indice du chiffre d'affaires dans le commerce de détail est ressorti en hausse de 6,6% au quatrième trimestre 2017 contre 11,7% le trimestre précédent. Cette décélération est imputable essentiellement à la baisse des ventes de produits alimentaires (-7,1% contre +6,3%) principalement au Togo. Elle résulte également du ralentissement des ventes d'automobiles, de motocycles et de pièces détachées (+3,5% contre +21,2%) notamment au Bénin, au Burkina et au Niger.

**Tableau 9 - Evolution en glissement annuel de l'Indice du chiffre d'affaires hors services (ICA) dans l'UEMOA (données CVS-CJO, en %)**

Groupes de produits	2016	2017	2016	2017			
			T4	T1	T2	T3	T4*
Produits de l'alimentation	-2,6	4,5	4,5	18,1	1,8	6,3	-7,1
Produits de l'équipement de la personne	-8,3	1,6	-15,7	-8,1	2,7	3,2	9,7
<i>dont Textiles, habillements, articles Chaussants et cuirs</i>	-8,3	1,6	-15,7	-8,2	2,7	3,2	9,7
Automobiles, motocycles et pièces détachées	5,5	15,2	10,6	24,7	12,4	21,2	3,5
Produits pétroliers	3,8	11,0	7,9	15,4	12,2	9,9	7,0
Produits pharmaceutiques et cosmétiques	6,8	7,4	3,7	3,0	3,5	14,0	9,5
<b>Indice général</b>	<b>2,0</b>	<b>10,1</b>	<b>4,8</b>	<b>13,9</b>	<b>8,5</b>	<b>11,7</b>	<b>6,6</b>

Source : BCEAO

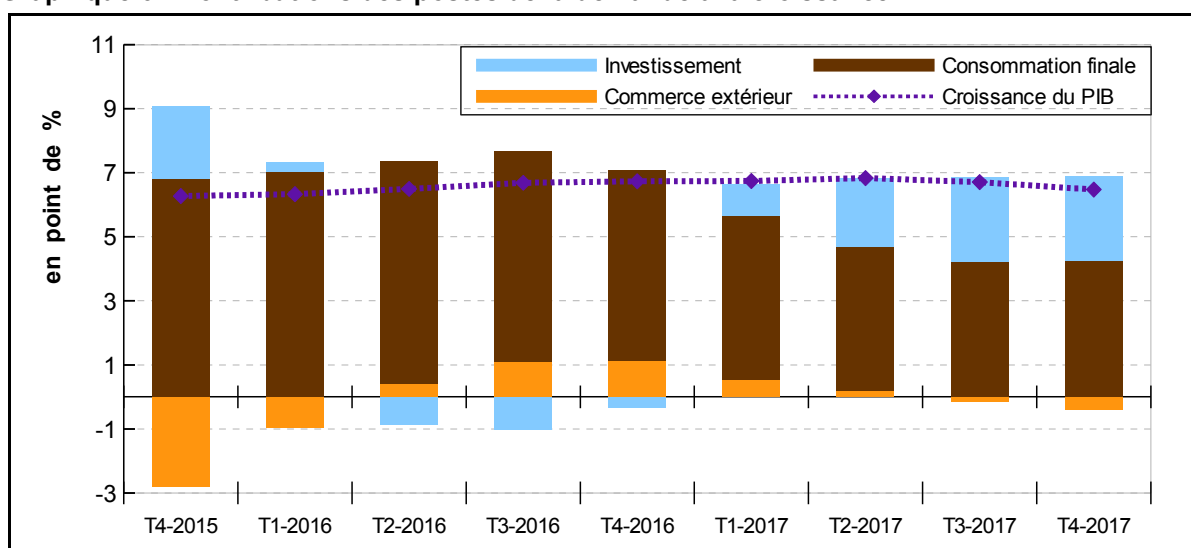
\* Estimation

## 2.2 - Facteurs de demande

### 2.2.1 - Evolution des emplois du PIB

63. L'analyse suivant les éléments de la demande révèle que la consommation finale demeure le moteur de la croissance dans l'Union, avec une contribution de 4,2 points de pourcentage à l'évolution du PIB, stable par rapport aux réalisations du troisième trimestre 2017. L'investissement est également une source importante de la croissance avec une contribution de 2,7 points de pourcentage, soit le même rythme qu'au trimestre précédent. Au total, la demande intérieure contribuerait à hauteur de 6,9 points de pourcentage à la hausse du PIB au quatrième trimestre 2017. En revanche, le commerce extérieur a eu une contribution de -0,4 point de pourcentage, après -0,2 point de pourcentage au troisième trimestre 2017.

**Graphique 6 - Contributions des postes de la demande à la croissance**



Source : BCEAO

64. La consommation finale s'est accrue de 4,9%, en glissement annuel, au quatrième trimestre 2017 contre 4,8% un trimestre plus tôt, dans le sillage de la progression de la consommation des ménages en services, notamment de communication et de transport, ainsi qu'en produits pétroliers et en électricité. La consommation des Administrations Publiques est également restée dynamique, avec une progression en rythme annuel de 5,5% au quatrième trimestre 2017.

65. Pour leur part, les investissements dans l'UEMOA ont progressé de 9,9% en glissement annuel au quatrième trimestre 2017, soit le même niveau qu'au trimestre précédent, en rapport notamment avec la poursuite de l'exécution de programmes de construction d'infrastructures.

66. Au niveau du commerce extérieur, le solde est demeuré déficitaire sous l'effet de la hausse des importations de biens et services relativement plus forte que celle des exportations de biens et services.



## 2.2.2 - Exécution des budgets des Etats membres à fin décembre 2017

67. Pour l'exercice budgétaire 2017, le profil des finances publiques des Etats membres de l'Union a été marqué par l'intensification des efforts d'investissement dans les infrastructures et les secteurs sociaux, en vue de créer les conditions d'une croissance durable et inclusive, mais également par une hausse des dépenses courantes. Cette situation s'est traduite par un creusement du déficit budgétaire.
68. Les recettes budgétaires se sont élevées à 11.939,0 milliards à fin décembre 2017, soit une hausse de 1.052,8 milliards (+9,7%) par rapport à la même période de l'année précédente. Cette progression a été enregistrée dans tous les pays de l'Union. Les plus fortes hausses des recettes budgétaires, d'une année à l'autre, ont été notées au Bénin (+21,7%), au Togo (+11,4%), au Mali (+11,2%) et au Burkina (+10,1%). En dépit de cette amélioration du recouvrement des recettes, le taux de pression fiscale reste faible, ressortant à 15,8% en 2017 contre 16,0% en 2016, en deçà de l'objectif communautaire de 20% au minimum visé à l'horizon 2019. Les recettes non fiscales se sont chiffrées à 1.048,7 milliards à fin décembre 2017, en recul de 288,8 milliards par rapport à leur niveau enregistré un an plus tôt.
69. Les dépenses et prêts nets se sont accrus de 11,3%, passant de 14.805,5 milliards à fin décembre 2016 à 16.480,3 milliards à fin décembre 2017. Cette augmentation des dépenses publiques reflète l'accroissement significatif des dépenses d'investissement et le rythme de progression des dépenses courantes au cours de l'année.

**Tableau 10 - Opérations financières des Etats membres de l'UEMOA**

(en milliards, sauf indication contraire)

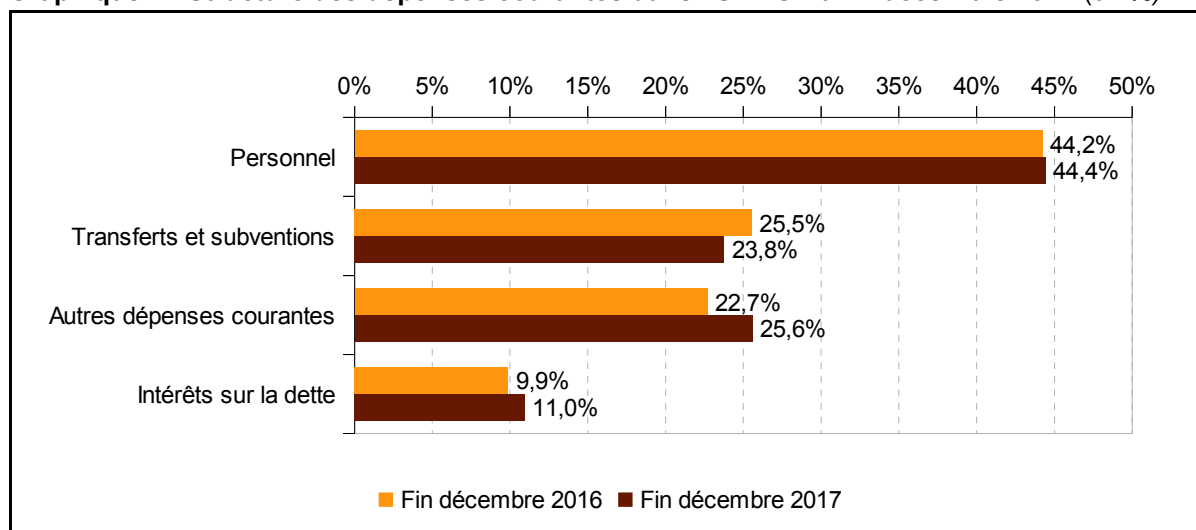
	Décembre 2016 (1)	Décembre 2017 (*) (2)	Variation (2) – (1)	
			(en milliards)	(en %)
<b>Recettes budgétaires et dons</b>	<b>12 145,6</b>	<b>13 443,5</b>	<b>1 297,8</b>	<b>10,7</b>
(en % du PIB)	20,0	20,3		
<b>Recettes budgétaires</b>	<b>10 886,2</b>	<b>11 939,0</b>	<b>1 052,8</b>	<b>9,7</b>
(en % du PIB)	17,9	18,1		
<i>dont recettes fiscales</i>	9 711,8	10 440,1	728,3	7,5
(en % du PIB)	16,0	15,8		
<b>dons</b>	<b>1 259,5</b>	<b>1 504,4</b>	<b>245,0</b>	<b>19,5</b>
<b>Dépenses totales et prêts nets</b>	<b>14 805,5</b>	<b>16 480,3</b>	<b>1 674,8</b>	<b>11,3</b>
(en % du PIB)	24,3	24,9		
<b>dont dépenses courantes</b>	<b>8 712,7</b>	<b>9 473,0</b>	<b>760,3</b>	<b>8,7</b>
(en % du PIB)	14,3	14,3		
<i>masse salariale</i>	3 764,8	4 018,4	253,5	6,7
<i>transferts et subventions</i>	2 174,3	2 150,6	-23,7	-1,1
<i>intérêts sur la dette</i>	842,2	990,2	148,0	17,6
<b>dépenses en capital</b>	<b>5 261,3</b>	<b>6 206,8</b>	<b>945,5</b>	<b>18,0</b>
(en % du PIB)	8,6	9,4		
autres dépenses	842,6	814,7	-27,9	-3,3
prêts nets	-11,1	-14,2	-3,1	28,1
<b>Solde global, base engagements, y compris dons</b>	<b>-2 659,9</b>	<b>-3 036,9</b>	<b>-377,0</b>	<b>14,2</b>
(en % du PIB)	-4,4	-4,6		
<b>Solde global, base caisse, y compris dons</b>	<b>-2 544,2</b>	<b>-3 080,5</b>	<b>-536,3</b>	<b>21,1</b>
(en % du PIB)	-4,2	-4,7		

Sources : Services nationaux, BCEAO

(\*) : données provisoires

70. Les dépenses courantes ont enregistré une hausse de 8,7% en 2017 pour s'élever à 9.473,0 milliards, en liaison avec l'augmentation des traitements et salaires (+6,7%) et des charges d'intérêt (+17,6%).

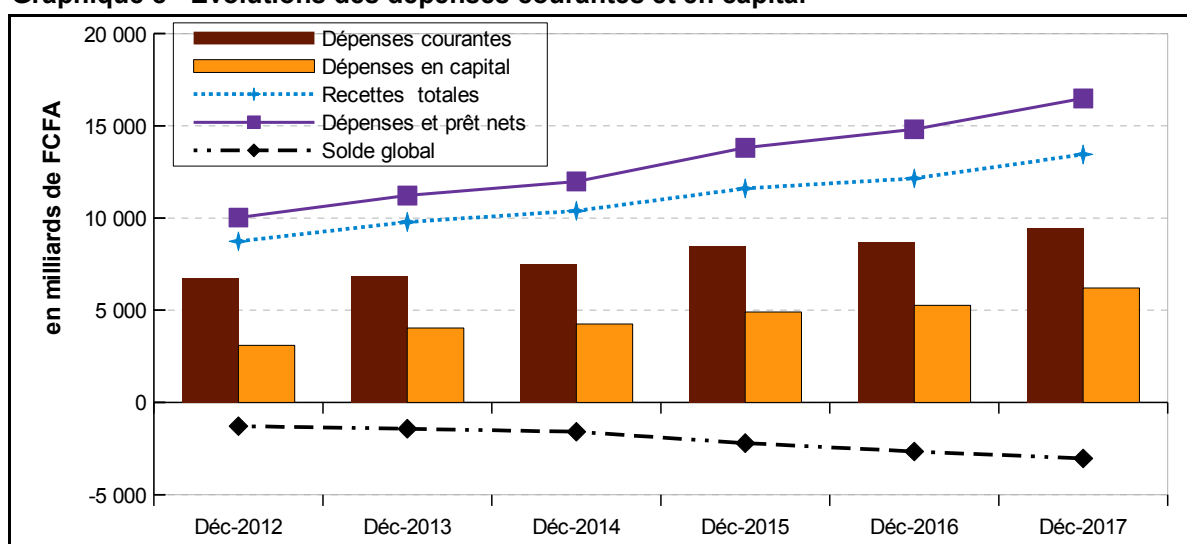
**Graphique 7 - Structure des dépenses courantes dans l'UEMOA à fin décembre 2017 (en %)**



Sources : Services nationaux, BCEAO

71. Quant aux dépenses en capital, elles se sont élevées à 6.206,8 milliards à fin décembre 2017, soit une augmentation de 945,5 milliards ou 18,0%, en liaison avec la poursuite de l'exécution des programmes d'investissements publics dans le domaine des infrastructures. En pourcentage du PIB, elles sont ressorties à 9,4% en 2017, contre 8,6% en 2016. Les dépenses en capital financées sur ressources internes ont représenté 60,5% en 2017 contre 63,7% un an auparavant.

**Graphique 8 - Evolutions des dépenses courantes et en capital**



Sources : Services Officiels

72. Le déficit global, sur la base des engagements, dons compris, ressortirait à fin décembre 2017 à 3.036,9 milliards et représenterait 4,6% du PIB contre 2.659,9 milliards ou 4,4% du PIB un an plus tôt. En base caisse, le déficit s'établirait à 3.080,5 milliards ou 4,7% du PIB.

### 2.2.3 - Marché régional de la dette publique

73. Durant l'année 2017, les émissions brutes de titres publics se sont élevées à 3.700,1 milliards, soit une baisse de 711,9 milliards par rapport à 2016. Les émissions nettes se sont situées à 991,9 milliards contre 2.232,9 milliards un an plutôt.

74. Sur le compartiment des bons du Trésor, quatre-vingt-douze émissions de bons du Trésor ont été réalisées au cours de l'année 2017 pour un montant cumulé de 1.578,2 milliards contre 1.541,0 milliards un an auparavant. Les maturités de 12 et 6 mois ont été les plus sollicitées avec soixante-deux émissions d'une valeur globale de 969,1 milliards, soit 61,4% de la valeur totale des bons émis.

75. Sur le compartiment obligataire, les émissions par adjudication en 2017 sont ressorties à 1.165,1 milliards, en baisse de 804,6 milliards par rapport à l'année 2016. Les titres des maturités de 3 et 5 ans ont été les plus prisés avec des montants mobilisés de 590,6 milliards et 284,0 milliards respectivement, représentant au total 75,1% du volume global des émissions d'obligations par adjudication.

76. Pour leur part, les émissions par syndication sur le compartiment des obligations du Trésor se sont chiffrées à 956,8 milliards en 2017, en hausse de 55,5 milliards par rapport à 2016. La préférence des Etats s'est portée sur les maturités de 7 ans et 10 ans sur lesquelles des montants de 460,6 milliards et 293,6 milliards ont respectivement été mobilisés, soit 78,8% du volume total des émissions d'obligations par syndication. Ces émissions par syndication ont été effectuées par le Bénin (171,5 milliards), le Burkina (183,9 milliards), la Côte d'Ivoire (501,3 milliards) et le Mali (100,0 milliards).

**Tableau 11 - Emissions brutes par adjudication et syndication sur le marché régional des titres publics (en milliards de FCFA)**

	2016				Total 2016	2017				Total 2017
	T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4	
Bons	481,1	271,3	404,8	383,9	1 541,0	618,6	434,4	253,9	271,3	1 578,2
Obligations	366,7	851,1	988,1	484,4	2 871,0	191,4	486,6	767,5	676,4	2 121,9
<i>adjudication</i>	366,7	465,7	510,9	626,3	1 969,7	54,3	215,2	645,5	250,2	1 165,1
<i>syndication</i>	-	385,3	516,0	-	901,3	137,1	271,5	122,0	426,2	956,8
<b>Total</b>	<b>847,8</b>	<b>1 122,3</b>	<b>1 392,9</b>	<b>868,3</b>	<b>4 412,0</b>	<b>810,0</b>	<b>921,0</b>	<b>1 021,4</b>	<b>947,7</b>	<b>3 700,1</b>

Source : Agence UMOA-Titres

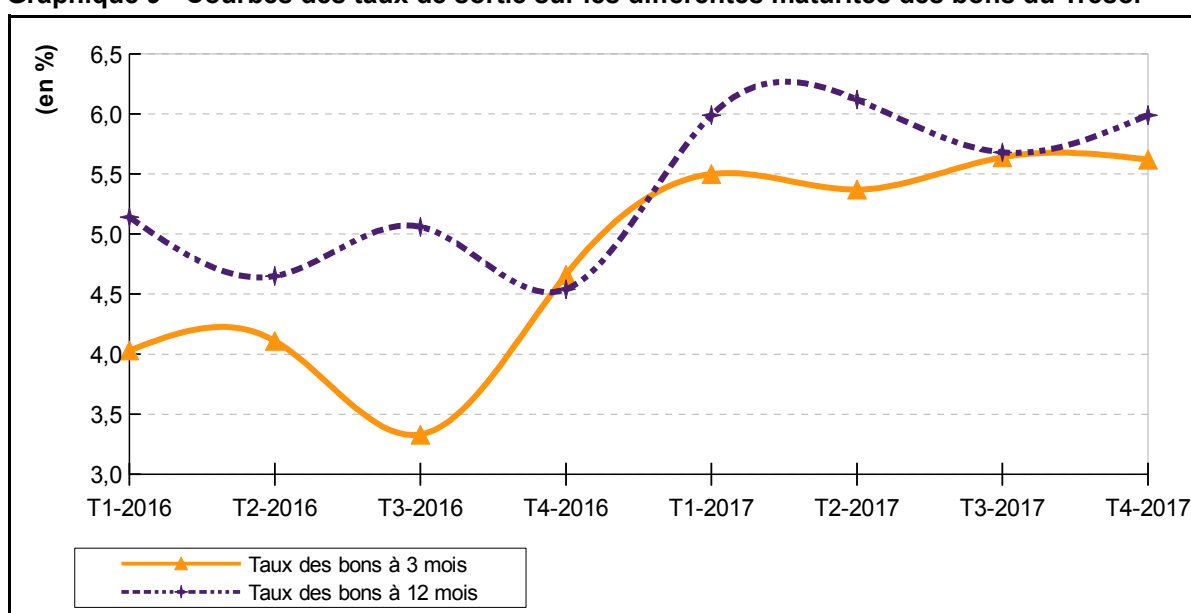
77. Au cours de l'année 2017, les taux sur le compartiment des bons du Trésor ont été dans l'ensemble orientés à la hausse. Le taux d'intérêt moyen pondéré est ressorti à 5,71% au cours de la période sous revue contre 4,72% un an auparavant. Les hausses ont été enregistrées sur toutes les maturités. En moyenne annuelle, les plus fortes hausses des taux ont été relevées au niveau des maturités à 3 mois (+1,78 point de pourcentage), à 1 mois (+1,39 point de pourcentage) et à 12 mois (+1,09 point de pourcentage).

**Tableau 12 - Taux d'intérêt moyen des bons du Trésor (en %)**

	2016				Total 2016	2017				Total 2017
	T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4	
1 mois	-	-	-	3,52	3,52	4,94	4,86	-	-	4,91
3 mois	4,03	4,11	3,33	4,66	3,75	5,50	5,37	5,64	5,62	5,53
6 mois	4,67	4,81	-	-	4,75	5,37	5,87	5,38	5,86	5,77
12 mois	5,14	4,65	5,06	4,54	4,90	5,99	6,12	5,68	5,99	5,99
24 mois	5,10	5,76	5,07	5,62	5,30	-	-	-	5,78	5,78
<b>Taux moyen</b>	<b>4,92</b>	<b>4,72</b>	<b>4,38</b>	<b>4,82</b>	<b>4,72</b>	<b>5,68</b>	<b>5,74</b>	<b>5,58</b>	<b>5,85</b>	<b>5,71</b>

Source : BCEAO, UMOA Titres

78. La courbe présentant les taux de sortie des bons du Trésor de maturité à 3 mois est restée en quasi stabilité d'un trimestre à l'autre, tandis que celle des bons de maturité à 12 mois est orientée à la hausse.

**Graphique 9 - Courbes des taux de sortie sur les différentes maturités des bons du Trésor**

Sources : BCEAO, Agence UMOA-Titres

### **Encours des titres publics sur le marché régional**

79. L'encours global des titres publics est ressorti à 9.613,3 milliards ou 14,5% du PIB à fin décembre 2017 contre 8.621,4 milliards ou 14,6% du PIB un an plus tôt. La structure de cet encours reste dominée par les obligations qui représentent 87,4% du total.

**Tableau 13 - Encours des titres publics à fin décembre 2017 par pays (\*)**  
(en milliards de FCFA)

	Bénin	Burkina	Côte d'Ivoire	Guinée- Bissau	Mali	Niger	Sénégal	Togo	UEMOA
Bons	159,4	273,8	304,4	24,8	90,3	105,1	101,7	147,8	1 207,2
Obligations	1 146,9	683,1	3 296,9	24,7	894,1	428,0	1 135,4	797,0	8 406,1
<b>Total</b>	<b>1 306,3</b>	<b>956,9</b>	<b>3 601,3</b>	<b>49,5</b>	<b>984,4</b>	<b>533,1</b>	<b>1 237,1</b>	<b>944,8</b>	<b>9 613,3</b>

Source : BCEAO

(\*) Ces chiffres concernent uniquement les émissions sur le marché financier régional.

80. En perspective, pour l'année 2018, sur la base des programmes d'émissions recueillis auprès des Etats membres de l'Union, le montant total des ressources à mobiliser sur le marché régional s'élèverait à 3.919,0 milliards, en hausse de 5,9% par rapport aux réalisations de 2017. Ces émissions porteraient l'encours des titres publics à 11.016,4 milliards, soit 15,3% du PIB, à fin décembre 2018.

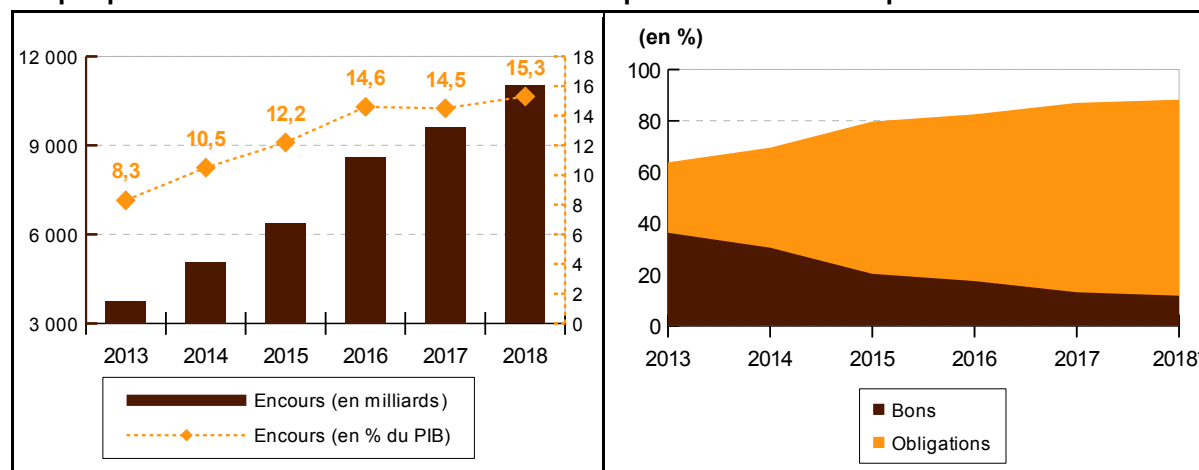
**Tableau 14 - Evolution de l'encours des titres publics (en milliards, sauf indication contraire)**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 (*)
<b>Encours</b>	<b>3 023,9</b>	<b>3 743,9</b>	<b>5 068,8</b>	<b>6 388,5</b>	<b>8 621,4</b>	<b>9 613,3</b>	<b>11 016,4</b>
(en % du PIB)	7,5	8,3	10,5	12,2	14,6	14,5	15,3
<b>Part relative (en %)</b>							
- bons	39,0	36,3	30,5	20,3	17,5	12,6	11,3
- obligations	61,0	63,7	69,5	79,7	82,5	87,4	88,7

Source : BCEAO

(\*) projections

**Graphique 10 - Evolution de l'encours des titres publics et de sa composition**



Sources : BCEAO, Agence UMOA-Titres

(\*) : prévisions pour fin décembre 2018

## 2.2.4 - Mobilisation sur les marchés internationaux

81. Durant l'année 2017, la Côte d'Ivoire et le Sénégal ont levé des ressources sur les marchés internationaux par émission d'euro-obligations. Pour la Côte d'Ivoire, le montant global mobilisé se chiffre à 1.143,5 milliards de francs CFA, réparti entre une émission en dollars des Etats-Unis pour un montant de 1,25 milliard, soit environ 733,6 milliards de francs CFA, et une opération en euros

pour 625 millions, soit environ 410 milliards de francs CFA. Quant au Sénégal, il s'agit d'une émission en dollars des Etats-Unis pour un montant de 1,1 milliard, soit environ 641,2 milliards de francs CFA.

## 2.2.5 - Commerce extérieur et intra-UEMOA

### 2.2.5.1 - Commerce extérieur

82. Le solde commercial de l'Union, au quatrième trimestre 2017, affiche un déficit évalué à 728,1 milliards, en aggravation de 174,7 milliards par rapport au même trimestre de l'année précédente, en relation avec un accroissement des importations (+4,0%) plus accentué que celui des exportations (+0,1%). En ligne avec cette évolution, le taux de couverture des importations par les exportations s'est dégradé de 3,4 points de pourcentage, d'une année à l'autre, pour se situer à 84,1% au quatrième trimestre 2017.

83. La progression des importations, en glissement annuel, est essentiellement portée par la hausse des prix et des volumes des approvisionnements de produits pétroliers (+5,6%), alimentaires (+5,5%) et de consommation courante (+3,5%). Les achats de biens d'équipement et intermédiaires (+3,3%), dans le cadre de l'exécution des programmes d'investissement, ont contribué à la hausse des acquisitions de biens étrangers.

84. La légère augmentation, en rythme annuel, des ventes extérieures de l'Union résulte du dynamisme des expéditions de noix de cajou (+12,3%) et d'or (+1,7%), atténué par les contre-performances enregistrées au niveau du cacao (-4,0%), du coton (-3,4%) et du caoutchouc (-15,1%). La hausse des exportations de noix de cajou a été soutenue par la remontée des prix. S'agissant de l'or, la progression du volume exporté est consécutive à l'entrée en production d'une nouvelle mine à Houndé au Burkina.

**Tableau 15 - Evolution des échanges commerciaux de l'Union au quatrième trimestre 2017**

	T4-2016	T4-2017*	Variation annuelle	
	en milliards		en milliards	en %
<b>Exportations</b>	<b>3 860,1</b>	<b>3 862,3</b>	<b>2,2</b>	<b>0,1</b>
<i>dont Produits du cacao</i>	782,5	751,4	-31,1	-4,0
<i>Or et métaux précieux</i>	735,6	747,9	12,3	1,7
<i>Produits pétroliers</i>	389,5	391,3	1,8	0,5
<i>Produits du coton</i>	359,7	347,5	-12,2	-3,4
<i>Produits du café</i>	36,7	32,1	-4,6	-12,5
<i>Produits de la noix de cajou</i>	213,3	239,5	26,2	12,3
<i>Caoutchouc</i>	97,7	83,0	-14,7	-15,0
<i>Uranium</i>	58,0	60,0	2,0	3,4
<b>Importations (FOB)</b>	<b>4 413,5</b>	<b>4 590,4</b>	<b>176,9</b>	<b>4,0</b>
<i>dont Produits alimentaires</i>	865,7	913,4	47,7	5,5
<i>Produits de consommation</i>	817,3	846,2	28,9	3,5
<i>Produits énergétiques</i>	882,8	932,1	49,3	5,6
<i>Biens d'équipement</i>	1 058,8	1 094,3	35,5	3,4
<i>Biens intermédiaires</i>	1 197,9	1 236,2	38,3	3,2
<b>Solde commercial</b>	<b>-553,4</b>	<b>-728,1</b>	<b>-174,7</b>	<b>-31,6</b>
<b>Solde commercial (en % du PIB)</b>	<b>-3,5</b>	<b>-4,3</b>		

Sources : BCEAO, INS, Douanes

(\*) Données estimées

85. L'analyse de l'orientation géographique des échanges extérieurs de l'Union, au cours de la période sous revue, fait apparaître un solde commercial excédentaire avec l'Afrique mais déficitaire avec chacune des régions Europe, Asie et Amérique.
86. L'excédent du solde des échanges de l'Union avec ses principaux partenaires africains s'est établi globalement à 295,0 milliards. Vis-à-vis des autres pays de la CEDEAO hors UEMOA, l'excédent commercial est de 129,2 milliards. En particulier, pour le Nigeria et le Ghana, l'Union dégage des excédents commerciaux respectifs de 7,6 milliards et de 56,3 milliards. Avec l'Afrique du Sud, le solde commercial est de 179,6 milliards. Les ventes en direction de ces pays portent exclusivement sur les animaux vivants, l'or, les produits chimiques, les produits pétroliers ainsi que les produits alimentaires. Les achats extérieurs des pays de l'Union en provenance des autres pays de l'Afrique sont constitués exclusivement de produits énergétiques et de biens intermédiaires.
87. Le solde déficitaire des échanges extérieurs de l'Union avec les pays de l'Europe s'est pour sa part situé à 320,2 milliards, imputable essentiellement à la zone euro (570,0 milliards). Pour autant, ce déficit masque un excédent vis-à-vis de la Suisse d'environ 431,5 milliards. Les ventes à l'Europe portent en grande partie sur le cacao, l'or, le pétrole brut, les produits de la pêche ainsi que l'uranium. Les acquisitions extérieures de l'Union en provenance du continent européen sont constituées, pour l'essentiel, de biens d'équipement et intermédiaires, de produits alimentaires (notamment du blé et des produits laitiers) ainsi que de produits pétroliers raffinés.

**Tableau 16 - Orientation géographique du commerce extérieur de l'UEMOA (en %)**

	Exportation FOB		Importations CAF	
	T4-2016	T4-2017	T4-2016	T4-2017
<b>I. Europe</b>	<b>40,1</b>	<b>41,1</b>	<b>40,8</b>	<b>41,6</b>
Union Européenne	25,1	25,7	34,5	35,4
Zone euro	24,2	24,8	32,5	33,3
<b>II. Afrique</b>	<b>28,9</b>	<b>27,4</b>	<b>16,8</b>	<b>16,6</b>
CEDEAO	16,4	15,1	10,1	9,9
Nigeria	10,4	9,6	8,0	7,9
Ghana	4,2	3,8	2,1	2,0
CEMAC	0,9	0,8	0,1	0,1
Autres pays d'Afrique	11,5	11,4	6,6	6,6
Afrique du Sud	6,7	7,0	1,9	2,0
<b>III. Amérique</b>	<b>7,9</b>	<b>8,2</b>	<b>7,8</b>	<b>7,8</b>
États-Unis	4,5	4,8	4,0	4,1
Autres pays d'Amérique	3,4	3,4	3,8	3,7
<b>IV. Asie</b>	<b>21,5</b>	<b>21,7</b>	<b>33,8</b>	<b>33,3</b>
Chine	2,3	2,2	14,5	14,5
Inde	5,8	5,9	6,8	6,9
<b>V. Autres pays</b>	<b>1,6</b>	<b>1,5</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>
<b>VI. Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Sources : BCEAO, INS, Douanes

88. Le commerce de biens avec l'Asie ressort déficitaire de 690,9 milliards. En particulier, pour la Chine et l'Inde, l'Union dégage des déficits commerciaux respectifs de 581,7 milliards et 88,3 milliards. Les ventes à destination du continent asiatique sont constituées principalement de noix de cajou,

de coton, d'or, de cacao et de produits chimiques. Les acquisitions de biens sont composées essentiellement de biens d'équipement, de produits alimentaires notamment le riz en provenance de Thaïlande et d'Inde, ainsi que de biens intermédiaires. Les biens intermédiaires en provenance d'Asie sont fournis principalement par la Chine, le Japon et l'Inde.

89. Le déficit commercial de l'Union vis-à-vis du continent américain est ressorti à 40,2 milliards. Les exportations à destination de ce continent sont composées de cacao, de pétrole brut et de caoutchouc. Les approvisionnements de l'Union en provenance de l'Amérique sont constitués de biens de consommation, de biens d'équipement et de produits pétroliers raffinés.

#### **2.2.5.2 - Commerce intra-UEMOA**

90. Les échanges intra-UEMOA ont enregistré, en glissement annuel, une hausse de 2,2% pour ressortir à 680,4 milliards au quatrième trimestre 2017, soit 16,1% du total des échanges de l'Union. La Côte d'Ivoire et le Sénégal demeurent les principaux pays fournisseurs, avec cumulativement 55,4% du total de l'offre intra-communautaire. Du côté de la demande intra-UEMOA, le Mali et le Burkina sont les principales destinations des flux échangés avec 51,6% du total. Les principaux produits échangés sont le pétrole, les préparations alimentaires (lait, bouillons etc.), les produits du cru (céréales, animaux vivants) et les huiles alimentaires.

### **2.3 - Evolution récente de la croissance économique et perspectives**

91. Pour l'ensemble de l'année 2017<sup>2</sup>, le produit intérieur brut de l'Union, en termes réels, a progressé de 6,7%, selon les dernières estimations effectuées par les Services officiels, soit 0,1 point de pourcentage de plus qu'en 2016. L'expansion économique a été portée par le secteur tertiaire, dont la contribution s'est élevée à 3,7 points, sous l'effet de la bonne tenue des activités commerciales ainsi que celles des services, notamment les transports, les télécommunications et les services financiers. La progression du PIB a également été soutenue par le renforcement de la production dans les secteurs primaire et secondaire, dont les contributions à la croissance ressortent à 1,5 point chacun. Cette situation résulte de la hausse de la production agricole, qui a bénéficié d'une pluviométrie satisfaisante et de la poursuite de l'exécution des projets visant à développer les filières agricoles. Elle est également imputable au regain d'activités dans les industries manufacturières et à la réalisation des investissements publics et privés dans les infrastructures de base ainsi qu'à l'accroissement de l'offre d'énergie électrique.
92. Les perspectives de croissance pour l'Union restent favorables au titre de l'année 2018. Selon les dernières projections, le taux de croissance économique s'établirait, en termes réels, à 6,8% en 2018<sup>3</sup>.

---

2/ Au Niger, le taux de croissance de 2017 a été relevé de 0,1 point de pourcentage à 5,2% en raison d'un impact plus important des hydrocarbures et des services sur l'activité économique.

3/ Le taux de croissance du Niger en 2018 a été révisé à la baisse, de 5,3% initialement à 5,2%, du fait de la prise en compte des conclusions finales des discussions entre les Autorités nationales et le FMI, achevées le 6 novembre 2017 et approuvées par le Conseil d'Administration du Fonds le 15 décembre 2017.



**Tableau 17 - Taux de croissance du PIB réel des Etats membres de l'UEMOA (en %)**

	2016	2017 (estimations)	2018 (projections)
Bénin	4,0	5,4	6,0
Burkina	6,0	6,4	6,0
Côte d'Ivoire	8,3	8,1	8,3
Guinée-Bissau	5,8	5,9	5,7
Mali	5,8	5,3	5,4
Niger	5,0	5,2	5,2
Sénégal	6,5	6,8	7,0
Togo	5,1	5,3	5,3
<b>Union</b>	<b>6,6</b>	<b>6,7</b>	<b>6,8</b>

Sources : BCEAO, INS

93. La progression du PIB, en volume, reposerait principalement sur le secteur tertiaire, dont la contribution s'établirait à 3,9 points. L'apport du secteur secondaire augmenterait de 1,5 point à 1,9 point, à la faveur de la consolidation des activités manufacturières ainsi que de l'intensification des investissements, notamment dans la branche « bâtiment et travaux publics ». En revanche, la contribution du secteur primaire fléchirait à 1,0 point.

94. Le secteur tertiaire serait tiré par le dynamisme des services de télécommunications, du tourisme et de l'hôtellerie ainsi que l'essor des activités commerciales, consécutif à la hausse des productions agricoles et industrielles.

**Tableau 18 - Contributions à la croissance du produit intérieur brut de l'Union**

	2016	2017	2018
Secteur primaire	0,9	1,5	1,0
Secteur secondaire	1,7	1,5	1,9
Secteur tertiaire	4,0	3,7	3,9
<b>PIB réel</b>	<b>6,6</b>	<b>6,7</b>	<b>6,8</b>
Consommation finale	6,4	4,3	5,3
Investissement	0,2	2,3	1,9
Secteur extérieur	0,0	0,1	-0,4
dont - Exportations	-0,2	2,3	1,3

Source : BCEAO

95. Le secteur primaire tirerait profit du renforcement des récoltes agricoles, sous l'impulsion de la mécanisation, du recours accru aux semences à fort rendement et de l'augmentation du nombre de barrages hydro-agricoles, accompagnés de l'intensification de l'encadrement technique des producteurs.

96. Le secteur secondaire serait soutenu par la consolidation de l'activité de la branche « bâtiment et travaux publics », à la faveur notamment de la mise en œuvre des programmes nationaux de développement, singulièrement au Bénin, au Burkina, en Côte d'Ivoire et au Sénégal. La performance de ce secteur proviendrait également du renforcement de la production industrielle, grâce à l'augmentation de l'offre d'énergie

électrique, notamment en Côte d'Ivoire avec la mise en production récente du barrage de Soubré, au Sénégal, au Niger et au Burkina avec la construction de centrales solaires.

97. Le scénario de référence des perspectives économiques de l'Union est entouré de quelques facteurs de risques susceptibles d'influer sur les performances projetées. Un renchérissement du financement extérieur, une persistance de la faiblesse du taux de pression fiscale et une fragilité accrue du climat sécuritaire pourraient rendre la croissance économique dans l'Union moins forte que prévu. Pour conforter les performances économiques, les principaux défis ci-après doivent être relevés :

- le renforcement du taux de pression fiscale, à travers notamment, la mise en place de mécanismes appropriés pour la fiscalisation du secteur informel et une meilleure rationalisation des dispositifs existants en matière d'exonération et de dégrèvement d'impôts ;
- le renforcement de l'efficacité des dépenses publiques afin de dégager des marges, soit pour réduire le déficit public, soit pour orienter les ressources vers le renforcement du capital humain afin de rehausser la productivité de l'économie ;
- l'amélioration de la qualité des investissements, en accordant une attention particulière aux secteurs porteurs de croissance ou ayant des effets d'entraînement rapides ;
- le maintien d'un climat sociopolitique stable et apaisé ainsi que l'amélioration de l'environnement sécuritaire dans l'Union.

### **III - MONNAIE, CONDITIONS MONÉTAIRES ET MARCHÉ FINANCIER**

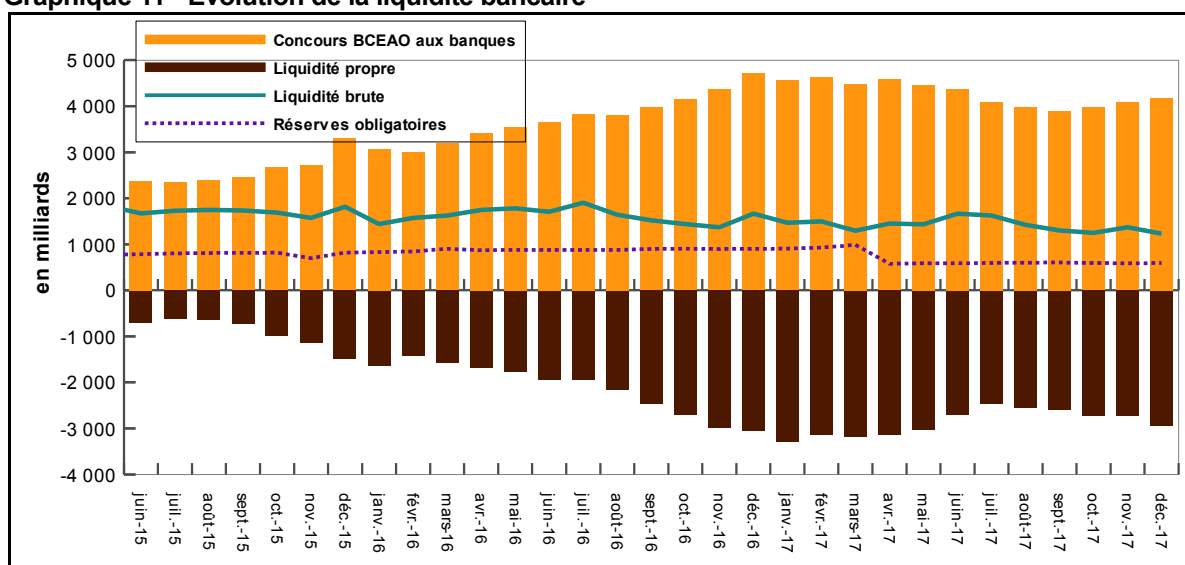
#### **3.1 - Conditions monétaires**

##### **3.1.1 - Liquidité bancaire**

98. La trésorerie bancaire, mesurée à travers les soldes des comptes ordinaires et de règlement dans les livres de la Banque Centrale, a baissé de 65,0 milliards sur le trimestre pour s'établir à 1.231,9 milliards à fin décembre 2017. Cette évolution résulte de l'incidence négative des facteurs autonomes (-353,3 milliards) sur la période, atténuée par la hausse de l'encours des refinancements accordés par la Banque Centrale (+288,3 milliards).

99. La variation négative de l'offre autonome de liquidité des banques a été induite par le solde négatif de leurs transferts (-441,5 milliards) et les sorties de billets à leurs guichets (-373,1 milliards). Cette évolution a été partiellement compensée par le solde des opérations avec les Trésors et les autres facteurs nets qui est ressorti positif sur la période (+461,3 milliards).

100. La position structurelle de liquidité des banques ou trésorerie propre des banques, définie comme la trésorerie hors refinancement de la Banque Centrale, est ressortie négative à -2.948,9 milliards à fin décembre 2017 contre -2.595,6 milliards trois mois plus tôt.

**Graphique 11 - Evolution de la liquidité bancaire**

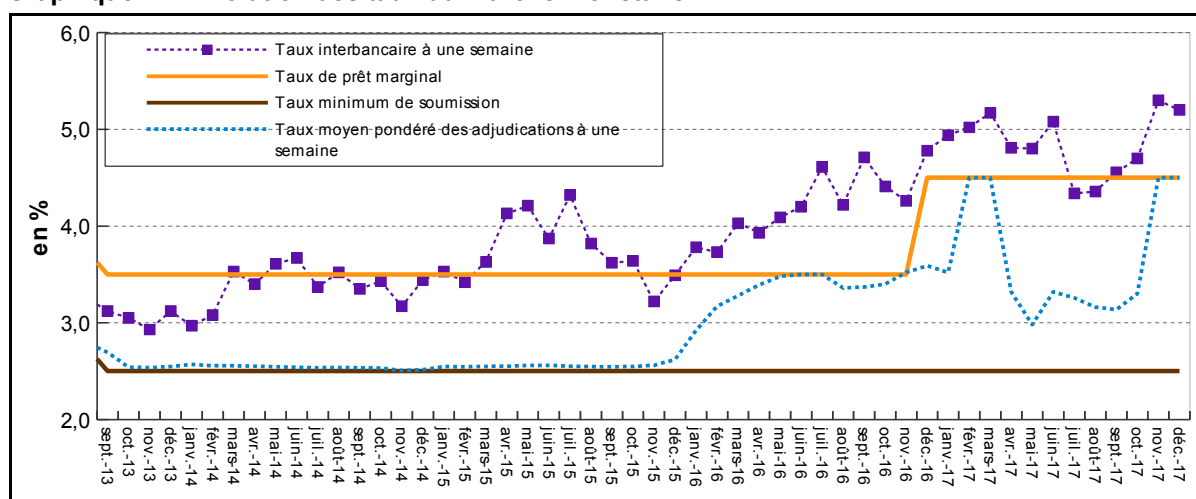
Source : BCEAO

101. Les réserves requises des banques sur la période de constitution allant du 16 novembre au 15 décembre 2017 s'élevaient, en moyenne, à 591,0 milliards. Sur cette même période, les réserves constituées par les établissements assujettis sont ressorties, en moyenne, à 1.313,0 milliards, excédant ainsi de 722,0 milliards le niveau réglementaire minimal exigé.
102. Par rapport à la situation prévalant trois mois plus tôt (période du 16 août au 15 septembre 2017), les réserves excédentaires ont baissé de 152,0 milliards. Elles représentent 122,2% des réserves requises contre 144,8% le trimestre précédent. Le nombre de banques en déficit de constitution des réserves obligatoires s'est accru, passant de cinq à treize sur la période, reflétant les tensions de trésorerie de certaines banques.

### 3.1.2 - Evolution des taux d'intérêt sur le marché monétaire

103. L'analyse des conditions de refinancement sur les guichets des appels d'offres à une semaine et à un mois de la BCEAO au cours du quatrième trimestre 2017 fait apparaître une poursuite des tensions sur les taux.
104. Le taux moyen pondéré des opérations hebdomadaires d'injection de liquidités s'est établi à 4,1223% au quatrième trimestre 2017 contre 3,1920% au trimestre précédent et 3,5876% un an plus tôt. Sur le guichet à un mois, le taux moyen pondéré est ressorti à 4,1393% contre 3,4018%, au troisième trimestre. A la même période de l'année 2016, ce taux était de 3,4835%.
105. Pour sa part, le taux moyen trimestriel du marché monétaire est ressorti à 4,0962% contre 3,2029% le trimestre précédent et 3,4484% un an plus tôt.
106. Sur le marché interbancaire, les taux se sont établis en hausse au cours de la période sous revue. Le taux d'intérêt moyen pondéré toutes maturités confondues est ressorti à 5,15% contre 4,62% un trimestre plus tôt. Il enregistre également une hausse de 45 points de base par rapport à son niveau du quatrième trimestre 2016 (4,70%). Sur la maturité à une semaine, qui totalise 76,7% du volume global des transactions trimestrielles, le taux d'intérêt moyen pondéré est ressorti en hausse à 5,13% contre 4,36% précédemment.

Graphique 12 - Evolution des taux du marché monétaire

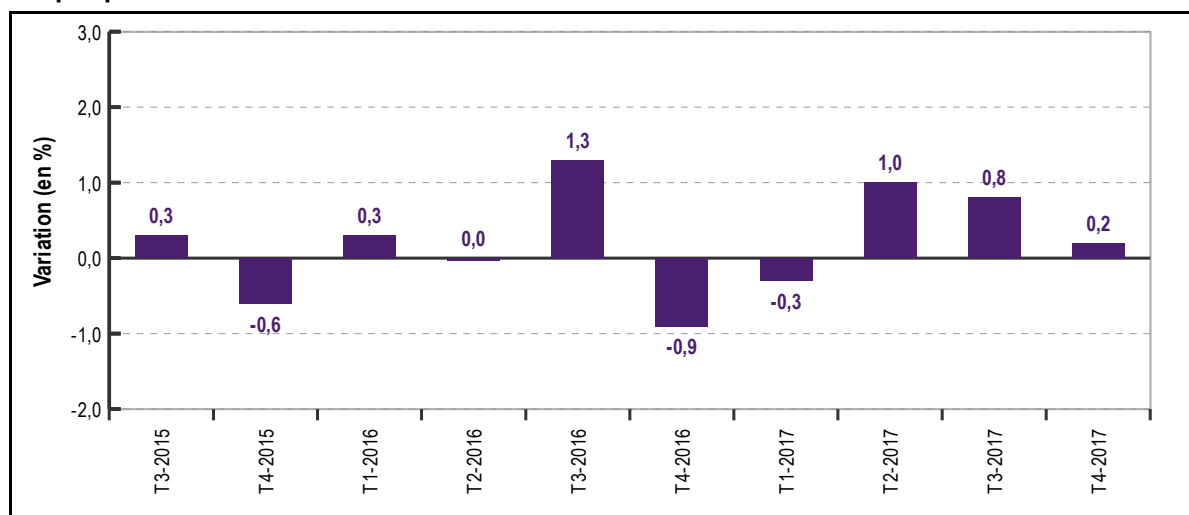


Source : BCEAO

### 3.1.3 - Evolution des conditions monétaires<sup>4</sup>

107. Au quatrième trimestre 2017, l'indice des conditions monétaires s'est inscrit en hausse de 0,2% par rapport au trimestre précédent, en lien avec l'augmentation du taux d'intérêt réel sur le marché interbancaire à une semaine (+1,0 point de pourcentage), atténuée par la baisse du taux de change effectif réel (-0,8%).

Graphique 13 - Evolution trimestrielle de l'indice des conditions monétaires

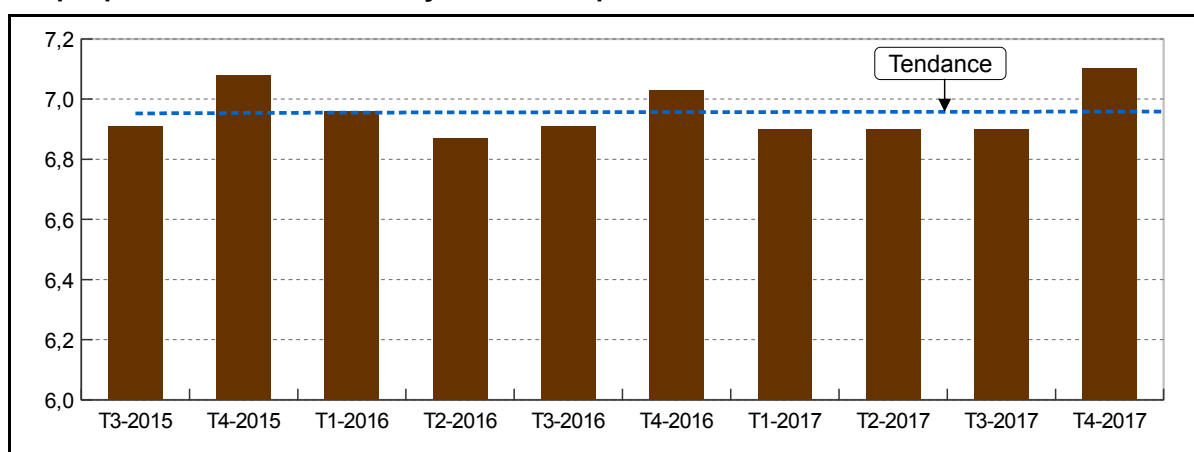


Source : BCEAO

### 3.1.4 - Conditions de banque

108. Le taux débiteur moyen, hors taxes et charges, est ressorti à 7,06% au quatrième trimestre 2017, contre 6,96% un trimestre plus tôt, soit une hausse de 10 points de base. A la même période de l'année précédente, cet indicateur affichait un niveau de 7,03%.

4/ L'indice des conditions monétaires est un indicateur synthétique permettant d'apprécier les effets conjugués des politiques de 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 14 - Taux débiteurs moyens des banques de l'UMOA**

Source : BCEAO

109. Examinés suivant l'objet du crédit, les taux débiteurs se sont inscrits en hausse, dans l'ensemble. La plus importante augmentation est observée au niveau des concours accordés dans le cadre des activités liées à l'habitation.

**Tableau 19 - Evolution des taux débiteurs dans l'UMOA selon l'objet du crédit (en %)**

	2015				2016			2017			
	T1	T2	T3	T4	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Habitation	7,45	7,87	8,63	7,79	8,11	8,07	7,54	7,74	8,25	7,92	8,54
Exportation	8,28	9,87	9,78	9,07	7,49	6,89	6,70	6,99	6,62	7,71	8,10
Equipement	8,30	8,45	7,86	8,14	8,11	7,34	7,72	7,94	7,16	7,36	7,46
Consommation	8,38	7,57	7,66	6,94	7,20	7,32	7,84	8,11	8,35	8,30	8,33
Trésorerie	6,20	6,46	6,27	6,81	6,37	6,57	6,70	6,32	6,53	6,55	6,73
Autres	8,23	7,84	7,87	7,41	7,39	7,41	7,11	7,75	7,32	7,35	7,08
<b>Total</b>	<b>6,97</b>	<b>7,04</b>	<b>6,91</b>	<b>7,08</b>	<b>6,83</b>	<b>6,91</b>	<b>7,03</b>	<b>6,85</b>	<b>6,89</b>	<b>6,96</b>	<b>7,06</b>

Source : BCEAO

110. Par pays, les hausses des coûts des crédits bancaires les plus élevées ont été enregistrées en Guinée-Bissau (+147 points de base) et en Côte d'Ivoire (+32 points de base).

**Tableau 20 - Evolution par pays des taux débiteurs dans l'UMOA (en %)**

	2015		2016			2017			
	T3	T4	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Bénin	8,43	7,69	7,93	8,46	8,14	7,61	8,13	8,16	7,86
Burkina	8,17	8,32	7,35	7,66	7,44	7,49	6,83	7,45	7,62
Côte d'Ivoire	5,95	6,41	6,37	6,16	6,46	6,22	6,58	6,40	6,72
Guinée-Bissau	7,38	9,90	9,24	9,71	8,71	8,85	9,26	8,50	9,97
Mali	8,47	8,38	8,18	8,27	7,94	8,27	7,79	7,86	7,65
Niger	10,27	9,49	9,49	10,09	9,65	9,24	10,10	10,14	10,08
Sénégal	5,78	5,89	5,59	5,50	5,65	5,69	5,93	5,94	5,95
Togo	8,37	8,20	8,23	8,05	8,29	8,23	7,74	8,22	8,44
<b>UEMOA</b>	<b>6,91</b>	<b>7,08</b>	<b>6,83</b>	<b>6,91</b>	<b>7,03</b>	<b>6,85</b>	<b>6,89</b>	<b>6,96</b>	<b>7,06</b>

Source : BCEAO

111. Le taux créditeur moyen est ressorti en baisse d'un trimestre à l'autre, s'établissant à 5,24% contre 5,27% enregistré au trimestre précédent.

### 3.2 - Situation monétaire

112. La situation monétaire de l'Union à fin décembre 2017, comparée à celle prévalant trois mois plus tôt, est caractérisée par une progression de la masse monétaire, soutenue exclusivement par l'accroissement des créances intérieures, les actifs extérieurs nets s'étant repliés pour le deuxième trimestre consécutif.

**Tableau 21 - Situation monétaire à fin décembre 2017**

(Encours en fin de période, en milliards de FCFA sauf indication contraire)

	Sept-2016	Déc-2016	Sept-2017	Déc-2017	Variation trimestrielle (4)/(3)		Variation en glissement annuel (4)/(1)	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(en niveau)	(en %)	(en niveau)	(en %)
Masse monétaire	21 402,4	22 717,3	23 659,7	24 425,7	766,0	3,2	3 023,3	7,5
Actifs extérieurs nets	3 752,4	3 696,8	4 172,2	4 029,6	-142,6	-3,4	332,8	9,0
Créances intérieures	21 824,6	23 114,5	24 096,2	25 413,1	1 316,9	5,5	2 298,6	9,9
Créances nettes sur APUC*	6 185,2	6 387,2	6 711,7	6 896,0	184,3	2,7	508,8	8,0
Crédits à l'économie	15 639,3	16 727,2	17 384,5	18 517,1	1 132,6	6,5	1 789,9	10,7

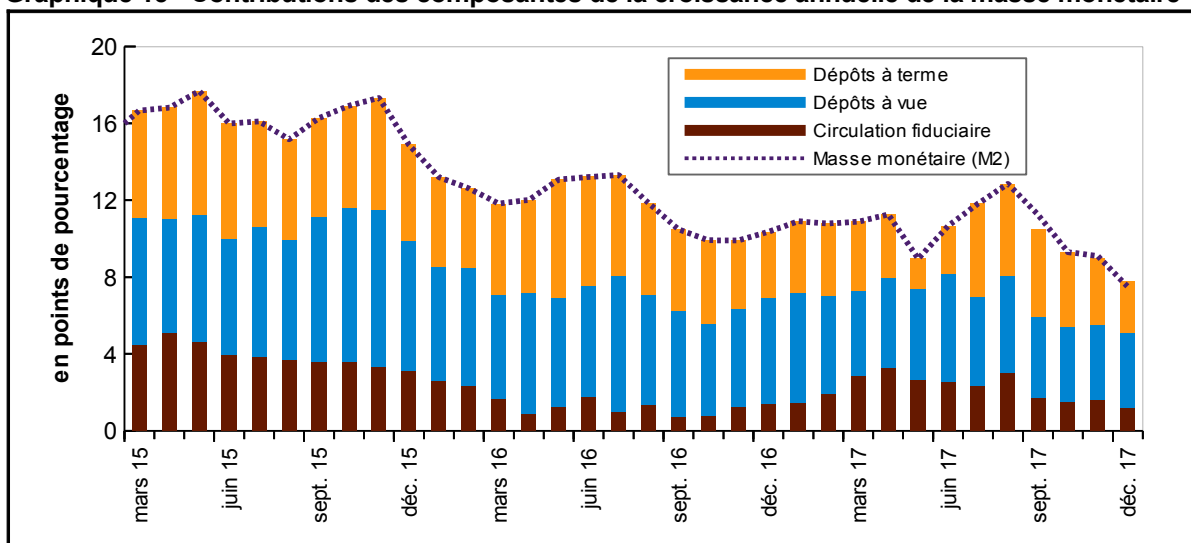
Source : BCEAO

(\*) APUC : Administrations Publiques Centrales

#### 3.2.1 - Masse monétaire et ses composantes

113. La masse monétaire s'est consolidée au quatrième trimestre 2017, avec un taux de croissance de 3,2%, après une contraction de 0,3% trois mois plus tôt. Sur une base annuelle, l'analyse de l'évolution de la masse monétaire fait ressortir une décélération, avec une hausse de 7,5% à fin décembre 2017 contre 10,5% en septembre 2017. L'augmentation, en glissement annuel, de la masse monétaire s'est reflétée dans l'évolution de la circulation fiduciaire et des dépôts. Le taux d'accroissement de la circulation fiduciaire, en rythme annuel, s'est établi à 5,0% à fin décembre 2017, après 7,5% trois mois auparavant. Quant aux dépôts, ils ont enregistré une hausse de 8,3%, en glissement annuel, à fin décembre 2017 contre 11,5% un trimestre plus tôt.

**Graphique 15 - Contributions des composantes de la croissance annuelle de la masse monétaire**

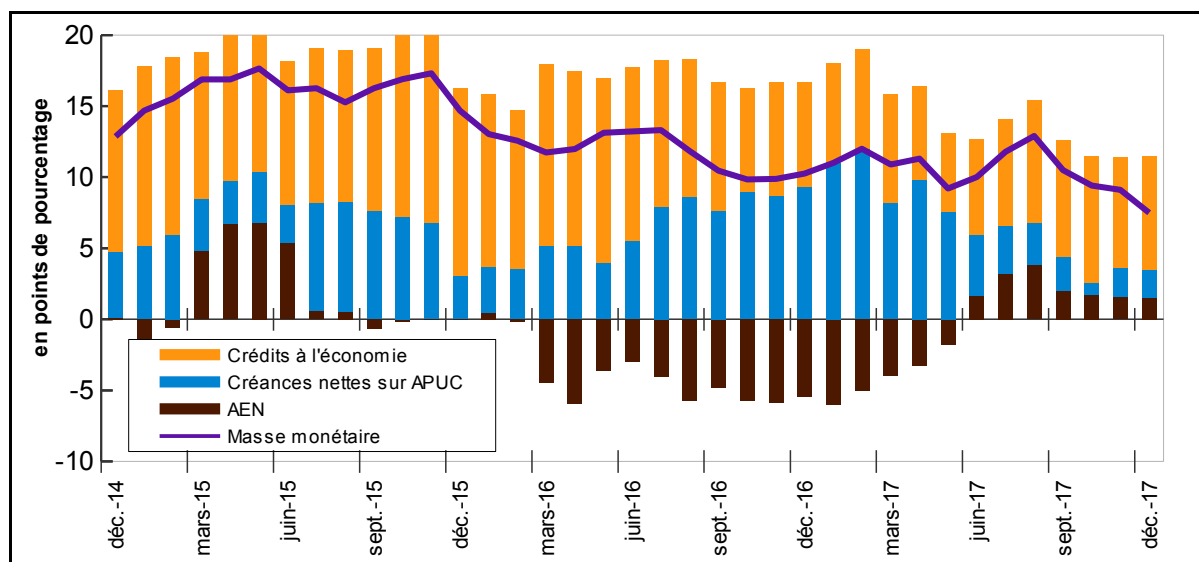


Source : BCEAO

### 3.2.2 - Contreparties de la masse monétaire

114. La croissance de la masse monétaire d'un trimestre à l'autre a été induite exclusivement par celle des créances intérieures.

**Graphique 16 - Contributions des contreparties à la croissance annuelle de la masse monétaire**



Source : BCEAO

#### **Actifs extérieurs nets (AEN)**

115. A fin décembre 2017, l'encours des actifs extérieurs nets des institutions de dépôts de l'UMOA s'est inscrit en repli pour le deuxième trimestre consécutif, se situant à 142,6 milliards en dessous du niveau relevé à fin septembre 2017, en liaison principalement avec la dégradation des AEN de la Banque Centrale.

116. Les AEN de la BCEAO se sont contractés de 123,4 milliards au cours du quatrième trimestre 2017. Cette situation résulte de la baisse des réserves officielles de 147,0 milliards insuffisamment compensée par la diminution de 23,7 milliards des engagements extérieurs de l'Institut d'émission sur la même période. Tenant compte de ces évolutions, le niveau des réserves de change de l'Union à fin décembre 2017 assure un taux de couverture de l'émission monétaire de 73,4% contre 76,1% trois mois plus tôt. La couverture des réserves de change en mois d'importations de biens et services est ressortie à 4,2 mois à fin décembre 2017 contre 4,3 mois un trimestre plus tôt.

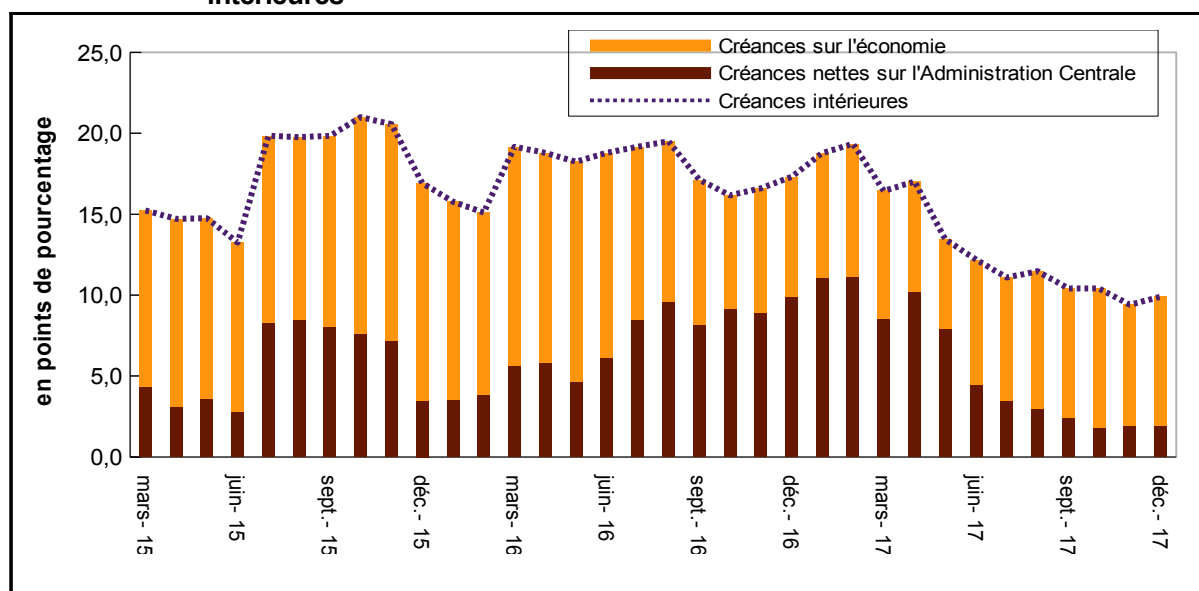
117. Pour leur part, les AEN des banques ont fléchi de 19,2 milliards au cours du quatrième trimestre 2017, reflétant la hausse conjuguée des engagements des banques envers les non-résidents (+14,2 milliards) et des créances extérieures (+33,4 milliards) sur la période.

118. Sur une base annuelle, les créances extérieures nettes des institutions de dépôt de l'Union affichent une hausse de 332,8 milliards à fin décembre 2017. Cette progression s'explique par le redressement des AEN de la BCEAO (+602,6 milliards), en ligne avec les ressources levées sur les marchés internationaux par la Côte d'Ivoire, le Sénégal et la BOAD, atténué par la dégradation des actifs extérieurs nets des banques (-269,8 milliards).

### Créances intérieures

119. La progression de l'encours des créances intérieures s'est poursuivie au quatrième trimestre 2017, avec un taux d'accroissement de 5,5% à fin décembre 2017 après 3,6% à fin septembre 2017. Cette consolidation d'un trimestre à l'autre est attribuable au regain de dynamisme des crédits à l'économie et dans une moindre mesure à la progression des créances nettes des institutions de dépôts sur l'Administration Publique Centrale (APUC) des Etats de l'Union.
120. En rythme annuel, le ralentissement de la progression des créances intérieures s'est poursuivi pour le quatrième trimestre consécutif, avec un taux d'accroissement de 9,9% contre 10,4% trois mois plus tôt, en liaison avec la décélération simultanée des créances nettes sur l'APUC et des crédits à l'économie. Les contributions des créances nettes sur l'APUC et des crédits à l'économie à l'expansion des créances intérieures sont ressorties à 2,0 points de pourcentage (pdp) et 7,9 pdp contre respectivement 2,4 pdp et 8,0 pdp à fin septembre 2017.

**Graphique 17 - Contributions des composantes à la croissance annuelle des créances intérieures**



Source : BCEAO

### Créances nettes sur l'Administration Publique Centrale (APUC) des Etats membres

121. Les créances nettes des institutions de dépôt sur les APUC ont enregistré une hausse de 184,3 milliards ou 2,7% au dernier trimestre de l'année 2017 contre une augmentation de 621,7 milliards ou 10,2% un trimestre auparavant. Cette évolution est consécutive à une progression de 562,3 milliards des engagements des Etats vis-à-vis des banques, atténuée par la hausse de 378,0 milliards de leurs dépôts. En rythme annuel, la croissance des concours nets des institutions de dépôts en faveur des Etats est ressortie à 8,0% après 8,5% un trimestre plus tôt.

### Crédits à l'économie

122. Après une hausse de 1,3% au troisième trimestre 2017, les crédits à l'économie ont progressé de 6,5% au cours du quatrième trimestre 2017. En glissement annuel, la croissance des crédits à l'économie a légèrement baissé, s'établissant à 10,7% (+1.789,9 milliards) à fin décembre 2017 contre 11,2% le trimestre précédent.



### 3.2.3 - Emplois et ressources des banques

123. L'évolution de la situation du système bancaire de l'Union au cours du quatrième trimestre de l'année 2017 a été marquée par une hausse des emplois et des ressources, avec un creusement du déficit structurel de trésorerie.
124. Entre septembre et novembre 2017, les emplois du système bancaire se sont accrus de 711,8 milliards (+2,5%) pour s'établir à 29.181,3 milliards. Cette évolution résulte d'une hausse des crédits de 525,4 milliards (+3,0%) et des autres emplois de 186,4 milliards (+1,7%). Au niveau des autres emplois, les titres de placement sont demeurés quasiment stables, en passant d'un encours de 7.491,0 milliards à fin septembre 2017 à 7.542,7 milliards à fin novembre 2017 (+0,7%).
125. Sur la même période, les ressources ont progressé de 259,6 milliards (+1,0%) pour se situer à 26.038,4 milliards à fin novembre 2017. Cet accroissement provient essentiellement d'une augmentation des diverses ressources de 148,1 milliards (+8,1%) et des fonds propres nets de 59,7 milliards (+2,5%).
126. L'encours total des crédits octroyés aux 50 plus Grandes Entreprises Utilisatrices de Crédits Bancaires (GEUCB) de chaque Etat membre de l'Union s'établirait à 5.868,9 milliards à fin décembre 2017, en hausse de 4,3% par rapport au trimestre précédent et de 7,0% en glissement annuel. Rapporté aux crédits déclarés à la Centrale des risques bancaires de l'Union, il représenterait 47,1% à fin décembre 2017 contre 47,2% à fin septembre 2017. Au plan sectoriel, les gros risques seraient principalement portés par les entreprises évoluant dans les branches "commerce de gros" (27,7%), "Services fournis à la collectivité" (18,1%), "industries manufacturières" (14,5%), "Transports et communications" (12,2%) ainsi que "Bâtiments et travaux publics" (9,8%). Ces cinq branches d'activité concentreraient plus des quatre cinquièmes des crédits à volume important.
127. La qualité du portefeuille des établissements de crédit est ressortie quasi-stable par rapport à fin septembre 2017. En effet, les taux brut et net de dégradation du portefeuille se sont établis respectivement à 15,2% et 6,3% contre 15,1% et 6,2% à fin septembre 2017.

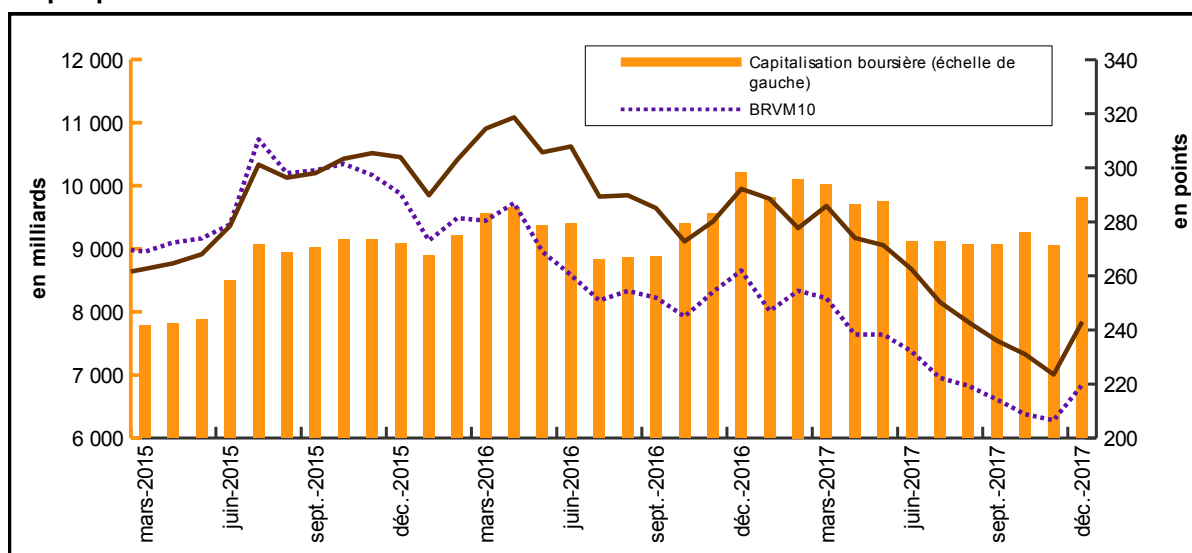
### 3.2.4 - Interventions de la Banque Centrale

128. Le volume global des interventions de la BCEAO est ressorti à 6.065,4 milliards à fin décembre 2017, en accroissement de 336,0 milliards par rapport au niveau relevé trois mois plus tôt. Cette évolution résulte de l'accroissement simultané des refinancements accordés par l'Institut d'émission aux banques de l'Union (+288,3 milliards) et des créances de la Banque Centrale sur les Trésors nationaux (+ 47,7 milliards).
129. La tendance baissière des refinancements de la BCEAO en faveur des établissements de crédit s'est inversée au quatrième trimestre 2017 après trois trimestres consécutifs de repli. Les concours accordés par l'Institut d'émission se sont situés à 4.106,8 milliards à fin décembre 2017, composés de 3.845,0 milliards servis sur les guichets des appels d'offres et de 261,8 milliards sur les guichets permanents.
130. Les créances de la Banque Centrale sur les Trésors ont progressé de 47,7 milliards, en liaison avec la hausse des concours du FMI (+68,8 milliards) atténuée par les remboursements des concours adossés aux allocations de DTS (-18,2 milliards).

### 3.3 - Marché financier de l'UMOA

131. L'activité boursière au niveau du marché financier sous-régional s'est, dans l'ensemble, redressée sur le trimestre sous revue. L'indice global, le BRVM Composite s'est accru de 6,1 points ou 2,6% pour clôturer à 243,1 points à fin décembre 2017. En particulier, l'indice des dix valeurs les plus actives, le BRVM10, est ressorti à 219,7 points à fin décembre 2017 après 214,3 points trois mois plus tôt, soit une progression de 5,4 points ou 2,5%.

**Graphique 18 - Evolution des Indicateurs de la BRVM**



Source : BRVM

132. Au plan sectoriel, les indices des secteurs Services publics, Distribution, Finances, Transport, Agriculture et Autres Secteurs ont été orientés à la hausse au cours de la période sous revue. En revanche, celui du secteur des Industries a enregistré un repli.

133. Sur une base annuelle, l'activité boursière dans l'Union a enregistré une baisse, les indices BRVM Composite et BRVM10 s'étant repliés de 16,1% et 16,8% respectivement.

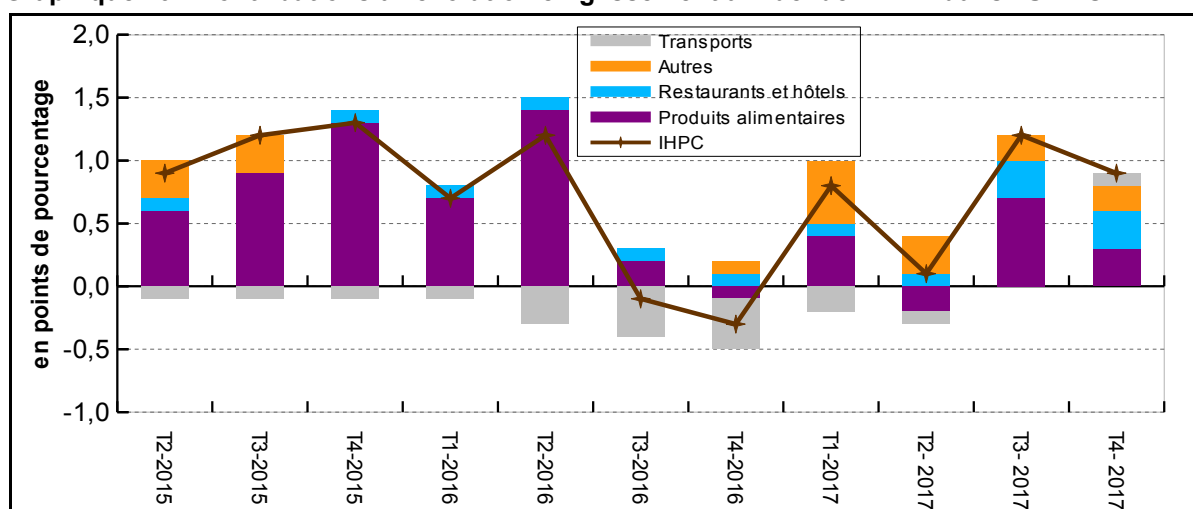
134. La capitalisation boursière de l'ensemble des titres cotés sur le marché s'est inscrite en hausse de 732,8 milliards (+8,1%) d'un trimestre à l'autre pour s'établir à 9.805,8 milliards à fin décembre 2017. Cette progression est attribuable à l'augmentation simultanée de la capitalisation du marché des actions (670,0 milliards ou +10,7%) et de celle des obligations (62,8 milliards ou +2,2%). En rythme annuel, la capitalisation boursière globale de la BRVM a diminué de 4,0%.

## IV - INFLATION ET COMPETITIVITE EXTERIEURE

### 4.1 - Evolution récente de l'inflation<sup>5</sup>

135. Le quatrième trimestre 2017 a été marqué par un ralentissement, en rythme annuel, de la progression de l'indice général des prix à la consommation (IHPC). Le taux d'inflation dans l'UEMOA, en glissement annuel, est ressorti à 0,9% après 1,2% un trimestre plus tôt. Cette décélération du rythme de progression du niveau général des prix est essentiellement imputable à la composante « Alimentation », dont la contribution à l'inflation totale est passée de +0,7 point de pourcentage au troisième trimestre 2017 à +0,3 point de pourcentage au quatrième trimestre 2017. La détente des prix des denrées alimentaires par rapport à leurs niveaux au trimestre précédent s'explique par un approvisionnement satisfaisant des marchés en produits céréaliers, en tubercules et en plantains dans les pays côtiers, notamment en Côte d'Ivoire, en Guinée-Bissau et au Togo, ainsi qu'en produits de la pêche au Sénégal.

**Graphique 19 - Contributions à l'évolution en glissement annuel de l'IHPC dans l'UEMOA**



Source : BCEAO

136. A l'instar des produits alimentaires, la composante « Hôtels et restaurants » a également contribué à hauteur de +0,3 point de pourcentage à l'inflation totale, soit le même rythme qu'au trimestre précédent, imputable essentiellement au renchérissement des services de restauration.

137. Au cours de la période sous revue, il a été enregistré un rebond des prix des rubriques « Transports » et « Logement » dont les contributions à l'inflation totale sont ressorties à +0,1 point de pourcentage pour chaque poste, contre une contribution nulle un trimestre plus tôt. Les apports des autres fonctions à l'inflation totale sont restés quasi-stables, ressortant notamment à +0,1 point pour « Habillement », +0,1 point pour « Ameublement » et -0,1 point pour « Communication ».

138. L'inflation sous-jacente, qui mesure l'évolution du niveau général des prix hors produits frais et énergie, est ressortie stable à 1,1%, en glissement annuel, au quatrième trimestre 2017. Cette situation est la résultante des évolutions sus-mentionnées des prix des services de logement et de transport, de restauration ainsi que des articles d'ameublement et d'habillement.

5/ Le Conseil des Ministres de l'UEMOA a adopté en mars 2017, le Règlement N° 03/2017/CM/UEMOA, portant sur les modalités d'élaboration, de calcul et de diffusion de l'Indice Harmonisé des Prix à la Consommation au sein des Etats membres de l'UEMOA (IHPC base 2014). Ce Règlement précise que le nouvel indice entre en vigueur à compter de janvier 2017. Les Instituts Nationaux de la Statistique n'ont pas encore démarré la diffusion de l'IHPC 2014. A cet égard, les analyses du présent rapport sont basées sur l'IHPC 2008.

**Tableau 22 - Evolution de l'inflation sous-jacente**

	Composantes	Pond. (en %)	T4-2016	T1-2017	T2-2017	T3-2017	T4-2017
Variations annuelles (en %)	Produits frais	16,6	-1,8	1,9	-2,3	3,0	0,9
	Energie	7,5	-4,5	-1,3	-3,0	-1,3	-0,4
	Indice sous-jacent	75,9	0,5	0,8	1,1	1,1	1,1
Contributions (en points de %)	Produits frais	16,6	-0,3	0,3	-0,5	0,5	0,2
	Energie	7,5	-0,3	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1
	Indice sous-jacent	75,9	0,3	0,6	0,8	0,8	0,8
	<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,8</b>	<b>0,1</b>	<b>1,2</b>	<b>0,9</b>

Sources : BCEAO, INS

139. L'analyse par pays laisse apparaître que le niveau général des prix a progressé au quatrième trimestre 2017 dans tous les États membres de l'Union en dehors de la Guinée-Bissau, du Sénégal et du Togo. Le niveau de l'inflation dans ces trois pays s'est ressenti de la baisse des prix observée au niveau de la composante « Alimentation », en rapport avec l'approvisionnement satisfaisant des marchés en produits céréaliers, en tubercules et plantains ainsi qu'en produits de la pêche.

140. Le fait marquant au cours de la période sous revue a été le rebond de l'inflation au Niger au-delà de la limite de 3%, pour atteindre 4,2% au quatrième trimestre 2017 après 2,0% un trimestre plus tôt. Cette évolution est en rapport avec le renchérissement des produits alimentaires, notamment les céréales, les légumes et les tubercules ainsi que les services de transports. En particulier, la hausse des prix des céréales est liée à l'augmentation de la demande induite par l'accroissement des exportations vers le Nigeria et le Ghana ainsi que des achats en vue de la reconstitution des stocks.

**Tableau 23 - Taux d'inflation en glissement annuel par pays dans l'UEMOA (en %)**

Pays	2016 (*)	2017 (*)	T4-2016	T1-2017	T2-2017	T3-2017	T4-2017
Bénin	-0,8	0,1	-3,0	-1,4	-2,4	1,7	2,5
Burkina	-0,2	0,4	-1,4	0,3	-0,5	0,3	1,3
Côte d'Ivoire	0,7	0,7	0,2	1,0	-0,1	1,1	0,8
Guinée-Bissau	1,5	1,0	0,9	1,6	1,2	1,8	-0,4
Mali	-1,7	1,8	-1,2	1,4	1,4	2,5	1,7
Niger	0,2	2,4	-1,6	1,4	1,9	2,0	4,2
Sénégal	0,8	1,3	0,7	2,1	1,7	1,5	0,0
Togo	0,9	-0,8	-0,2	-0,8	-1,1	-0,4	-0,7
<b>UEMOA</b>	<b>0,3</b>	<b>0,8</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,8</b>	<b>0,1</b>	<b>1,2</b>	<b>0,9</b>

Sources : BCEAO, INS.

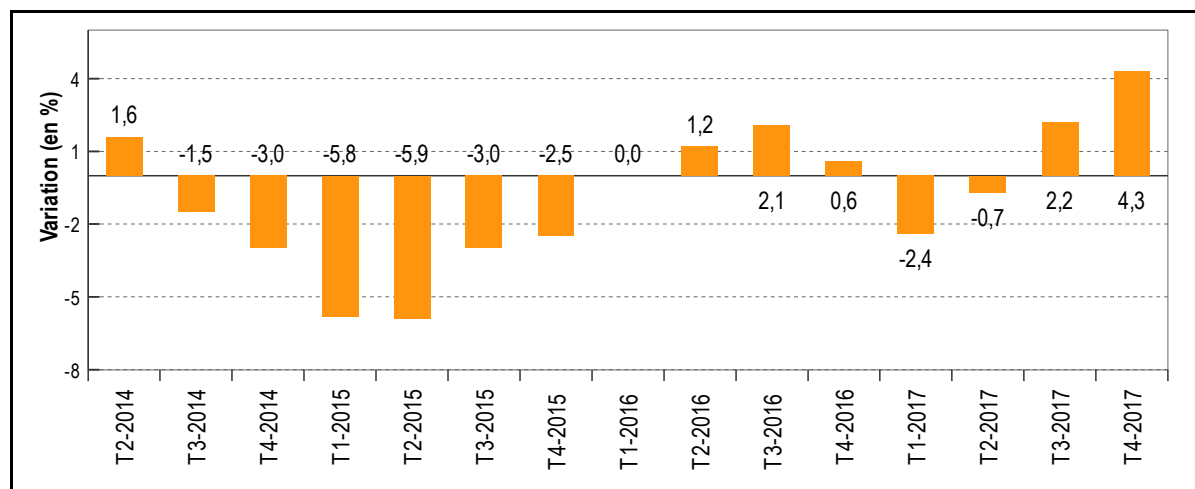
(\*) : En moyenne annuelle.

#### 4.2 - Compétitivité extérieure

141. Le taux de change effectif réel (TCER) s'est apprécié de 4,3% au quatrième trimestre 2017 par rapport à la même période de l'année précédente. Cette évolution reflète principalement la hausse du taux de change effectif nominal de 7,7%, atténuée par un différentiel d'inflation favorable à l'Union de 3,4 points de pourcentage.

142. L'évolution du taux de change effectif nominal au quatrième trimestre 2017 traduit l'appréciation, en rythme annuel, du franc CFA par rapport au naira (+9,3%), au cedi ghanéen (+19,5%), au yen japonais (+12,7%), au dollar américain (+9,2%), au rand sud africain (7,1%) et au yuan chinois (+5,7%). Le taux d'inflation dans l'Union s'est situé à 0,9% au quatrième trimestre 2017 contre une hausse de 4,3% en moyenne dans les pays partenaires.

**Graphique 20 - Evolution en glissement annuel du TCER**



Source : BCEAO

(\*) : estimations

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

143. Le tableau 25 ci-après retrace les gains ou les pertes de compétitivité globale vis-à-vis des groupes de partenaires.

**Tableau 24 - Evolution de la compétitivité selon les groupes de partenaires (en %)**

Pays partenaires	Années		Variations trimestrielles			Variations annuelles		
	2016	2017 (*)	T2-2017	T3-2017	T4-2017 (*)	T2-2017	T3-2017	T4-2017 (*)
Industrialisés	0,2	-0,1	1,1	-0,1	-0,9	-1,0	1,2	1,1
Zone euro	0,1	-0,7	0,1	-1,2	-0,9	-1,2	-0,2	-0,5
Environnants	5,2	9,1	-0,9	9,4	0,2	15,5	4,0	7,7
Asiatiques	1,1	-0,4	5,2	5,7	-1,3	-5,7	5,1	10,2
Pays UE	0,8	-0,2	0,1	-0,8	-1,0	-0,6	0,2	-0,2
Emergents	1,2	-3,6	3,9	5,8	-1,1	-9,0	2,6	7,4
CEMAC	-1,3	-0,1	1,3	-1,6	-1,6	-0,8	0,3	0,0
<b>Ensemble</b>	<b>1,3</b>	<b>0,5</b>	<b>1,6</b>	<b>3,5</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,7</b>	<b>2,2</b>	<b>4,3</b>

Source : BCEAO

(\*) Estimations

(+) Appréciation du TCER ou perte de compétitivité

(-) Dépréciation du TCER ou gain de compétitivité

## V - PREVISIONS D'INFLATION

144. Les projections du niveau général des prix s'appuient sur les perspectives d'évolution de l'environnement international et de la conjoncture économique interne. Elles sont basées, en particulier, sur les prévisions d'inflation dans la zone euro, les cours internationaux des produits alimentaires et du pétrole ainsi que le taux de change euro/dollar. Au plan interne, il est tenu compte des perspectives d'évolution de la production vivrière.

## 5.1 - Hypothèses retenues pour les projections de l'inflation

145. Les hypothèses de projection tablent sur une remontée des cours mondiaux des produits pétroliers en 2018. Le cours moyen du pétrole brut (NYMEX) passerait de 51 dollars en 2017 à 60 dollars en 2018 et 2019<sup>6</sup>.
146. Sur le marché des changes, le cours moyen de l'euro se situerait à 1,25 dollar en 2018 et 2019<sup>7</sup> contre 1,13 dollar en 2017.
147. Les hypothèses concernant l'inflation importée intègrent également les perspectives d'évolution du niveau général des prix au niveau mondial. En particulier, le taux d'inflation dans la zone euro<sup>8</sup> passerait de 1,5% en 2017 à 1,4% en 2018 et 1,5% en 2019.
148. Les projections de la FAO indiquent une hausse de 0,3% de la production céréalière mondiale en 2017 par rapport à 2016. L'offre mondiale de céréales devrait rester globalement abondante en 2017-2018, au regard du niveau élevé des stocks. Au total, l'évolution des prix des produits alimentaires importés par l'Union devrait être contenue. Les projections retiennent une hausse de 5,0% sur la période 2018-2019.
149. Selon le Comité Inter-Etats de Lutte contre la Sécheresse dans le Sahel (CILSS), la campagne agropastorale 2017/2018 a été marquée par une pluviométrie normale. Toutefois, il a été noté des poches de sécheresse et des arrêts précoces des pluies notamment au Burkina, au Mali et au Niger, ainsi que des attaques acridiennes dans ces pays. Les estimations indiquent une hausse de 6,2% de la production céréalière de l'UEMOA pour la campagne 2017/2018.
150. Compte tenu des incertitudes entourant l'évolution de l'activité économique mondiale, deux scénarios supplémentaires, l'un haussier et l'autre baissier, sont élaborés pour retracer les perspectives à moyen terme de l'inflation. Ces scénarios encadrent les projections centrales faites sur l'évolution des principaux déterminants de l'inflation dans une bande de plus ou moins 5 points (production céréalière, cours des produits alimentaires importés, taux de change), voire de plus ou moins 10 points de pourcentage (cours du baril de pétrole brut).

**Tableau 25 - Hypothèses de projection de l'inflation (en %)**

	2017	2018			2019		
		Baissier	Central	Haussier	Baissier	Central	Haussier
Baril du pétrole (WTI, en dollar)	51	50	60	70	50	60	70
Taux de change euro/dollar	1,13	1,30	1,25	1,20	1,30	1,25	1,20
Inflation Zone euro (%)	1,5	0,9	1,4	1,9	0,7	1,5	2,3
Cours des produits alimentaires (%)	8,1	0,0	5,0	10,0	0,0	5,0	10,0
Production céréalière de l'Union (%)	6,2	10,0	5,0	0,0	10,0	5,0	0,0

Sources : Bloomberg, BCE, BCEAO

6/ Les données sur le marché à terme proviennent de Bloomberg.

7/ Blommborg

8/ Prévisions de la BCE de décembre 2017.

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

151. Les prévisions sont présentées dans le tableau ci-après. Elles tiennent compte des trois hypothèses basse, haute et centrale.

**Tableau 26 - Perspectives d'inflation dans l'UEMOA (en %)**

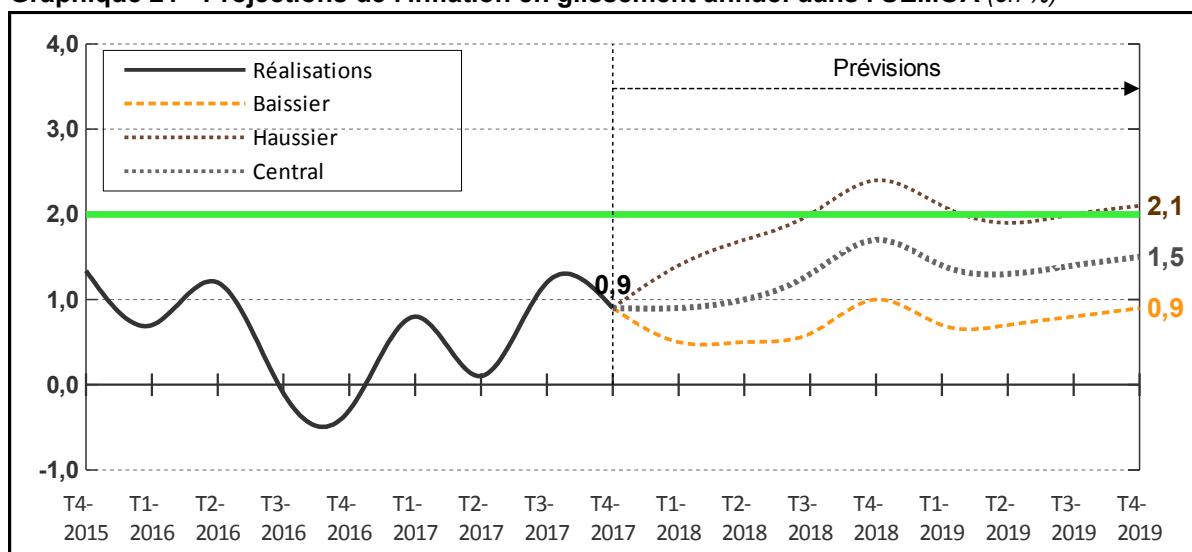
		Glissement annuel								Moyenne				
		2017	2018				2019				2017	2018	2019	Huit trimestres
Taux d'inflation		T4 Réal	T1 Prév	T2 Prév	T3 Prév	T4 Prév	T1 Prév	T2 Prév	T3 Prév	T4 Prév				
			Scénario baissier	0,9	0,5	0,5	0,6	1,0	0,7	0,7	0,8	0,9	0,8	0,6
	Scénario central	0,9	0,9	1,0	1,3	1,7	1,4	1,3	1,4	1,5	0,8	1,2	1,4	1,3
	Scénario haussier	0,9	1,4	1,7	2,0	2,4	2,1	1,9	2,0	2,1	0,8	1,9	2,0	2,0

Source : BCEAO

152. Pour le scénario central, le taux d'inflation, en glissement annuel, est projeté à 0,9% au premier trimestre 2018, stable par rapport aux réalisations du quatrième trimestre 2017. Cette évolution des prix serait liée au renchérissement des céréales locales, en particulier dans les pays sahéliens et à l'augmentation des prix des carburants dans la plupart des pays en lien avec la remontée du cours du pétrole brut.

153. A l'horizon de huit trimestres, le taux d'inflation se situerait à 1,5% en glissement annuel, dans la zone de confort (entre 1,0% et 3,0%) définie pour la mise en œuvre de la politique monétaire de l'Union.

**Graphique 21 - Projections de l'inflation en glissement annuel dans l'UEMOA (en %)**



Source : BCEAO

---

### 5.3 - Risques pesant sur les perspectives d'inflation

154. A l'analyse, au titre des risques baissiers pesant sur l'évolution de l'inflation au cours des prochains trimestres, il peut être relevé l'appréciation de l'euro vis-à-vis du dollar dans un contexte de reprise de la croissance économique dans la zone euro.
155. Quant aux risques haussiers, ils sont liés à une stagnation de la production céréalière au cours de la prochaine campagne agricole, qui pourrait se traduire par une accélération de l'inflation. Par ailleurs, la persistance des problèmes sécuritaires, notamment dans la zone sahélienne, pourrait perturber les circuits de commercialisation et entraîner *in fine* une progression des prix.

=====



---

## **A N N E X E S**

**Tableau A.1 : Indicateurs macroéconomiques de l'Union**

**Tableau A.2 : Emissions de bons du Trésor réalisées en 2017**

**Tableau A.3 : Emissions d'obligations du Trésor réalisées en 2017**

**Tableau A.4 : UMOA : Situation résumée de la Banque Centrale**

**Tableau A.5 : UMOA : Situation résumée des banques**

**Tableau A.6 : UMOA : Agrégats monétaires**

**Tableau A.7: UMOA : Créances nettes sur l'APUC**

**Tableaux A.8 : Décomposition de l'inflation dans l'UEMOA**

Tableau A.1 - Indicateurs macroéconomiques de l'Union

UEMOA	2013	2014	2015	2016	2017
	Estimations	Estimations	Estimations	Estimations	Estimations
<b>SECTEUR REEL</b>					
1 - PIB nominal (en milliards de F CFA)	48 369,0	52 103,7	56 693,9	60 873,2	66 098,0
Poids (%) : Secteur primaire	24,6	24,6	25,3	25,0	24,7
Secteur secondaire	22,0	22,5	21,6	22,1	21,9
Secteur tertiaire	53,4	52,9	53,1	52,9	53,4
. Taux de croissance réel du PIB (en %)	5,9	6,5	6,2	6,6	6,7
Contribution à la croissance : Primaire	0,1	3,4	0,8	0,9	1,5
Secondaire	1,6	0,8	1,7	1,7	1,5
Tertiaire	4,2	2,3	3,7	4,0	3,7
2 - Epargne intérieure (en milliards de F CFA)	6 589,5	8 166,4	8 746,6	9 388,6	10 410,1
. Taux d'épargne intérieure (en %)	13,6	15,7	15,4	15,4	15,7
.. Taux d'épargne intérieure publique (en %)	3,3	3,0	3,1	3,6	3,7
3 - Investissement (en milliards de F CFA)	10 937,2	12 182,2	13 237,9	13 703,3	15 930,3
. Taux d'investissement (en %)	22,6	23,4	23,3	22,5	24,1
.. Taux d'investissement public (en %)	8,3	8,1	8,6	8,6	9,4
<b>PRIX</b>					
4 - Taux d'inflation moyen annuel (IPC) (en %)	1,5	-0,1	1,0	0,3	0,8
5 - Taux d'inflation en glissement annuel (fin déc.) (en %) (*)	0,0	0,3	1,3	-0,2	0,8
<b>FINANCES PUBLIQUES (en milliards de F CFA)</b>					
6 - Recettes totales et dons	9 785,2	10 388,1	11 603,0	12 145,6	13 443,5
. Recettes totales	8 448,5	9 050,2	10 292,3	10 886,2	11 939,0
. Recettes fiscales	7 389,7	7 912,1	8 839,9	9 711,8	10 440,1
(en % du PIB)	15,3	15,2	15,6	16,0	15,8
7 - Dépenses globales	11 214,4	11 979,0	13 807,8	14 805,5	16 480,3
. Dépenses courantes	6 868,6	7 510,2	8 507,4	8 712,7	9 473,0
(en % du PIB)	14,2	14,4	15,0	14,3	14,3
. Investissements sur ressources internes	2 368,5	2 506,0	2 965,9	3 349,5	3 758,2
(en % du PIB)	4,9	4,8	5,2	5,5	5,7
8 - Solde primaire de base sur recettes fiscales (en %)	-4,6	-5,9	-5,9	-3,4	-2,9
9 - Solde budgétaire de base	-788,6	-966,0	-1 181,1	-1 176,0	-1 292,2
10 - Solde budgétaire global, avec dons	-1 429,1	-1 590,8	-2 204,8	-2 659,9	-3 036,9
(en % du PIB)	-3,0	-3,1	-3,9	-4,4	-4,6
11 - Solde budgétaire global, hors dons	-2 765,8	-2 928,8	-3 515,6	-3 919,3	-4 541,3
(en % du PIB)	-5,7	-5,6	-6,2	-6,4	-6,9
<b>DETTE PUBLIQUE EXTERIEURE (en milliards de F CFA)</b>					
12 - Encours de la dette	9 390,1	11 346,6	14 003,0	15 570,1	-
(en % du PIB)	19,4	21,8	24,7	25,6	-
13 - Service de la dette réglé	483,0	516,9	719,9	841,9	-
. intérêts	208,6	244,4	315,3	377,8	-
<b>SECTEUR EXTERIEUR (en milliards de F CFA)</b>					
14 - Exportations	12 701,3	13 340,5	13 996,8	13 900,9	14 871,6
15 - Importations	14 104,1	14 370,2	15 229,1	15 021,8	16 911,0
16 - Balance commerciale	-1 402,8	-1 029,7	-1 232,3	-1 120,9	-2 039,5
17 - Solde courant, y compris dons	-3 031,5	-2 547,2	-3 203,9	-3 193,0	-4 257,2
(en % du PIB)	-6,3	-4,9	-5,7	-5,2	-6,4
18 - Solde courant, hors dons	-3 434,4	-2 980,7	-3 641,0	-3 594,9	-4 762,5
(en % du PIB)	-7,1	-5,7	-6,4	-5,9	-7,2
Solde global	-568,2	74,5	-189,8	-946,8	627,0
19 - Financement exceptionnel	30,0	31,5	59,9	17,7	17,8
20 - Degré d'ouverture (Export B&S+Import B&S)/PIB (en %)	35,2	33,7	32,7	30,3	30,4
<b>MONNAIE (en milliards de FCFA)</b>					
21 - Actifs extérieurs nets (**)	4 731,7	4 747,4	4 753,6	3 694,4	4 358,1
22 - Créances intérieures (**)	14 286,8	16 821,3	19 668,6	23 139,4	25 748,5
(en % du PIB)	29,5	32,3	34,7	38,0	39,0
23 - Créances sur les autres secteurs (**)	11 160,1	12 922,4	15 189,3	16 697,1	18 480,1
(en % du PIB)	23,1	24,8	26,8	27,4	28,0
24 - Masse monétaire (M2)	15 845,2	17 870,2	20 531,1	22 720,2	25 337,9
25 - Réserves de change	6 623,0	7 065,9	7 522,7	6 529,4	7 814,5
26 - Taux de couverture de l'émission monétaire	90,4	84,3	80,2	68,2	78,1

Sources : Services nationaux; BCEAO

(\*) Projection des prix en glissement annuel au 4e trimestre 2017 et 2018 (\*\*) A partir de 2004

**Tableau A.2 : Emissions de bons du Trésor réalisées depuis le début de l'année 2017(\*)**

(en millions de FCFA, sauf indications contraires)

Maturité	Émetteur	Montant mis en adjudication	Montant des soumissions	Montant retenu	Date de valeur	Date d'échéance	Taux marginal	Taux Moyen pondéré
1 mois	- Trésor de Côte d'Ivoire	25 000	25 100	19 600	25 janvier 2017	21 février 2017	5,0000%	4,9043%
	- Trésor de Côte d'Ivoire	50 000	55 118	53 093	16 février 2017	15 mars 2017	5,5000%	4,9506%
	- Trésor de Côte d'Ivoire	35 000	19 300	17 000	7 avril 2017	4 mai 2017	4,9000%	4,9000%
	- Trésor de Côte d'Ivoire (simultanée)	55 000	17 000	17 000	20 avril 2017	17 mai 5017	4,9000%	4,7353%
	- Trésor du Mali (simultanée)	35 000	5 510	5 010	26 mai 2017	22 juin 2017	5,9000%	5,1399%
	<b>SOUS-TOTAL 1</b>	<b>200 000</b>	<b>122 028</b>	<b>111 703</b>	-	-	-	-

Source : BCEAO (\*) à fin décembre 2017

Tableau A.2 (suite) : Emissions de bons du Trésor réalisées au cours de l'année 2017 (\*) (Suite)

(en millions de FCFA, sauf indication contraire)

Maturité	Émetteur	Montant mis en adjudication	Montant des soumissions	Montant retenu	Date de valeur	Date d'échéance	Taux marginal	Taux Moyen pondéré
3 mois	- Trésor du Bénin	25 000	43 197	27 500	6 juillet 2017	4 octobre 2017	5,9500%	5,7829%
	- Trésor du Burkina	35 000	48 955	20 055	20 janvier 2017	20 avril 2017	5,5000%	5,0454%
	- Trésor du Burkina (simultanée)	35 000	32 345	11 682	17 mars 2017	15 juin 2017	5,9998%	5,4813%
	- Trésor du Burkina (simultanée)	30 000	40 127	16 500	8 septembre 2017	7 décembre 2017	5,5000%	5,4162%
	- Trésor de Côte d'Ivoire	25 000	18 022	14 772	21 février 2017	23 mai 2017	5,8000%	5,6386%
	- Trésor de Côte d'Ivoire	50 000	32 382	29 882	10 mars 2017	8 juin 2017	6,0000%	5,6972%
	- Trésor de Côte d'Ivoire (simultanée)	35 000	14 130	11 250	7 avril 2017	6 juillet 2017	5,2500%	5,0135%
	- Trésor de Côte d'Ivoire (simultanée)	55 000	3 000	3 000	20 avril 2017	19 juillet 2017	5,5000%	5,5000%
	- Trésor de Côte d'Ivoire (simultanée)	40 000	37 050	33 000	24 mai 2017	22 août 2017	5,5000%	5,3030%
	- Trésor de Côte d'Ivoire (simultanée)	45 000	37 320	36 920	2 juin 2017	31 août 2017	5,5000%	5,4911%
	- Trésor de Côte d'Ivoire	30 000	57 972	33 000	29 septembre 2017	28 décembre 2017	5,5000%	5,3340%
	- Trésor de Côte d'Ivoire	18 333	2 000	2 000	12 avril 2017	11 juillet 2017	4,8500%	4,6000%
	- Trésor du Mali	30 000	51 673	30 000	26 janvier 2017	26 avril 2017	5,5000%	5,1402%
	- Trésor du Mali (simultanée OAT)	30 000	15 941	11 755	24 mars 2017	22 juin 2017	6,0000%	5,6698%
	- Trésor du Mali (simultanée OAT)	35 000	6 000	6 000	22 juin 2017	20 septembre 2017	6,2500%	5,8646%
	- Trésor du Mali	17 000	23 926	16 303	19 juillet 2017	17 octobre 2017	5,9502%	5,8229%
	- Trésor du Mali	17 000	60 037	18 700	23 août 2017	21 novembre 2017	5,7499%	5,6560%
	- Trésor du Niger	25 000	15 142	15 142	24 février 2017	25 mai 2017	6,9000%	6,2765%
	- Trésor du Niger	15 000	32 165	16 500	2 octobre 2017	31 décembre 2017	5,5000%	5,3100%
	- Trésor du Sénégal	45 000	22 117	13 317	17 février 2017	18 mai 2017	5,8000%	5,5018%
- Trésor du Sénégal	60 000	21 400	14 400	24 janvier 2017	24 avril 2017	5,5000%	5,1350%	
- Trésor du Togo	25 000	37 820	27 500	18 juillet 2017	16 octobre 2017	6,0000%	5,8978%	
- Trésor du Togo	12 500	21 532	18 418	15 novembre 2017	14 février 2018	6,2500%	5,9023%	
	<b>SOUS-TOTAL 1</b>	<b>759 833</b>	<b>689 137</b>	<b>442 346</b>	-	-	-	-

Source : BCEAO

(\*) à fin décembre 2017

Tableau A.2 : Emissions de bons du Trésor réalisées au cours de l'année 2017 (\*) (Suite)

(en millions de FCFA, sauf indications contraires)

Maturité	Émetteur	Montant mis en adjudication	Montant des soumissions	Montant retenu	Date de valeur	Date d'échéance	Taux marginal	Taux Moyen pondéré
6 mois	- Trésor du Bénin (simultanée)	25 000	27 475	12 750	22 mars 2017	19 septembre 2017	6,1000%	5,9020%
	- Trésor du Bénin	17 500	9 855	9 855	8 décembre 2017	7 juin 2018	6,0900%	5,9864%
	- Trésor du Burkina (simultanée)	35 000	44 803	26 818	17 mars 2017	14 septembre 2017	6,0000%	5,7693%
	- Trésor du Burkina (simultanée)	40 000	28 050	18 000	13 avril 2017	11 octobre 2017	5,7500%	5,5625%
	- Trésor du Burkina (simultanée)	40 000	27 257	26 757	19 mai 2017	16 novembre 2017	6,0000%	5,8549%
	- Trésor du Burkina (simultanée)	35 000	26 695	13 050	24 juillet 2017	21 janvier 2018	5,9000%	5,8441%
	- Trésor du Burkina (simultanée)	30 000	51 224	16 500	8 septembre 2017	7 décembre 2017	5,7000%	5,6017%
	- Trésor du Burkina	30 000	34 172	30 532	18 octobre 2017	17 avril 2018	5,9000%	5,6620%
	- Trésor du Burkina	25 000	21 300	21 300	8 novembre 2017	8 mai 2018	6,2000%	5,6542%
	- Trésor de Côte d'Ivoire	35 000	38 510	25 510	16 janvier 2017	16 juillet 2017	5,6000%	5,1668%
	- Trésor de Côte d'Ivoire	25 000	21 460	14 420	27 mars 2017	24 septembre 2017	6,0000%	5,8517%
	- Trésor de Côte d'Ivoire (simultanée)	45 000	31 115	23 615	12 mai 2017	9 novembre 2017	6,0000%	5,7414%
	- Trésor de Côte d'Ivoire (simultanée)	40 000	11 000	11 000	24 mai 2017	21 novembre 2017	5,2500%	4,9318%
	- Trésor de Côte d'Ivoire (simultanée)	45 000	21 125	12 025	2 juin 2017	30 novembre 2017	5,0000%	4,9418%
	- Trésor de Côte d'Ivoire (simultanée)	45 000	21 196	10 136	15 juin 2017	13 décembre 2017	5,3500%	5,2512%
	- Trésor de Guinée-Bissau (simultanée)	16 500	3 648	3 648	11 avril 2017	9 octobre 2017	7,0000%	6,7608%
	- Trésor du Mali	50 000	17 385	16 730	1 mars 2017	29 août 2017	6,5000%	5,9741%
	- Trésor du Mali (simultanée OAT)	30 000	4 008	4 008	25 avril 2017	23 octobre 2017	6,5000%	6,0625%
	- Trésor du Mali (simultanée OAT)	35 000	24 000	24 000	26 mai 2017	23 novembre 2017	6,5000%	6,3235%
	- Trésor du Mali (simultanée OAT)	35 000	12 720	12 720	22 juin 2017	20 décembre 2017	6,5000%	6,2838%
	- Trésor du Mali	15 000	38 645	16 500	21 septembre 2017	21 mars 2018	5,5000%	5,2374%
	- Trésor du Mali	25 000	8 792	8 792	11 décembre 2017	10 juin 2018	6,5000%	5,9758%
	- Trésor du Mali	15 000	4 000	2 500	22 décembre 2017	21 juin 2018	6,2500%	6,1200%
	- Trésor du Niger (simultanée)	30 000	11 185	10 185	31 mars 2017	28 septembre 2017	6,5000%	6,2588%
	- Trésor du Niger (simultanée)	25 000	14 530	14 530	22 mai 2017	19 novembre 2017	6,5000%	6,2509%
	- Trésor du Niger	25 000	12 503	12 503	17 novembre 2017	17 mai 2018	6,5000%	6,2386%
	- Trésor du Sénégal	45 000	10 020	8 020	17 février 2017	17 août 2017	5,9000%	5,7687%
	- Trésor du Sénégal	20 000	84 769	20 510	14 septembre 2017	14 mars 2018	5,2495%	5,0290%
	- Trésor du Togo	20 000	24 914	22 000	6 janvier 2017	6 juillet 2017	6,5000%	5,9090%
	- Trésor du Togo (simultanée OAT)	20 000	5 150	5 150	21 avril 2017	19 octobre 2017	6,5000%	5,9056%
- Trésor du Togo (simultanée OAT)	25 000	18 000	18 000	23 mai 2017	20 novembre 2017	6,5000%	6,4014%	
	<b>SOUS-TOTAL 2</b>	<b>979 000</b>	<b>717 606</b>	<b>477 219</b>	-	-	-	-

Source : BCEAO (\*) à fin décembre 2017

Tableau A.2 : Emissions de bons du Trésor réalisées au cours de l'année 2017 (\*) (Suite)

(en millions de FCFA, sauf indication contraire)

Maturité	Émetteur	Montant mis en adjudication	Montant des soumissions	Montant retenu	Date de valeur	Date d'échéance	Taux marginal	Taux Moyen pondéré
12 mois	- Trésor du Bénin	27 000	37 398	29 700	19 janvier 2017	17 janvier 2018	6,4975%	6,1097%
	- Trésor du Bénin	35 000	43 142	35 000	14 avril 2017	12 avril 2018	6,4995%	5,9822%
	- Trésor du Bénin (simultanée)	35 000	21 365	21 365	11 mai 2017	9 mai 2018	6,5000%	6,1531%
	- Trésor du Bénin (OAT synthétiques)	55 000	8 847	8 847	22 septembre 2017	20 septembre 2018	5,8999%	5,5836%
	- Trésor du Bénin	15 000	35 835	16 500	10 octobre 2017	20 septembre 2018	5,8498%	5,7052%
	- Trésor du Bénin	25 000	18 644	15 644	10 novembre 2017	8 novembre 2018	6,1500%	6,0137%
	- Trésor du Burkina	35 000	21 696	19 446	15 février 2017	13 février 2018	6,5000%	6,2637%
	- Trésor du Burkina (simultanée)	40 000	17 610	8 090	13 avril 2017	11 avril 2018	6,0000%	5,9215%
	- Trésor du Burkina (simultanée)	40 000	9 220	7 195	16 juin 2017	14 juin 2018	6,2500%	5,9923%
	- Trésor du Burkina (simultanée)	35 000	28 981	17 016	24 juillet 2017	22 juillet 2018	6,0000%	5,9897%
	- Trésor du Burkina	20 000	19 532	19 532	23 novembre 2017	21 novembre 2018	6,5998%	6,1298%
	- Trésor du Burkina	25 000	10 100	6 100	20 décembre 2017	18 décembre 2018	6,5000%	6,4244%
	- Trésor de Côte d'Ivoire	50 000	52 560	52 560	10 janvier 2017	8 janvier 2018	6,0000%	5,4266%
	- Trésor de Côte d'Ivoire	18 333	20 500	18 500	12 avril 2017	10 avril 2018	6,0000%	5,9622%
	- Trésor de Guinée-Bissau	13 000	5 450	5 450	23 février 2017	21 février 2018	7,2500%	6,3830%
	- Trésor de Guinée-Bissau (simultanée)	16 500	5 000	5 000	11 avril 2017	9 avril 2018	6,7500%	6,7500%
	- Trésor du Mali	50 000	14 808	13 738	1 mars 2017	27 février 2018	6,5000%	6,3793%
	- Trésor du Mali	15 000	13 751	13 751	26 octobre 2017	24 octobre 2018	6,1000%	5,9242%
	- Trésor du Niger	40 000	40 010	39 510	11 janvier 2017	9 janvier 2018	6,5000%	6,2411%
	- Trésor du Niger (simultanée)	30 000	9 200	9 200	31 mars 2017	29 mars 2018	6,7500%	6,2054%
	- Trésor du Niger (simultanée)	25 000	9 750	9 750	22 mai 2017	20 mai 2018	6,7495%	6,4963%
	- Trésor du Sénégal	60 000	40 400	26 400	24 janvier 2017	22 janvier 2018	6,0000%	5,7312%
	- Trésor du Sénégal	45 000	15 246	15 246	17 février 2017	15 février 2018	6,5000%	6,2775%
	- Trésor du Sénégal	20 000	34 800	22 000	27 septembre 2017	25 septembre 2018	5,8501%	5,4710%
	- Trésor du Togo (simultanée OAT)	60 000	9 565	9 565	31 mai 2017	29 mai 2018	6,5000%	6,4154%
	- Trésor du Togo	25 000	14 262	13 402	12 octobre 2017	10 octobre 2018	6,0000%	5,8758%
- Trésor du Togo	12 500	1 000	1 000	6 novembre 2017	10 octobre 2018	6,0999%	6,0499%	
- Trésor du Togo	7 500	7 000	7 000	21 novembre 2017	29 mai 2018	6,3000%	6,2110%	
- Trésor du Togo	7 500	3 150	2 925	30 novembre 2017	28 novembre 2018	6,4000%	6,3133%	
	<b>SOUS-TOTAL 4</b>	<b>917 333</b>	<b>593 784</b>	<b>491 894</b>	-	-	-	-

Source : BCEAO (\*) à fin décembre 2017

**Tableau A.2 (suite) : Emissions de bons du Trésor réalisées au cours de l'année 2017 (\*) (Fin)**

Maturité	Émetteur	Montant mis en adjudication	Montant des soumissions	Montant retenu	Date de valeur	Date d'échéance	Taux marginal	Taux Moyen pondéré
24 mois	- Trésor de Côte d'Ivoire	50 000	65 500	55 000	24 novembre 2017	21 novembre 2019	5,8000%	5,7800%
	<b>SOUS-TOTAL 5</b>	<b>50 000</b>	<b>65 500</b>	<b>55 000</b>	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>		<b>2 906 166</b>	<b>2 188 055</b>	<b>1 578 162</b>				

Source : BCEAO (\*) à fin décembre 2017

Tableau A.3 : Emissions des obligations du Trésor réalisées au cours de l'année 2017 (\*)

Maturité	Émetteur	Montant mis en adjudication	Montant des soumissions	Montant retenu	Date de valeur	Date d'échéance	Taux d'émission	Prix Marginal	Prix Moyen pondéré
3 ans	- Trésor du Bénin (simultanée bons)	35 000	15 071	11 980	11 mai 2017	11 mai 2020	6,0000%	9 650	9 662
	- Trésor du Bénin	25 000	20 134	15 634	10 août 2017	10 août 2020	6,0000%	9 700	9 817
	- Trésor du Bénin (simultanée)	25 000	15 257	2 404	31 août 2017	31 août 2020	6,0000%	9 850	9 871
	- Trésor du Bénin (OAT synthétiques)	55 000	4 202	2 330	22 septembre 2017	22 septembre 2020	6,0000%	9 795	9 858
	- Trésor du Bénin	25 000	20 165	14 060	19 octobre 2017	22 septembre 2020	6,0000%	9 705	9 748
	- Trésor du Bénin	17 500	19 153	19 153	8 décembre 2017	8 décembre 2020	6,0000%	9 750	9 837
	- Trésor du Burkina (simultanée bons)	40 000	18 917	14 417	13 avril 2017	13 avril 2020	6,0000%	9 650	9 745
	- Trésor du Burkina (simultanée bons)	40 000	21 970	13 243	19 mai 2017	13 avril 2020	6,0000%	9 651	9 685
	- Trésor du Burkina (simultanée bons)	40 000	36 629	36 029	16 juin 2017	13 avril 2020	6,0000%	9 655	9 713
	- Trésor du Burkina (simultanée)	50 000	19 773	16 247	29 septembre 2017	29 septembre 2020	6,0000%	9 700	9 771
	- Trésor du Burkina	40 000	28 610	21 270	6 octobre 2017	29 septembre 2020	6,0000%	9 701	9 724
	- Trésor du Burkina	17 500	25 982	20 872	30 octobre 2017	30 octobre 2020	6,0000%	9 705	9 758
	- Trésor du Burkina	20 000	8 040	1 180	23 novembre 2017	23 novembre 2020	6,0000%	9 700	9 754
	- Trésor du Burkina	35 000	16 316	15 816	14 décembre 2017	23 novembre 2020	6,0000%	9 600	9 666
	- Trésor de Côte d'Ivoire (simultanée bons)	55 000	18 000	15 000	20 avril 2017	20 avril 2020	5,6000%	9 700	9 713
	- Trésor de Côte d'Ivoire (simultanée bons)	45 000	17 395	14 040	15 juin 2017	20 avril 2020	5,6000%	9 800	9 909
	- Trésor de Côte d'Ivoire	100 000	115 090	110 000	21 juillet 2017	21 juillet 2020	5,7000%	9 800	9 805
	- Trésor de Côte d'Ivoire (simultanée)	80 000	39 930	37 930	13 septembre 2017	13 septembre 2020	5,7000%	9 775	9 912
	- Trésor de Guinée-Bissau (simultanée bons)	16 500	10 683	9 183	11 avril 2017	11 avril 2020	6,5000%	9 551	9 671
	- Trésor de Guinée-Bissau	5 000	14 668	4 505	9 octobre 2017	11 avril 2020	6,5000%	9 857	9 920
	- Trésor du Mali	50 000	14 511	12 511	1 mars 2017	1 mars 2020	6,0000%	9 600	9 794
	- Trésor du Mali (simultanée Bons)	30 000	42 432	21 245	24 mars 2017	24 mars 2020	6,0000%	9 650	9 939
	- Trésor du Mali (simultanée Bons)	30 000	8 026	6 026	25 avril 2017	25 avril 2020	6,0000%	9 575	9 658
	- Trésor du Mali (simultanée Bons)	35 000	3 820	2 820	26 mai 2017	25 avril 2020	6,0000%	9 600	9 631
	- Trésor du Mali (simultanée Bons)	35 000	3 298	3 298	22 juin 2017	25 avril 2020	6,0000%	9 600	9 672
	- Trésor du Mali (simultanée Bons)	17 000	17 333	16 333	7 juillet 2017	7 juillet 2020	6,0000%	9 600	9 741
	- Trésor du Mali	15 000	18 901	15 058	28 septembre 2017	7 juillet 2020	6,0000%	9 700	9 795
	- Trésor du Mali	15 000	15 810	13 810	20 novembre 2017	20 novembre 2020	6,1500%	9 550	9 622
	- Trésor du Niger	30 000	37 978	33 000	18 septembre 2017	18 septembre 2020	6,0000%	9 600	9 754
	- Trésor du Niger	20 000	15 752	10 000	16 octobre 2017	16 octobre 2020	6,0000%	9 600	9 672
	- Trésor du Togo	25 000	12 255	10 056	9 février 2017	9 février 2020	6,0000%	9 502	9 751
	- Trésor du Togo (simultanée Bons)	20 000	7 466	7 466	21 avril 2017	21 avril 2020	6,0000%	9 500	9 591
- Trésor du Togo (simultanée)	30 000	4 925	4 924	20 septembre 2017	20 septembre 2020	6,0000%	9 600	9 646	
- Trésor du Togo	12 500	10 571	10 571	6 novembre 2017	6 novembre 2020	6,2000%	9 500	9 627	
- Trésor du Togo	12 500	10 758	9 082	15 novembre 2017	15 novembre 2020	6,2000%	9 575	9 638	
- Trésor du Togo	7 500	6 845	6 845	21 novembre 2017	15 novembre 2020	6,2000%	9 500	9 613	
- Trésor du Togo	7 500	12 221	12 221	30 novembre 2017	15 novembre 2020	6,2000%	9 501	9 607	
	<b>SOUS-TOTAL 1</b>	<b>1 158 500</b>	<b>728 886</b>	<b>590 559</b>	-	-	-	-	-

Source : BCEAO (\*) à fin décembre 2017



Tableau A.3 : Emissions des obligations du Trésor réalisées au cours de l'année 2017 (\*) (Suite)

Maturité	Émetteur	Montant mis en adjudication	Montant des soumissions	Montant retenu	Date de valeur	Date d'échéance	Taux d'émission	Prix Marginal	Prix Moyen pondéré
4 ans	<b>SOUS-TOTAL 2</b>	-		-					
	- Trésor du Bénin	60 000	65 431	65 431	26 juillet 2017	26 juillet 2022	6,1500%	9 850	9 850
	- Trésor du Bénin (simultanée)	25 000	13 575	12 575	31 août 2017	31 août 2022	6,1500%	9 701	9 708
	- Trésor du Bénin (OAT synthétiques)	55 000	10 239	5 239	22 septembre 2017	22 septembre 2022	6,1500%	9 725	9 788
	- Trésor du Burkina	50 000	11 132	8 632	22 septembre 2017	29 septembre 2022	6,1500%	9 600	9 712
	- Trésor du Burkina	17 500	16 761	16 761	30 octobre 2017	29 septembre 2022	6,1500%	9 600	9 675
	- Trésor du Burkina	20 000	3 840	3 340	23 novembre 2017	23 novembre 2022	6,2000%	9 605	9 708
	- Trésor de Côte d'Ivoire				10 février 2017	10 février 2022	5,7000%		Annulé
	- Trésor de Côte d'Ivoire (simultanée bons)	45 000	1 000	-	12 mai 2017	12 mai 2020	5,7000%		
	- Trésor de Côte d'Ivoire (simultanée)	80 000	10 406	9 406	13 septembre 2017	13 septembre 2022	5,8500%	9 750	9 828
5 ans	- Trésor de Côte d'Ivoire	60 000	30 100	30 000	15 décembre 2017	15 décembre 2022	5,7500%	9 900	9 900
	- Trésor du Mali	30 000	17 550	10 500	2 février 2017	2 février 2022	5,7500%	9 800	9 890
	- Trésor du Mali	17 000	20 605	14 065	7 août 2017	7 août 2022	6,1500%	9 700	9 812
	- Trésor du Mali	15 000	22 104	16 500	7 septembre 2017	7 septembre 2022	6,1500%	9 657	9 771
	- Trésor du Mali	15 000	10 728	10 686	11 octobre 2017	7 septembre 2022	6,1500%	9 700	9 727
	- Trésor du Niger	40 000	45 956	37 326	29 juin 2017	29 juin 2022	6,0000%	9 750	9 755
	- Trésor du Niger	30 000	25 888	25 888	18 août 2017	18 août 2022	6,2500%	9 503	9 638
	- Trésor du Togo	30 000	9 656	8 656	5 juillet 2017	5 juillet 2022	6,5000%	9 600	9 773
	- Trésor du Togo (simultanée)	30 000	9 000	9 000	20 septembre 2017	20 septembre 2022	6,2500%	9 500	9 530
		<b>SOUS-TOTAL 3</b>	<b>619 500</b>	<b>323 971</b>	<b>284 005</b>	-	-	-	

Source : BCEAO (\*) à fin décembre 2017

Tableau A.3 : Emissions des obligations du Trésor réalisées au cours de l'année 2017 (\*) (Fin)

Maturité	Émetteur	Montant mis en adjudication	Montant des soumissions	Montant retenu	Date de valeur	Date d'échéance	Taux d'émission	Prix Marginal	Prix Moyen pondéré
7 ans	- Trésor du Bénin (simultanée)	25 000	12 747	12 521	31 août 2017	31 août 2024	6,3000%	9 600	9 751
	- Trésor du Burkina	75 000	61 947	61 947	29 décembre 2017	29 décembre 2024	6,5000%	10 000	10 000
	- Trésor de Côte d'Ivoire (simultanée)	80 000	12 378	5 378	13 septembre 2017	13 septembre 2024	6,1000%	9 700	9 900
	- Trésor de Côte d'Ivoire	100 000	145 337	145 337	24 octobre 2017	24 octobre 2024	5,9500%	10 000	10 000
	- Trésor de Côte d'Ivoire	100 000	153 331	153 331	10 novembre 2017	10 novembre 2024	5,9500%	10 000	10 000
	- Trésor du Mali	100 000	100 000	100 000	20 avril 2017	20 avril 2024	6,5000%	10 000	10 000
	- Trésor du Mali	33 000	30 134	29 998	28 décembre 2017	28 décembre 2024	6,0000%	10 000	10 000
	- Trésor du Togo	166 000	182 051	181 051	9 août 2017	9 août 2024	6,5000%	9 600	9 982
	- Trésor du Togo (simultanée)	30 000	2 422	2 422	20 septembre 2017	20 septembre 2024	6,5000%	9 550	9 589
	<b>SOUS-TOTAL 4</b>	<b>764 000</b>	<b>711 981</b>	<b>700 333</b>	-	-	-	-	-
8 ans	- Trésor de Côte d'Ivoire	60 000	65 616	65 616	27 décembre 2017	27 décembre 2025	6,0000%	10 000	10 000
	<b>SOUS-TOTAL 5</b>	<b>60 000</b>	<b>65 616</b>	<b>65 616</b>	-	-	-	-	-
10 ans	- Trésor du Bénin (OAT synthétiques)	55 000	5 916	4 416	22 septembre 2017	22 septembre 2027	6,5000%	9 700	9 780
	- Trésor du Bénin	150 000	171 547	171 547	7 avril 2017	7 avril 2027	6,5000%	10 000	10 000
	- Trésor du Burkina	75 000	122 018	122 018	31 juillet 2017	31 juillet 2024	6,5000%	10 000	10 000
	- Trésor de Côte d'Ivoire (simultanée)	80 000	9 409	2 109	13 septembre 2017	13 septembre 2027	6,2000%	9 920	9 924
	<b>SOUS-TOTAL 6</b>	<b>360 000</b>	<b>308 890</b>	<b>300 090</b>	-	-	-	-	-
11 ans	- Trésor du Togo (simultanée Bons)	60 000	45 740	44 340	31 mai 2017	31 mai 2020	6,9000%	9 750	9 759
	<b>SOUS-TOTAL 6</b>	<b>60 000</b>	<b>45 740</b>	<b>44 340</b>	-	-	-	-	-
12 ans	- Trésor de Côte d'Ivoire	120 000	137 056	137 056	31 mars 2017	31 mars 2029	6,2500%	10 000	10 000
	<b>SOUS-TOTAL 7</b>	<b>120 000</b>	<b>137 056</b>	<b>137 056</b>	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>		<b>3 142 000</b>	<b>2 322 139</b>	<b>2 121 999</b>	-	-	-	-	-

Source : BCEAO (\*) à fin décembre 2017

**Tableau A.4 : UMOA : Situation résumée de la Banque Centrale**

En milliards de FCFA	2016				2017			
	mars-16	juin-16	sept.-16	déc.-16	mars-17	juin-17	sept.-17	déc.-17
Actifs extérieurs nets	5 453,5	5 575,3	4 672,6	4 565,3	4 705,2	6 017,7	5 291,3	5 167,9
Créances sur les non-résidents	7 444,8	7 598,4	6 681,7	6 534,3	6 722,6	8 103,5	7 335,9	7 188,8
Engagements envers les non-résidents	1 991,3	2 023,2	2 009,0	1 969,0	2 017,4	2 085,8	2 044,5	2 020,9
Créances sur les banques	3 194,6	3 655,2	3 973,1	4 709,9	4 478,9	4 373,1	3 892,5	4 180,8
Créances nettes sur l'administration centrale	692,5	530,1	510,7	561,8	575,8	-279,2	421,3	501,2
Créances sur les autres secteurs	238,6	247,1	255,0	212,2	245,9	256,4	262,2	209,5
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>9 579,2</b>	<b>10 007,7</b>	<b>9 411,5</b>	<b>10 049,3</b>	<b>10 005,8</b>	<b>10 368,0</b>	<b>9 867,2</b>	<b>10 059,5</b>
Base monétaire	7 776,7	8 108,9	7 494,4	8 139,1	8 023,2	8 402,4	7 883,3	8 016,1
Circulation fiduciaire	5 799,1	5 740,2	5 575,8	6 135,7	6 372,9	6 382,8	5 957,8	6 407,6
Dépôts des banques	1 623,8	1 707,9	1 516,0	1 662,7	1 291,4	1 664,1	1 296,9	1 231,9
Engagements envers les autres secteurs (1)	353,8	660,8	402,7	340,6	359,0	355,5	628,6	376,7
Dépôts exclus de la base monétaire (2)	0,3	0,8	0,5	0,3	1,1	2,8	1,0	8,4
Actions et autres titres de participation	1 950,8	2 020,3	2 059,0	2 009,2	2 048,5	2 021,4	2 006,4	1 950,4
Autres postes (net)	-148,6	-122,3	-142,4	-99,2	-67,0	-58,5	-23,5	84,6
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>9 579,2</b>	<b>10 007,7</b>	<b>9 411,5</b>	<b>10 049,3</b>	<b>10 005,8</b>	<b>10 368,0</b>	<b>9 867,2</b>	<b>10 059,5</b>

Source: BCEAO

(1) Dépôts ouverts dans les livres de la BCEAO au profit des unités du secteur détenteur de monnaie, notamment les établissements financiers et les agents de la Banque Centrale.

(2) Comptes de dépôt à caractère particulier ouverts dans les livres de la BCEAO par des sociétés non-financières publiques. Ces dépôts n'intègrent pas la définition de la monnaie au sens large.

Tableau A.5 : UMOA : Situation résumée des banques

En milliards de FCFA	2016				2017			
	mars-16	juin-16	sept.-16	déc.-16	mars-17	juin-17	sept.-17	déc.-17
Actifs extérieurs nets	-643,7	-830,6	-920,2	-868,5	-718,6	-1 055,7	-1 119,2	-1 138,3
Créances sur les non-résidents	690,6	628,1	648,0	662,4	753,4	762,5	644,0	658,2
Engagements envers les non-résidents	-1 334,2	-1 458,7	-1 568,2	-1 530,9	-1 472,1	-1 818,2	-1 763,1	-1 796,5
Créances sur la banque centrale	2 277,9	2 221,1	2 163,6	2 184,8	1 866,3	2 188,2	1 950,1	1 871,5
Créances nettes sur l'administration centrale	4 406,7	4 658,6	5 705,6	5 858,1	6 239,7	6 401,6	6 320,7	6 425,1
Créances sur les autres secteurs	14 825,1	15 460,3	15 384,3	16 515,0	16 410,2	16 903,3	17 122,3	18 307,6
Créances sur les autres sociétés financières	637,6	561,6	609,5	563,5	536,8	518,9	447,4	488,7
Créances sur les sociétés non-financières publique:	1 080,1	1 099,2	1 088,5	1 174,9	1 033,8	1 122,1	1 175,5	1 304,3
Créances sur le secteur privé	13 107,4	13 799,5	13 686,2	14 776,6	14 839,5	15 262,3	15 499,4	16 514,6
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>20 866,0</b>	<b>21 509,4</b>	<b>22 333,3</b>	<b>23 689,5</b>	<b>23 797,6</b>	<b>24 437,5</b>	<b>24 273,9</b>	<b>25 465,8</b>
Engagements envers la banque centrale	3 126,9	3 570,1	3 781,9	4 575,9	4 396,3	4 266,4	3 757,0	4 177,6
Dépôts transférables inclus dans la masse monétaire	8 231,2	8 352,9	8 596,3	9 217,9	9 114,3	9 497,3	9 512,4	9 968,6
Autres dépôts inclus dans la masse monétaire	6 973,5	7 153,6	7 256,5	7 432,7	7 745,2	7 940,8	7 979,3	8 066,2
Dépôts exclus de la masse monétaire	665,0	577,9	620,4	633,0	610,2	670,7	733,5	710,8
Titres autres qu'actions exclus de la masse monétaire	37,9	38,4	38,4	30,8	40,5	41,5	39,4	35,4
Emprunts	396,6	360,4	411,7	463,3	483,6	436,6	477,2	605,6
Actions et autres titres de participation	2 308,4	2 200,8	2 308,0	2 492,0	2 531,9	2 509,9	2 733,6	2 970,1
Autres postes (net)	-873,6	-744,6	-679,9	-1 156,1	-1 124,5	-925,7	-958,6	-1 068,5
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>14 839,5</b>	<b>14 839,5</b>	<b>22 333,3</b>	<b>23 689,5</b>	<b>23 797,6</b>	<b>24 437,5</b>	<b>24 273,9</b>	<b>25 465,8</b>

Source: BCEAO

**Tableau A.6 : UMOA : Agrégats monétaires**

En milliards de FCFA	2016				2017			
	mars-16	juin-16	sept.-16	déc.-16	mars-17	juin-17	sept.-17	déc.-17
<i>Circulation fiduciaire</i>	5 138,9	5 153,0	4 937,7	5 509,2	5 742,4	5 707,9	5 307,8	5 782,5
<i>Dépôts à vue</i>	8 659,5	8 871,7	9 092,1	9 668,2	9 589,6	9 992,5	10 003,9	10 523,8
<b>M1</b>	<b>13 798,4</b>	<b>14 024,6</b>	<b>14 029,8</b>	<b>15 177,4</b>	<b>15 332,0</b>	<b>15 700,4</b>	<b>15 311,7</b>	<b>16 306,3</b>
<i>Autres dépôts inclus dans la masse monétaire (1)</i>	7 104,8	7 504,9	7 372,6	7 539,9	7 856,4	8 031,0	8 348,0	8 119,3
<b>MASSE MONETAIRE (M2)</b>	<b>20 903,2</b>	<b>21 529,5</b>	<b>21 402,4</b>	<b>22 717,3</b>	<b>23 188,4</b>	<b>23 731,4</b>	<b>23 659,7</b>	<b>24 425,7</b>
<b>Actifs extérieurs nets</b>	<b>4 809,8</b>	<b>4 744,7</b>	<b>3 752,4</b>	<b>3 696,8</b>	<b>3 986,6</b>	<b>4 962,1</b>	<b>4 172,2</b>	<b>4 029,6</b>
<i>Banque Centrale</i>	5 453,5	5 575,3	4 672,6	4 565,3	4 705,2	6 017,7	5 291,3	5 167,9
<i>Banques</i>	-643,7	-830,6	-920,2	-868,5	-718,6	-1 055,7	-1 119,2	-1 138,3
<b>Créances intérieures</b>	<b>20 133,3</b>	<b>20 865,9</b>	<b>21 824,6</b>	<b>23 114,5</b>	<b>23 443,0</b>	<b>23 249,7</b>	<b>24 096,2</b>	<b>25 413,1</b>
<i>Créances nettes sur l'administration centrale</i>	5 069,7	5 158,4	6 185,2	6 387,2	6 786,9	6 089,9	6 711,7	6 896,0
<i>Créances sur les autres secteurs</i>	15 063,6	15 707,4	15 639,3	16 727,2	16 656,1	17 159,8	17 384,5	18 517,1
<b>Passifs à caractère non monétaire (2)</b>	<b>5 359,0</b>	<b>5 198,5</b>	<b>5 437,9</b>	<b>5 628,5</b>	<b>5 715,8</b>	<b>5 682,8</b>	<b>5 991,3</b>	<b>6 280,8</b>
<b>Autres postes nets (3)</b>	<b>-1 319,1</b>	<b>-1 117,5</b>	<b>-1 263,3</b>	<b>-1 534,5</b>	<b>-1 474,6</b>	<b>-1 202,4</b>	<b>-1 382,6</b>	<b>-1 263,7</b>
<b>TOTAL DES CONTREPARTIES DE M2 (4)</b>	<b>20 903,2</b>	<b>21 529,5</b>	<b>21 402,4</b>	<b>22 717,3</b>	<b>23 188,4</b>	<b>23 731,4</b>	<b>23 659,7</b>	<b>24 425,7</b>

Source: BCEAO

(1) Dépôts à terme et comptes d'épargne à régime spécial ouverts auprès des banques, dépôts rémunérés ouverts dans les livres de la Banque Centrale.

(2) Composés des actions et autres participations dans les institutions de dépôt et de leurs engagements non-monnaïres envers les autres secteurs.

(3) Composé des ajustements de consolidation et de la balance nette des actifs non-classifiés notamment les éléments divers et les actifs non-financiers.

(4) Total des contreparties = Actifs extérieurs nets + Créances intérieures - Passifs à caractère non-monnaïre - Autres postes nets.

**Tableau A.7 : UMOA : Créances nettes sur l'APUC**

En milliards de FCFA	2016				2017			
	mars-16	juin-16	sept.-16	déc.-16	mars-17	juin-17	sept.-17	déc.-17
<b>Créances nettes de la BCEAO</b>	<b>662,9</b>	<b>499,8</b>	<b>479,7</b>	<b>529,1</b>	<b>547,2</b>	<b>-311,7</b>	<b>391,0</b>	<b>471,0</b>
Créances	1 837,0	1 809,9	1 794,9	1 819,2	1 802,3	1 842,9	1 836,9	1 884,6
Crédits	1 824,9	1 796,7	1 780,9	1 803,9	1 783,1	1 829,9	1 822,9	1 868,9
Concours adossés aux DTS	279,7	261,3	243,8	226,1	209,5	190,3	172,3	154,1
Découverts statutaires consolidés	232,4	231,8	231,1	230,4	229,7	229,0	228,4	227,7
Concours du FMI	1 053,0	1 046,9	1 049,0	1 093,0	1 089,5	1 156,2	1 170,6	1 239,4
Autres concours de Gouvernements étrangers (1)	18,1	15,1	15,1	12,4	12,4	12,4	9,4	5,5
Autres créances (2)	241,6	241,7	241,9	242,0	242,0	242,1	242,2	242,3
Engagements	1 174,1	1 310,1	1 315,2	1 290,1	1 255,1	2 154,7	1 445,9	1 413,6
Encaisses du Trésor	29,6	30,3	31,1	32,7	28,6	32,5	30,3	30,3
Dépôts	1 131,9	1 253,4	1 244,4	1 203,2	1 159,5	2 094,7	1 368,5	1 324,0
Autres engagements (3)	12,7	26,5	39,7	54,2	67,0	27,5	47,2	59,3
<b>Créances nettes des banques</b>	<b>4 406,7</b>	<b>4 658,6</b>	<b>5 705,6</b>	<b>5 858,1</b>	<b>6 239,7</b>	<b>6 401,6</b>	<b>6 320,7</b>	<b>6 425,1</b>
Créances	6 929,3	7 349,9	8 215,3	8 538,5	8 819,8	9 066,2	9 005,8	9 520,5
Crédits	1 280,4	1 435,3	1 386,6	1 461,3	1 624,9	1 739,5	1 623,0	2 055,3
Portefeuille de titres du Trésor	5 648,9	5 914,6	6 828,7	7 077,2	7 194,8	7 326,7	7 382,8	7 465,2
Engagements	2 522,5	2 691,3	2 509,7	2 680,4	2 580,1	2 664,5	2 685,2	3 095,4
<b>TOTAL CREANCES NETTES SUR L'ADMINISTRATION CENTRALE</b>	<b>5 069,7</b>	<b>5 158,4</b>	<b>6 185,2</b>	<b>6 387,2</b>	<b>6 786,9</b>	<b>6 089,9</b>	<b>6 711,7</b>	<b>6 896,0</b>

Source: BCEAO

(1) Le concours kowétien à l'Etat du Sénégal.

(2) Les dépenses pour le compte des Etats à récupérer, les taxes à récupérer, les créances diverses sur les Etats.

(3) Taxes recouvrées, commissions sur transferts et autres sommes recouvrées pour le compte des Etats.

## Tableaux A.8 : Décomposition de l'inflation dans l'UEMOA

### Tableau A.8-1 : Evolution en glissement annuel des prix selon l'origine géographique

	Composantes	Pondération (en %)	T4-2016	T1-2017	T2-2017	T3-2017	T4-2017
Variations annuelles (en %)	Locale	72,7	0,3	1,1	0,1	1,4	1,0
	Importée	27,3	-2,0	0,0	0,2	0,5	0,5
Contributions (en points de %)	Locale	72,7	0,2	0,8	0,1	1,0	0,7
	Importée	27,3	-0,5	0,0	0,0	0,2	0,2
	<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,8</b>	<b>0,1</b>	<b>1,2</b>	<b>0,9</b>

Sources : BCEAO, INS.

### Tableau A.8-2 : Evolution des prix des biens et services (en glissement annuel)

	Composantes	Pondération (en %)	T4-2016	T1-2017	T2-2017	T3-2017	T4-2017
Variations (en %)	Biens	60,1	-0,4	1,5	-0,1	2,2	1,1
	Services	39,9	-0,3	-0,4	0,4	0,2	0,5
Contributions (en points de %)	Biens	60,1	-0,3	0,9	-0,1	1,2	0,7
	Services	39,9	-0,2	-0,1	0,2	0,0	0,2
	<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,8</b>	<b>0,1</b>	<b>1,2</b>	<b>0,9</b>

Sources : BCEAO, INS.



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