



BCEAO

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

**NOTE MENSUELLE DE CONJONCTURE
ECONOMIQUE DANS LES PAYS DE L'UEMOA
A FIN AOÛT 2019**

Octobre 2019



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

**NOTE MENSUELLE DE CONJONCTURE ECONOMIQUE DANS LES PAYS DE L'UEMOA
A FIN AOUT 2019**

Octobre 2019

SOMMAIRE

	Pages
PRINCIPALES TENDANCES DE LA CONJONCTURE ECONOMIQUE	3
I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL	6
1.1. Activité économique dans le monde	6
1.2. Actions des banques centrales	8
1.3. Marchés des matières premières	9
1.4. Marchés financiers mondiaux	12
II. ACTIVITÉS ECONOMIQUES DANS L'UEMOA	14
2.1. Production de biens et services	14
2.2. Inflation	18
III. TAUX D'INTERET, LIQUIDITE ET SITUATION MONETAIRE	19
3.1. Taux d'intérêt des marchés monétaire et interbancaire	19
3.2. Taux d'intérêt débiteurs	20
3.3. Liquidité bancaire	21
3.4. Situation monétaire	23
IV. MARCHE FINANCIER DE L'UEMOA	25
4.1. Marché boursier de l'UEMOA	25
4.2. Marché des titres de la dette publique	26
V. PERSPECTIVES ECONOMIQUES DE L'UEMOA	28
5.1. Environnement international	28
5.2. Perspectives de croissance dans l'UEMOA	32
5.3. Perspectives d'évolution de la situation monétaire de l'Union	34
5.4. Perspectives d'inflation	35
ANNEXES STATISTIQUES	37

PRINCIPALES TENDANCES DE LA CONJONCTURE ECONOMIQUE

1- Évolution récente

L'activité économique mondiale au mois d'août 2019 a été marquée par l'intensification des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine. Les incertitudes sur la possibilité d'un brexit sans accord demeurent et font peser sur l'Europe le risque d'une récession économique. Ces incertitudes ont conduit à une revue, par l'OCDE, des perspectives de croissance à 2,9% en 2019.

Aux États-Unis, l'activité du secteur manufacturier s'est contractée en août sous l'effet des incertitudes entourant le commerce. Dans la zone euro, la croissance de l'activité des entreprises a été un peu plus forte que prévu en août mais elle reste timide. En France, l'activité dans le secteur privé a accéléré reprenant de l'élan après avoir marqué le pas en juillet. Au Royaume-Uni, l'économie court le risque d'une récession, la première depuis la crise financière mondiale en raison d'une nouvelle crise liée au Brexit. Au Japon et en Chine, l'activité dans le secteur manufacturier s'est contractée alors que les États-Unis ont accentué les pressions commerciales.

La plupart des banques centrales des pays avancés, émergents et des sous-régions ouest africaine et centrale ont maintenu inchangée l'orientation de leur politique monétaire, à l'exception de celles du Mexique, de l'Islande, de la Chine, du Mozambique, de la Namibie et d'Égypte.

Les prix des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA ont baissé, alors que ceux des produits alimentaires importés ont augmenté. La baisse des cours des matières premières exportées concerne le pétrole, le cacao, le café, le caoutchouc, la noix de cajou. Les reprises notées au niveau du coton, de l'huile de palme et de l'or ont exercé un effet modérateur. Pour les produits alimentaires importés, la baisse des cours touche le maïs et le blé.

Les annonces de sanctions réciproques entre les deux plus grandes économies au monde, les interrogations sur la trajectoire future de la politique monétaire américaine, la montée des tensions entre le Japon et la Corée du Sud, la prudence généralisée en raison de la crise politique en Italie qui pèse sur les actifs du pays, ont influencé les marchés financiers et des changes. Les principaux marchés boursiers ont ainsi évolué à la baisse. L'euro a reculé par rapport au yen japonais, au dollar des États-Unis et au franc suisse, ainsi que face aux monnaies des pays émergents. En revanche, la monnaie européenne s'est appréciée vis-à-vis de la livre sterling. Au niveau du marché de l'Afrique de l'Ouest, sur la base des données officielles compilées par l'AMAO, le franc CFA s'est affaibli face aux principales monnaies des pays, à l'exception du dollar libérien et du leone sierra leonais. Les baisses les plus importantes ont été enregistrées par rapport au naira, au cedi ghanéen et au franc guinéen.

Au niveau de l'UEMOA, les indicateurs récents de conjoncture confirment la poursuite de la tendance haussière de l'activité économique au titre du mois d'août 2019, à un rythme soutenu. L'indicateur du climat des affaires situe la dynamique des économies de l'Union dans la phase d'expansion, en ressortant en nette accélération.

L'indice harmonisé des prix à la consommation a reculé, en glissement annuel, de 1,2% à fin août 2019, après une réalisation de -0,7% le mois précédent. La poursuite de la tendance baissière du niveau général des prix est imprimée par le repli des prix des produits alimentaires dans la plupart des pays de l'Union, notamment les céréales locales dans les pays sahéliens enclavés, ainsi qu'au Bénin et au Togo.

Au cours du mois d'août 2019, les taux d'intérêt sur le marché monétaire ont connu des évolutions contrastées. Sur les guichets de la BCEAO, le taux d'intérêt moyen pondéré des opérations d'appels d'offres, à une semaine, et le taux d'intérêt marginal sont ressortis en baisse de 32 points de base (pdb) et 2,0 pdb, pour s'établir respectivement à 2,95% et 2,67%. En revanche, le taux d'intérêt moyen pondéré sur l'ensemble des maturités du marché interbancaire s'est établi à 4,47%, en accroissement de 7,0 points de base.

L'analyse des conditions de banque à fin août 2019 indique une hausse de 2,1 points de base du taux débiteur moyen, hors taxes et charges, qui est ressorti à 6,81% après 6,79% en juillet 2019. Suivant la nature du débiteur, les taux d'intérêt ont augmenté, principalement, au niveau des concours accordés aux entreprises individuelles et aux assurances et caisses de retraites. Par l'objet, l'accroissement du coût de crédit a touché les concours à l'équipement et à la trésorerie.

Au cours du mois d'août 2019, la liquidité propre des banques s'est améliorée de 19,3 milliards, en lien essentiellement avec la hausse du solde des opérations avec l'Etat et des autres facteurs nets. Cette situation a été atténuée par les sorties nettes de ressources vers l'extérieur du fait des transferts via la BCEAO.

La situation monétaire de l'Union à fin août 2019 est marquée par une progression, en glissement annuel, de la masse monétaire (+8,1%), portée par l'accroissement des créances des institutions de dépôts sur l'économie, les Actifs Extérieurs Nets (AEN) des institutions de dépôts de l'Union ayant baissé. En effet, les créances intérieures ont progressé de 3.217,2 milliards ou 11,7%, en rythme annuel, pour s'établir à 30.715,3 milliards, en liaison avec la hausse des créances sur l'économie et de celles sur les administrations publiques centrales (APUC). Quant aux AEN, ils se sont repliés de 40,7 milliards, en liaison avec la dégradation des AEN de la BCEAO (-109,1 milliards). Malgré cette baisse, le taux de couverture de l'émission monétaire est ressorti à 77,4% après 77,1% en décembre 2018, assurant 5,0 mois d'importations des biens et services de l'Union.

2- Perspectives

L'activité économique mondiale poursuivrait sa croissance à un rythme plus faible. En effet, les tensions commerciales qui se prolongent entre les États-Unis et la Chine, les fortes turbulences enregistrées sur le marché des changes des pays émergents, l'endettement privé élevé, ainsi que les incertitudes politiques et celles liées à un brexit sans accord pourraient prolonger le ralentissement actuel du commerce et de l'industrie manufacturière. Cette situation ralentirait davantage la croissance, en dégradant la confiance des entreprises et le marché du travail. L'assouplissement des conditions financières et le maintien de celles en vigueur dans la plupart des pays avancés

renforceraient l'essor de la demande intérieure, en augmentant sensiblement la consommation et les investissements.

Sur le troisième trimestre 2019, l'activité économique enregistrerait une bonne dynamique, avec une accélération de la cadence, dans les économies de l'UEMOA. L'ensemble des secteurs d'activité, à l'exception de celui du commerce, amélioreraient leurs performances à un rythme plus élevé que celui du dernier trimestre et de la même période de l'année 2018. Les économies de l'Union continueront de bénéficier du renforcement de la demande, notamment intérieure. Cette tendance pourrait être atténuée par la dégradation du climat sécuritaire et politique, ainsi que les effets des tensions commerciales et de perturbations des échanges entre les pays de l'Union et le Nigeria, en lien avec la fermeture des frontières avec certains pays de l'Union.

Les estimations effectuées par la BCEAO sur la base des résultats des enquêtes de conjoncture et les dernières informations disponibles confirment l'accélération de la croissance, à très court terme, des économies de l'Union, avec un taux de progression de l'activité économique de 6,9% au troisième trimestre 2019, après une réalisation de 6,6% le trimestre précédent. Le regain de l'activité au troisième trimestre 2019 est attribuable, notamment à la bonne tenue de la production industrielle, des activités de services, ainsi que des bâtiments et travaux publics. Le ralentissement des activités commerciales a exercé un effet modérateur. Tous les indicateurs conjoncturels récents dénotent une consolidation de l'activité économique dans les pays de l'UEMOA, tirant profit de la hausse de la demande intérieure, qui compenserait le ralentissement de celle en provenance des économies des pays partenaires commerciaux sur le reste de l'année 2019.

La masse monétaire de l'Union se situerait à 28.098,9 milliards à fin septembre 2019 contre 26.020,0 milliards un an plus tôt. La hausse de 2.078,9 milliards (ou +8,0%), qui en résulterait, serait imputable à la progression de 3.389,0 milliards (ou +12,1%) des créances intérieures attendues à 31.339,7 milliards. Les AEN se contracteraient de 429,8 milliards ou 8,4%, en lien notamment avec la moindre mobilisation de ressources extérieures sous forme d'euro-obligations, en comparaison à 2018.

Les prévisions d'inflation font ressortir la persistance de la baisse des prix de 1,2% en septembre 2019, en glissement annuel, identique à la réalisation d'août 2019. Le maintien des variations négatives, en rythme annuel, du niveau général des prix est principalement imputable à la poursuite de la baisse des prix des produits alimentaires dans la plupart des pays de l'Union, notamment les céréales locales et importées.

Sur les trois mois à venir, le taux d'inflation se maintiendrait en territoire négatif, à respectivement -1,2% en octobre, -0,8% en novembre et -0,6% en décembre 2019, en raison essentiellement de la disponibilité des nouvelles récoltes dans les pays de l'Union et du faible niveau des prix des produits alimentaires importés par rapport à la situation de même période de l'année. Pour l'ensemble de l'année 2019, le taux d'inflation s'établirait à -0,8%, avant de remonter à 1,1% en 2020.

I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

1.1 Activité économique dans le monde

L'activité économique mondiale au mois d'août 2019 a été marquée par l'intensification des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine. Les incertitudes sur la possibilité d'un brexit sans accord demeurent et font peser sur l'Europe le risque d'une récession économique. Ces incertitudes ont conduit l'OCDE à revoir à la baisse ses perspectives de croissance pour 2019 en dessous des 3,0%.

Aux États-Unis, l'activité du secteur manufacturier s'est contractée en août sous l'effet des incertitudes entourant le commerce, selon l'indice de l'association professionnelle ISM. L'indice ISM manufacturier a en effet perdu 2,1 points de pourcentage, à 49,1 points en août. Les analystes s'attendaient à ce que la croissance de l'indice se maintienne à 51,3% alors que ce baromètre signale un ralentissement lorsque qu'il passe en dessous de 50 points. Les créations d'emplois aux États-Unis ont encore ralenti en août, mais elles ont été suffisamment solides pour maintenir un taux de chômage stable à 3,7%. Le taux de chômage est donc resté inchangé, proche de son plus faible niveau en 50 ans. Pour ce qui est de l'inflation, en excluant les prix de l'énergie et des produits alimentaires, elle est ressortie à +0,3% en août 2019. Par rapport à août 2018, l'indice des prix a augmenté de 1,7% en données brutes. Au niveau de la consommation, la confiance des consommateurs est ressortie à 135,1 points en août 2019, après une réalisation de 135,8 points en juillet.

Dans la **zone euro**, la croissance de l'activité des entreprises a été un peu plus forte que prévu en août mais elle reste timide, les services ne compensant que partiellement le ralentissement de l'industrie. L'indice PMI composite définitif d'IHS Markit, qui regroupe les secteurs secondaire et tertiaire, a progressé à 51,9 points contre 51,5 points en juillet. Sauf en cas d'un changement important en septembre, le PMI renvoie à une croissance de 0,2% seulement durant le troisième trimestre selon les analystes. Le sous-indice de l'emploi a reculé à 53,2 points contre 53,5 points, au plus bas depuis le début de l'année, tandis que le sous-indice de la production future est tombé à un creux de plus de six ans de 55,3 points contre 58,8 points. En **Allemagne**, l'activité et les créations d'emploi dans le secteur des services ont bien résisté en août malgré un secteur manufacturier en récession, selon les résultats définitifs de l'enquête IHS Markit auprès des directeurs d'achat (PMI). L'indice composite, qui combine les services et l'industrie, a progressé à 51,7 points en août contre 50,9 points en juillet. Il reste ainsi confortablement en zone de croissance et s'améliore en outre par rapport à une première estimation à 51,4 points. L'indice des services dépasse lui aussi les attentes, à 54,8 points contre une première estimation à 54,4 points et 54,5 points en juillet. **En France**, l'activité dans le secteur privé s'est accélérée en août, reprenant de l'élan après avoir marqué le pas en juillet, selon la version définitive des indices IHS Markit. L'indice PMI d'activité des services s'est établi à 53,4 points en août au plus haut depuis novembre 2018, au-dessus de son niveau de juillet (52,6 points). L'indice composite, qui combine des éléments de l'indice des services et de celui du secteur manufacturier s'est quant à lui établi à 52,9 points.

Au **Royaume-Uni**, l'économie court le risque d'une récession, la première depuis la crise financière mondiale, la confiance des entreprises s'émiettant en raison d'une nouvelle crise liée au Brexit. Dans le secteur des services, l'indice PMI des directeurs d'achats IHS Markit/CIPS a fléchi à 50,6 points en août contre 51,4 points en juillet et 51,0 points prévu par les économistes. Les indices PMI indiqueraient une contraction du produit intérieur brut (PIB) de 0,1% au troisième trimestre 2019, ce qui placerait la Grande-Bretagne en situation de récession technique. En **Italie**, l'activité dans le secteur des services a progressé en août pour le troisième mois d'affilée mais à un moindre rythme qu'en juillet. L'indice PMI du secteur manufacturier fait ressortir une contraction de l'activité pour le onzième mois consécutif en août bien qu'à un rythme un peu moindre qu'en juillet. L'indice PMI composite, qui synthétise ceux des secteurs manufacturier et des services, s'est établi à 50,3 points le mois dernier contre 51,0 points en juillet, laissant au mieux espérer une croissance marginale de l'économie italienne.

Au Japon, la production industrielle a décliné de 1,2% en août en rythme mensuel, après une progression de 1,3% en juillet, un déclin plus important qu'attendu, mettant en exergue les pressions accrues auxquelles l'économie nipponne et les industriels font face dans un contexte de conflit commercial entre les États-Unis et la Chine. Les ventes au détail ont progressé à un rythme plus important qu'anticipé, soulignant la solidité de la consommation privée avant la hausse de la TVA programmée le 1^{er} octobre. Les exportations japonaises ont connu en août un déclin pour le neuvième mois consécutif toujours sous l'effet des tensions commerciales sino-américaines.

En Chine, l'activité dans le secteur manufacturier s'est contractée en août pour un quatrième mois consécutif, alors que les États-Unis ont accentué les pressions commerciales et que la demande intérieure demeure faible, laissant anticiper un ralentissement prolongé de la deuxième économie mondiale. L'indice PMI manufacturier officiel a reculé à 49,5 points en août après 49,7 points le mois précédent, demeurant sous le seuil de 50 points qui sépare contraction et expansion de l'activité. Les analystes anticipaient une contraction moins marquée, identique à celle constatée en juillet.

Les commandes à l'exportation ont poursuivi leur déclin pour un quinzième mois consécutif même si leur sous-indice a marqué en août un léger rebond par rapport à juillet (47,2 points contre 46,9 points). Les nouvelles commandes intérieures et extérieures ont continué de chuter, indiquant que la demande domestique reste faible malgré une série de mesures engagées dès l'année dernière par le gouvernement chinois. Face aux perspectives incertaines, les usines ont continué de supprimer des emplois. Ainsi, le sous-indice de l'emploi a chuté à 46,9 points contre 47,1 points le mois précédent. **En Inde**, l'activité manufacturière a atteint en août son plus bas niveau en 15 mois en raison d'un ralentissement des ventes, obligeant les usines à réduire leur production. L'indice PMI manufacturier d'IHS Markit India est passé de 52,5 points en juillet à 51,4 points en août, son plus bas niveau depuis mai 2018 et un niveau inférieur à sa moyenne de long terme à 53,9 points. Cependant, il est resté au-dessus de la barre des 50 points qui sépare l'expansion de la contraction. **Au Brésil**, le commerce extérieur a enregistré un solde positif de 3,28 milliards de dollars des États-Unis au mois d'août, valeur supérieure de 23,7% à celle de la même période en 2018. Le pays a exporté 18,85 milliards de dollars américains, soit une baisse de 8,6% par rapport au même mois de l'année dernière. Les importations ont totalisé 15,57

milliards de dollars américains, ce qui représente une baisse de 13,32% par rapport à août 2018. Le secteur manufacturier a rebondi à son rythme le plus rapide en cinq mois, signe que le pire pour la plus grande économie d'Amérique latine pourrait être derrière. L'indice des directeurs des achats du secteur manufacturier (PMI) IHS Markit Brazil a atteint 52,5 points en août, contre 49,9 points en juillet. Il s'agissait de la première contraction du secteur depuis plus d'un an et avait alimenté les rumeurs de stagnation économique et de récession possible. Une lecture au-dessus de 50,0 points marque l'expansion dans le secteur. Cette reprise survient quelques jours après que les chiffres officiels ont montré que l'économie du Brésil avait progressé de 0,4% au deuxième trimestre, soit deux fois plus vite que prévu, ce qui l'a évité de sortir de la récession après sa contraction au premier trimestre.

En Russie, le secteur de la fabrication a encore ralenti en août, selon l'indice IHS Markit russe. L'indice du secteur a chuté à 49,1 points en août, après 49,3 points un mois auparavant, les chiffres inférieurs à 50 points représentant une contraction. La baisse de la production globale est due à la contraction plus rapide des nouvelles commandes depuis plus de quatre ans mais aussi à une baisse plus prononcée des nouvelles commandes en provenance de l'étranger, la plus forte depuis septembre 2016. Les entreprises ont exprimé une plus grande réticence à augmenter l'emploi et un moindre optimisme quant à la production future. L'économie russe devrait connaître une croissance de 1,3% cette année, après une croissance de 2,3% l'année dernière, en raison du ralentissement de la demande des consommateurs, tandis que l'économie manque de soutien de la part des investissements.

1.2. Actions des banques centrales¹

La plupart des banques centrales des pays avancés, émergents et des sous-régions ouest africaine et centrale ont maintenu inchangée l'orientation de leur politique monétaire, à l'exception de celles du Mexique, de la Chine, de l'Islande, de l'Égypte, du Mozambique, de la Namibie et du Botswana.

Aux États-Unis, la réserve fédérale avait annoncé le 31 juillet une baisse de sa fourchette de taux, de 25 points de base pour la porter entre 2,0% et 2,25%, la première depuis 2009. La décision de la FED est intervenue dans un contexte de progression modérée de l'activité économique, avec une croissance de 2,1% au second trimestre et un chômage au plus bas (3,7%). La FED espérait ainsi devancer les risques externes par un stimulus et prémunir l'économie américaine contre les incertitudes pesant sur l'économie mondiale. Le mois d'août a été marqué par une intensification des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine, avec l'annonce d'une taxe le 1^{er} août de 10% sur 300 milliards de dollars des produits chinois et la réplique de la Chine visant la cessation d'achats de produits américains par plusieurs de ses entreprises. Cette situation qui accroît les incertitudes sur l'économie mondiale peut conduire la FED à baisser une nouvelle fois son taux directeur à la réunion de septembre. **En zone euro**, le principal taux de la BCE (Banque Centrale Européenne) est resté inchangé en attendant de nouvelles décisions le 12 septembre, date de la réunion suivante. Il est attendu de l'institution une série de mesures pour stimuler l'économie de la zone euro en perte de vitesse. La banque centrale pourrait baisser son taux d'intérêt de dépôt et pourrait reprendre le quantitative easing (QE),

¹ Cette section passe en revue les dernières actions des banques centrales et perspectives.

consistant à acheter des titres sur les marchés (essentiellement des obligations du Trésor). La **Banque du Japon** se tient prête à prendre des mesures de soutien. Cette tendance à l'action est renforcée par la faiblesse de l'inflation qui a touché un creux de près de deux ans en juin 2019 à 0,6%, après une réalisation de 0,8% en mai 2019.

Au niveau des pays émergents, la Banque centrale **chinoise** a abaissé, dans le cadre d'une nouvelle réforme, son taux préférentiel de prêt de 6 points de base à 4,25%. Elle espère ainsi réduire le coût du crédit à ses entreprises. Cette réduction très limitée, reflétant la résistance des banques chinoises à procéder à une baisse de leurs taux de crédit, laisse penser que Pékin devra bientôt réduire à nouveau les taux d'intérêt pour soutenir les entreprises chinoises en difficulté. En outre, le contexte de prolongation des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine, fait craindre un ralentissement de la croissance mondiale. La Banque centrale **d'Égypte** a réduit ses taux directeurs de 1,5%. Elle prévoit des baisses en cascade durant tout le second semestre 2019 et début 2020. La Banque Centrale **mexicaine** a également baissé de façon inattendue son principal taux directeur de 25 points de base pour le porter à 8%, une première depuis 2014. L'institution d'émission justifie cette décision par la faiblesse de l'inflation et l'augmentation des capacités inemployées dans l'économie. En effet, l'inflation a été de 3,78% en juillet. Le peso mexicain a, par ailleurs, été fortement volatil en raison de l'intensification des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine et de la menace de voir ce conflit s'étendre au terrain des changes par le biais de dévaluations compétitives.

Dans les sous-régions ouest africaine et centrale, la Banque Centrale du Nigeria (CBN), la Banque Centrale du Ghana (BoG) ainsi que la BEAC de la Zone CEMAC, ont maintenu inchangée l'orientation de leur politique monétaire. Le taux directeur de la CBN reste à 13,5%, celui de la BoG à 16,0%. Pour la BEAC, le principal taux directeur, le taux d'intérêt des appels d'offres (TIAO), reste fixé à 3,5%. La BEAC a lancé le 28 août 2019 une offre de liquidités de 60 milliards de FCFA, en direction des établissements bancaires en activité dans les six pays de la CEMAC, des liquidités qui seront cédées au taux minimum de 3,5 %.

Dans les autres régions d'Afrique, la Banque Centrale **mozambicaine** (BM) a réduit son taux directeur de 50 points de base à 12,75%. Les prévisions du comité annoncent une inflation faible et stable à court et moyen termes, ainsi qu'une pression réduite sur le marché des changes. La Banque Centrale du **Botswana** a abaissé son taux d'intérêt de référence pour la première fois en deux ans, d'un quart de point à 4,75%, pour atteindre son plus bas niveau depuis au moins 2007, en vue de stimuler la croissance économique. L'inflation (2,9% en juillet) devrait rester faible compte tenu des pressions modérées de la demande sur l'économie.

1.3 – Marchés des matières premières

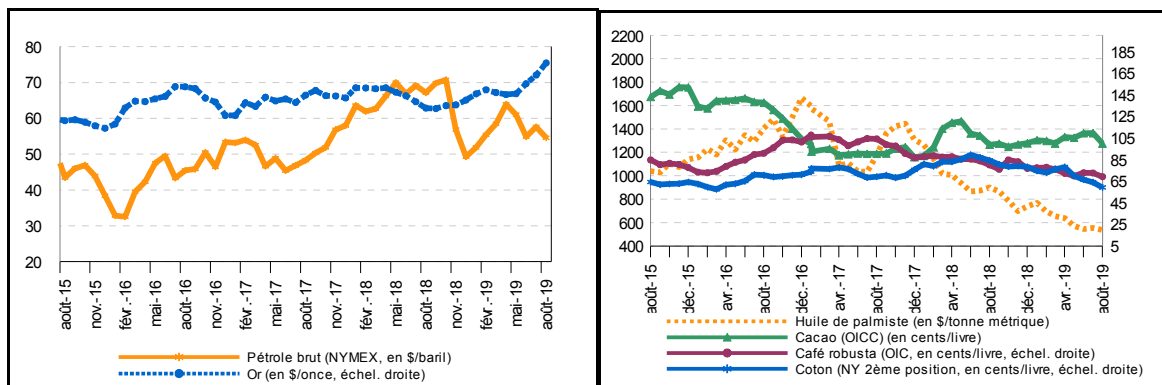
Les prix des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA ont rompu avec leur tendance haussière au cours de la période sous revue. Quant à ceux des produits alimentaires importés, ils ont accentué leur profil baissier.

Les cours des matières premières exportées sont ressortis en baisse au mois d'août 2019, tirés par ceux du pétrole brut (-5,0%), du caoutchouc (-5,8%), du cacao (-9,0%), du café (-4,5%) et du coton (-7,6%). Les hausses observées pour l'or (+5,8%), l'huile de palme

(+12,0%), l'huile de palme (+9,3%) et la noix de cajou (+2,5%) ont exercé un effet modérateur.

Le marché du **pétrole** a été poussé à la baisse par les incertitudes grandissantes, concernant les perspectives de la demande en raison de la détérioration des négociations entre la Chine et les États-Unis. Cette baisse des cours s'explique aussi par la hausse surprise des réserves de brut aux États-Unis annoncé dans un rapport paru ce mois. Le renforcement de l'ouragan Dorian survenu ce mois a également joué un rôle important dans les fluctuations observées, faisant peser une menace sur la demande en or noir. Selon les chiffres publiés par l'EIA, les stocks de brut aux États-Unis avaient plongé de 10 millions de barils lors de la semaine achevée le 23 août, tandis que les analystes interrogés s'attendaient à un recul de 2,8 millions de barils. Les réserves d'essence et d'autres produits distillés ont également baissé bien au-delà des prévisions. L'**or** a largement bénéficié de son statut de valeur refuge suscitant une forte demande de la part de banques centrales et d'investisseurs financiers. La hausse de la demande par l'industrie joaillière indienne a aussi alimenté l'évolution à la hausse du métal jaune. Le marché du **café** a été tiré vers le bas par un real (monnaie brésilienne) plus faible, ce qui améliore la compétitivité des produits locaux et incite les producteurs-exportateurs à vendre davantage sur les marchés mondiaux, pesant donc sur les cours. En outre, la disponibilité de stocks de café en Europe, qui sont accrus de 0,8% en mai 2019, a accentué la tendance baissière des prix. Par ailleurs, l'Organisation Internationale du Café table sur une production mondiale de 10 065 millions de tonnes pour la campagne 2018/2019, en hausse de 1,5% par rapport à la campagne précédente, due au boom dans la production au Brésil, premier producteur mondial, mais également dans des pays comme le Vietnam, la Colombie ou encore le Honduras. Les prix de **l'huile de palme** ont été tirés à la hausse par une augmentation de la demande durant le mois sous-revue. Le marché du **caoutchouc** a été globalement en baisse durant le mois d'août, en liaison avec la faiblesse des fondamentaux à laquelle s'ajoute toujours la guerre commerciale entre la Chine et les États-Unis qui a pris de l'ampleur. Les cours du **cacao** ont continué à chuter en raison des perspectives de stocks abondants de ce produit, notamment en provenance de la Côte d'Ivoire. Les agriculteurs ivoiriens ont, en effet, expédié 8.102 tonnes de cacao dans les ports du 19 au 25 août, en hausse de 104% par rapport à la même période de l'année dernière. Le cacao est aussi malmené par les devises avec la livre sterling qui a récemment plongé à son plus faible niveau en deux ans par rapport au dollar face à la perspective d'un Brexit sans accord avec l'UE. Cette tendance est, toutefois, amoindrie par la réduction de la production du Ghana, deuxième plus grand producteur mondial de cacao, en raison de l'épidémie de gonflement du cacao et le nouveau mécanisme de prix décidé conjointement par la Côte d'Ivoire et le Ghana qui renchérisait le coût du produit. La Cocoa Association of Asia (CAA) a annoncé le jeudi 22 août 2019 qu'elle prévoyait que la demande de cacao en Asie continuerait de se renforcer. L'intensification de la guerre commerciale, avec un nouveau round de tarifs douaniers, a impacté le marché du **coton**, dont les prix sont à un plus bas niveau de trois ans et demi à 56,59 cents la livre. Cependant, une certaine accalmie et la perspective d'une reprise des négociations en septembre ont modéré la baisse. A ceci s'ajoute le manque de vigueur de la demande. Le Comité consultatif international du coton (ICAC) prévoit que la consommation mondiale ne devrait croître que de 1,7% en 2019 tandis que la production mondiale progressera de 6% avec la Chine, premier producteur (5,9 Mt) puis l'Inde (5,75 Mt) tandis que l'Afrique de l'Ouest atteindra un record de 1,3 Mt.

Graphique 1 : Évolution des cours des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA (en devises)

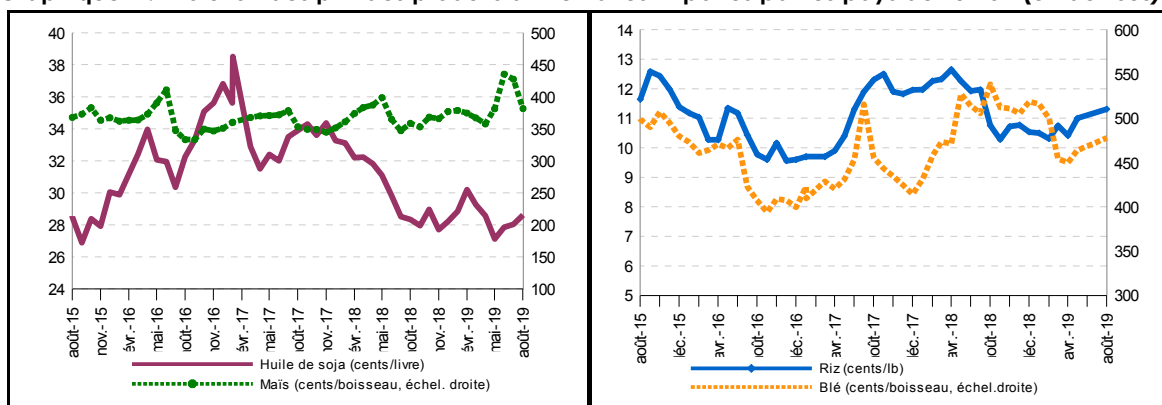


Sources : Reuters, calculs BCEAO

Les prix des principaux produits importés ont évolué à la baisse, tirés par le blé (-5,7%), le maïs (-11,9%) et le riz (-3,4%). Cette tendance a été tempérée par la hausse des prix de l'huile de soja (+1,8%).

Les cours du **maïs** et du **blé** se sont repliés, en raison d'une importante offre à l'exportation et du maintien des perspectives de production mondiale record cette année. Il y eu également une hausse des prévisions de production de céréales aux États-Unis désormais estimée à 353,09 millions de tonnes (Mt) auxquelles vient s'ajouter une meilleure récolte en Ukraine annoncée à 36,5 Mt par l'USDA. Les prix du **riz** ont connu une baisse, en liaison avec l'atonie de la demande, notamment celle en provenance de l'Union européenne. **L'huile de soja** a quelque peu pâti du flou entourant l'état des négociations commerciales entre Washington et Pékin, alors qu'une accalmie semblait être de mise à l'issue du sommet du G7 à Biarritz, où le président américain a assuré que la Chine souhaitait revenir à la table des négociations. La Chine étant le premier importateur mondial de soja et les États-Unis le deuxième exportateur, le cours de l'oléagineux dépend fortement des relations commerciales entre les deux économies.

Graphique 2 : Évolution des prix des produits alimentaires importés par les pays de l'Union (en devises)



Sources : Reuters, calculs BCEAO

1.4 - Marchés financiers mondiaux

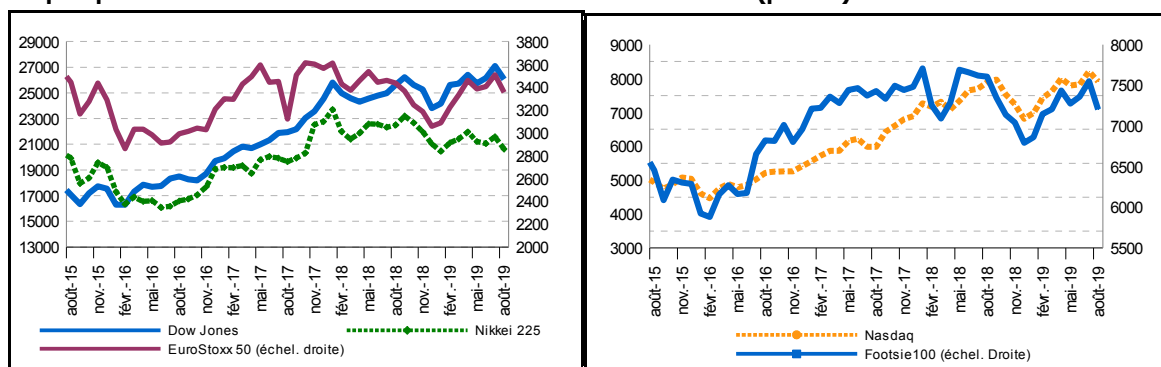
Les marchés financiers sont ressortis à la baisse au cours du mois d'août affectés par les incertitudes entourant les échanges extérieurs mais aussi celles liées au brexit. Ces mêmes facteurs ont impacté le marché de change durant la période sous revue.

1.4.1. Les places boursières

Les indicateurs des principaux marchés boursiers ont évolué à la baisse. Les annonces de sanctions réciproques entre les deux plus grandes économies au monde, les interrogations sur la trajectoire future de la politique monétaire américaine, la montée des tensions entre le Japon et la Corée du Sud, la prudence généralisée en raison de la crise politique en Italie qui pèse sur les actifs du pays sont autant d'éléments ayant contribué à cette évolution en août.

Les indices Euro Stoxx 50 de la zone euro, Dow Jones de la bourse de New York et Nikkei 225 de la bourse du Japon ont enregistré des baisses respectives de 4,35%, 3,81% et 4,46%.

Graphique 3 : Évolution des indices boursiers internationaux (points)

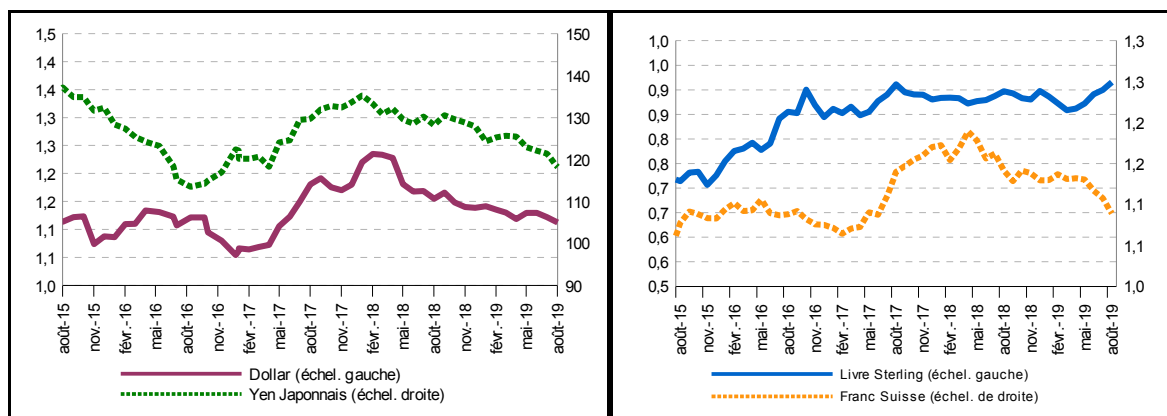


Sources : Reuters, calculs BCEAO

1.4.3. Les taux de change

L'euro a reculé par rapport au yen japonais (-2,66%), au dollar des États-Unis (-0,82%) et au franc suisse (-1,66%), ainsi que par rapport à d'autres monnaies des pays émergents (-0,07% par rapport à la couronne danoise, -1,04 % face à la livre turque). La monnaie européenne s'est, en revanche, appréciée face à la livre sterling (+1,79%). Elle a perdu de la valeur face au dollar américain suite à la baisse du taux directeur par la réserve fédérale américaine intervenue le 31 juillet 2019. Sa dépréciation a été aussi soutenue par des anticipations de nouvelles baisses de taux fédéraux étayées par l'envenimement de la guerre commerciale. Cette perte de valeur a été toutefois atténuée par l'annonce des nouvelles sanctions des USA à l'encontre de la Chine. Par ailleurs, les craintes grandissantes d'un brexit sans accord pénalisent profondément la livre britannique face à l'euro. Le franc suisse a profité d'un climat d'aversion au risque des marchés, de l'interruption de la trêve commerciale sino-américain et de la dévaluation du Yuan par la Chine.

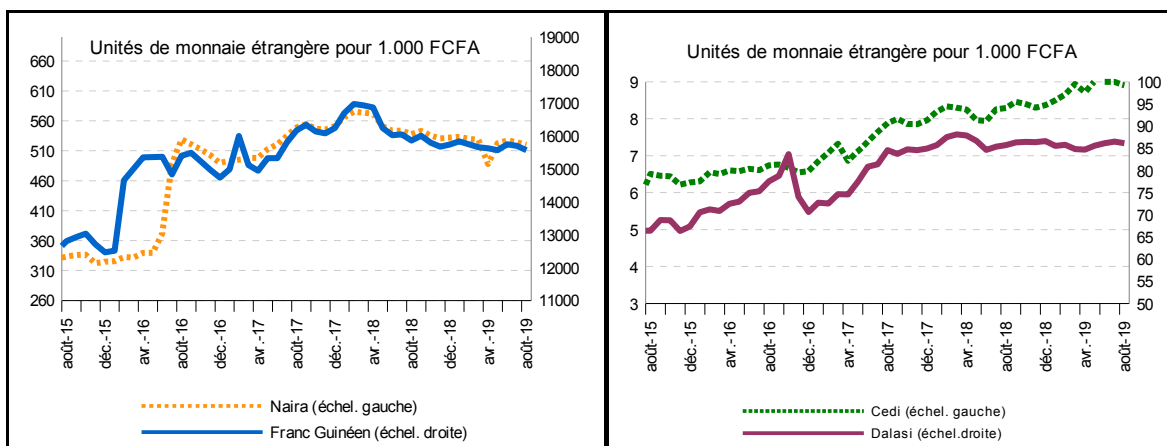
Graphique 4 : Évolution du taux de change de l'euro face aux principales devises



Sources : Reuters, calculs BCEAO

Au niveau du marché de l'Afrique de l'Ouest, sur la base des données officielles compilées par l'AMAO, le franc CFA s'est affaibli face aux principales monnaies des pays à l'exception du dollar libérien (+1,2%) et de la Léone (+1,42%). Les dépréciations les plus importantes ont été enregistrées par rapport au naira (-0,87%), au cedi ghanéen (-0,64%) et au franc Guinéen (-0,79%).

Graphique 5 : Évolution du taux de change des monnaies de l'Afrique de l'Ouest



Sources : Reuters, calculs BCEAO, AMAO

II. ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE DANS L'UEMOA

2.1. Production de biens et services

Les indicateurs récents de conjoncture confirment la poursuite de la tendance haussière de l'activité économique au titre du mois d'août 2019, à un rythme plus faible. L'indicateur du climat des affaires situe la dynamique des économies de l'Union dans la phase d'expansion.

2.1.1 - Production industrielle

L'indice de la production industrielle, corrigé des variations saisonnières (CVS), a rompu avec sa tendance haussière entamée en avril dernier, en baissant de 5,0% en août 2019, après un accroissement respectif de 0,9% et 1,3% en juin et juillet 2019. L'évolution de l'activité industrielle tient à la baisse notée au niveau des activités extractives et de production d'énergie, atténuée par la poursuite de la tendance haussière des industries manufacturières.

La baisse de la production des activités extractives est essentiellement imputable à celle de l'extraction de pétrole brut et de gaz naturel en Côte d'Ivoire (-4,8% contre +4,6% en juillet 2019), ainsi que de la production d'uranium et de thorium au Niger (-56,4% contre -33,2%). Le redressement des autres minerais et des minerais métalliques, notamment en Côte d'Ivoire, au Sénégal et au Togo a exercé un effet modérateur sur la dynamique des activités extractives.

Le repli de la production d'énergie est essentiellement liée à celle d'électricité, accentué par le ralentissement de la production d'eau. Le recul de la production d'électricité est principalement noté au Niger (-42,0% contre +26,9%), au Togo (-31,3% contre -39,2%) et en Côte d'Ivoire (-0,6% contre +0,2%), atténué par la hausse observée dans les autres pays. La baisse de la production d'eau, localisée en Côte d'Ivoire (-15,3% contre +17,5%), au Mali (-2,1% contre -0,7%) et au Bénin (-0,4% contre +0,7%) a renforcé le profil baissier de la production d'énergie.

En revanche, la poursuite de l'accroissement des activités manufacturières est attribuable essentiellement à la hausse de la production des produits alimentaires et du caoutchouc et matières plastiques, ainsi que du redressement des produits pétroliers raffinés. La baisse des textiles, des autres produits minéraux non métalliques et des produits métallurgiques de base a modéré la tendance. La hausse des activités manufacturières a été noté au Burkina (+24,7% contre -4,4% le mois précédent), au Bénin (+5,3% contre +11,7%), en Guinée-Bissau (+1,6% contre -4,3%) et au Mali (+1,1% contre +4,9%). La baisse des activités manufacturières au Togo (-17,4% contre +2,9%), au Niger (-9,6% contre +2,1%), en Côte d'Ivoire (-1,3% contre +10,8%) et au Sénégal (-0,5% contre +4,3%) a amoindri le profil haussier de la production manufacturière.

Tableau 1 : Evolution de l'indice de la production industrielle, données CVS (en point de %)

Branches	Variation mensuelle					Glissement annuel	
	2017	2018		2019		2019	
	août	août	déc	juillet	août.(*)	juillet	août.(*)
Production des activités extractives	-3,2	-0,6	-0,7	-2,1	-2,3	1,3	0,8
dont pétrole brut et gaz naturel	2,5	1,9	-0,1	0,4	-0,6	4,1	1,6
Industries manufacturières	0,5	2,2	-3,4	2,1	0,4	2,0	1,9
dont produits alimentaires et boissons	-0,3	-1,0	0,0	1,2	1,4	4,2	6,6
textiles	0,1	0,1	-0,6	0,6	-0,5	0,3	-0,7
produits pétroliers raffinés	-0,2	0,0	0,0	-0,4	0,0	0,1	0,0
Electricité, eau et gaz	-3,6	-5,7	1,2	1,3	-3,2	1,7	4,0
Indice Général	-6,3	-4,0	-2,9	1,3	-5,0	5,0	6,7

Source : BCEAO (*) données provisoires

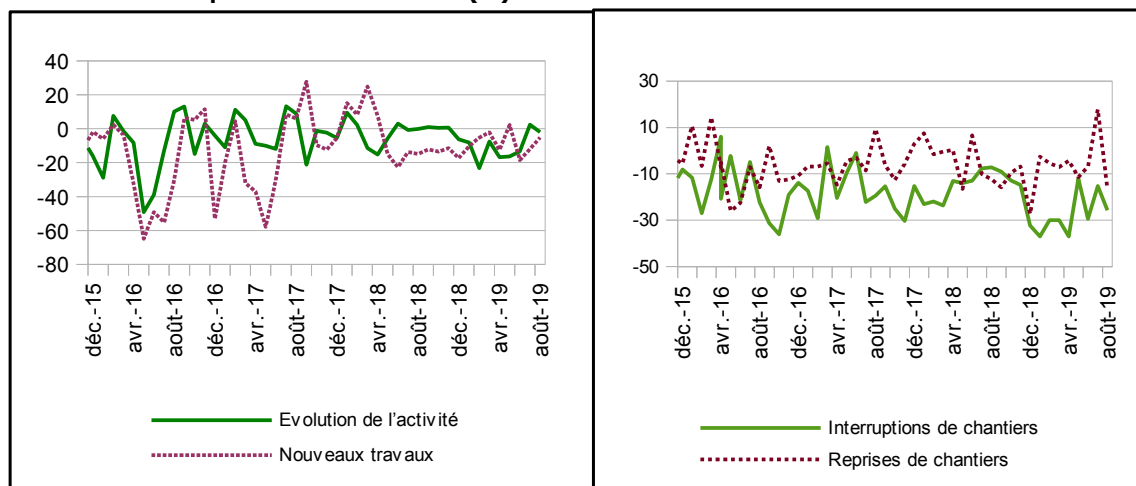
En glissement annuel, le rythme de progression de la production industrielle s'est accru, passant de 5,0% en juillet 2019 à 6,7% en août 2019, tiré essentiellement par les activités d'extraction de minerais d'uranium et de thorium, de fabrication des produits alimentaires et de production d'électricité. Cette tendance a été atténuée par la baisse des produits textiles et articles d'habillement, de l'extraction du pétrole brut et gaz naturel et des autres minerais, ainsi que des produits chimiques.

2.1.2 - Bâtiments et travaux publics

Au cours du mois d'août 2019, l'enquête auprès des chefs d'entreprise fait état d'une stabilisation de l'activité dans le secteur des bâtiments et travaux publics (BTP). La diminution des reprises des chantiers, des nouveaux travaux et contrats a été compensée par l'amélioration des conditions d'approvisionnement et la baisse des interruptions de chantiers. Cette situation a été caractérisée par la hausse du chiffre d'affaires, qui a neutralisé le renchérissement de l'exploitation et la persistance des déficits antérieurs. A cet effet, la trésorerie des entreprises du secteur est ressortie excédentaire. Malgré l'amélioration observée en juillet et la stabilisation du mois d'août 2019, le moral des entreprises du secteur est demeuré en dessous de la moyenne de long terme, à 99,0 points, traduisant que l'activité économique dans les BTP demeure en phase de contraction.

Par rapport à la même période de l'année précédente, le volume de l'activité a augmenté dans les compartiments des bâtiments et travaux publics. La hausse de l'activité, d'une année à l'autre, a concerné l'ensemble des pays de l'UEMOA, à l'exception du Burkina, du Mali et du Sénégal où l'activité des bâtiments est en net recul, avec une nette accélération au Niger et au Togo, ainsi qu'une perte d'élan en Côte d'Ivoire.

Graphique 6 : Evolution du solde d'opinion dans le secteur des bâtiments et travaux publics de l'UEMOA (%)



Source : BCEAO

2.1.3- Activité commerciale

Le taux d'évolution de l'indice du chiffre d'affaires (ICA) du commerce a baissé, en variation mensuelle, passant de 8,7% en juillet à -3,7% en août 2019. La baisse de l'activité dans le commerce de détail est principalement liée à celles des ventes des produits alimentaires, des matériaux de construction, des produits pétroliers et pharmaceutiques. Cette évolution a été atténuée par la hausse des achats en véhicules neufs, machines de bureau et matériels informatiques.

Le repli des activités du commerce de détail est localisé au Bénin (-39,4% contre -9,6%), au Togo (-12,2% contre +14,3%), en Côte d'Ivoire (-5,9% contre +9,9%), au Mali (-3,7% contre -0,9%) et au Niger (-4,3% contre -20,3%). Les hausses des ventes observées en Guinée-Bissau (+17,9%), au Burkina (+16,3%) et au Sénégal (+1,1%) ont exercé un effet modérateur.

En glissement annuel, le rythme de progression de l'indice du chiffre d'affaires s'est accru, passant de +4,0% en juillet 2019 à +5,6% en août 2019, en raison essentiellement du renforcement des ventes des produits pharmaceutiques, des textiles, habillement, articles chaussants et cuirs, ainsi que des automobiles, motocycles et pièces détachées. Le ralentissement des ventes des produits pétroliers, des matériaux de construction et des produits alimentaires a exercé un effet modérateur. Le regain de la croissance des activités de commerce de détail est essentiellement imputable au Burkina (+1,6% contre -2,3%), à la Guinée-Bissau (+4,4% contre +4,1%) et au Sénégal (-1,6% contre -5,5%), ainsi que le maintien du profil haussier au Niger (+11,7% contre +26,5%). Ces tendances à la hausse ont été atténuées par les baisses notées au Bénin (-44,4% contre +6,2%), au Togo (-9,7% contre -8,8%), au Mali (-2,0% contre +3,3%) et en Côte d'Ivoire (-1,4% contre +5,2%).

Tableau 2 : Variation de l'indice du chiffre d'affaires, données CVS (point de %)

Branches	Variation mensuelle					Glissement annuel	
	2017	2018		2019		2019	
	août	août	déc	juillet	août. (*)	juillet	août. (*)
Produits de l'alimentation	0,1	-2,1	-0,9	4,6	-3,1	-0,5	-1,2
dont autres produits de l'alimentation, boissons et tabacs	-1,1	-3,3	-0,9	5,0	-4,1	-0,8	-1,3
Equipement de la personne	0,1	-0,2	0,0	-0,1	-0,1	0,4	1,4
dont textiles, habillement, articles chaussants et cuirs	0,1	-0,2	0,0	-0,1	-0,1	0,4	1,4
Equipement de logement	-0,5	0,6	-0,4	2,9	-0,3	-0,5	-1,3
Automobiles, motocycles et pièces détachées	0,5	-0,9	-0,5	0,5	0,4	-1,5	-0,8
dont véhicules automobiles neufs	0,1	-0,9	-0,1	0,2	0,4	-1,5	-0,8
Produits pétroliers	0,6	1,5	-1,0	1,7	-0,2	4,6	3,8
Produits pharmaceutiques et cosmétiques	0,4	-0,7	1,7	1,0	-0,2	1,1	3,7
dont produits pharmaceutiques et médicaux	0,4	-0,7	1,7	1,0	-0,2	1,0	3,4
Produits divers	-0,5	0,1	-0,9	-2,0	-0,3	0,4	0,0
INDICE GLOBAL	0,8	-1,8	-2,0	8,7	-3,7	4,0	5,6

(*) données provisoires

Source : BCEAO

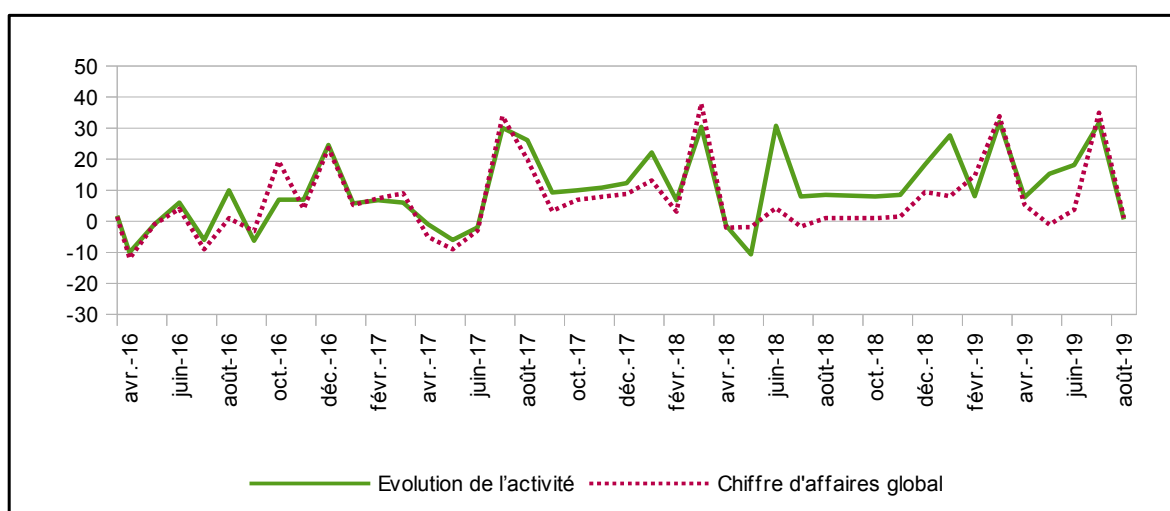
2.1.4 - Services marchands

Selon les opinions des chefs d'entreprise, la conjoncture économique en août 2019 a rompu avec sa tendance haussière. Cette contre performance est imputable à la baisse du volume global des ventes et des commandes, ainsi qu'à la dégradation de la situation financière. Le chiffre d'affaires s'est replié, notamment sur le compartiment extérieur du marché, en liaison avec l'insécurité accrue dans les pays du Sahel. La baisse des prix des prestations a permis de renforcer la demande sur le marché local, atténuant ainsi la tendance baissière des activités des services. La gestion de la trésorerie des entreprises est demeurée aisée, en liaison avec les marges antérieures accumulées.

La dégradation de la conjoncture dans le secteur des services marchands est notée dans l'ensemble des pays de l'Union, à l'exception du Bénin, du Burkina et du Niger, avec une nette décélération dans ces deux derniers pays. Les baisses les plus importantes signalées par les chefs d'entreprises concernent la Côte d'Ivoire et le Togo.

En glissement annuel, le rythme de progression de l'activité des services marchands a été maintenu. En effet, le taux de croissance de l'indice du chiffre d'affaires dans le secteur s'est légèrement accru, passant de 6,8% en juillet à 7,0% en août 2019. Cette évolution est imputable à la hausse des prestations notée au Mali, en Côte d'Ivoire et en Guinée-Bissau, atténuée par le ralentissement enregistré dans les autres pays. Néanmoins, l'intermédiation financière est en nette décélération. L'activité s'est affaiblie, passant d'une hausse de 10,0% en juillet à 7,7% en août 2019. Ce ralentissement est localisé au niveau de quatre pays (Mali, Niger, Sénégal et Togo). Le maintien du regain de dynamisme dans les autres pays (Bénin, Burkina, Côte d'Ivoire et Guinée-Bissau) a exercé un effet modérateur.

Graphique 7 : Evolution du solde d'opinion dans le secteur des services marchands de l'UEMOA (en variation mensuelle %)



Source : BCEAO

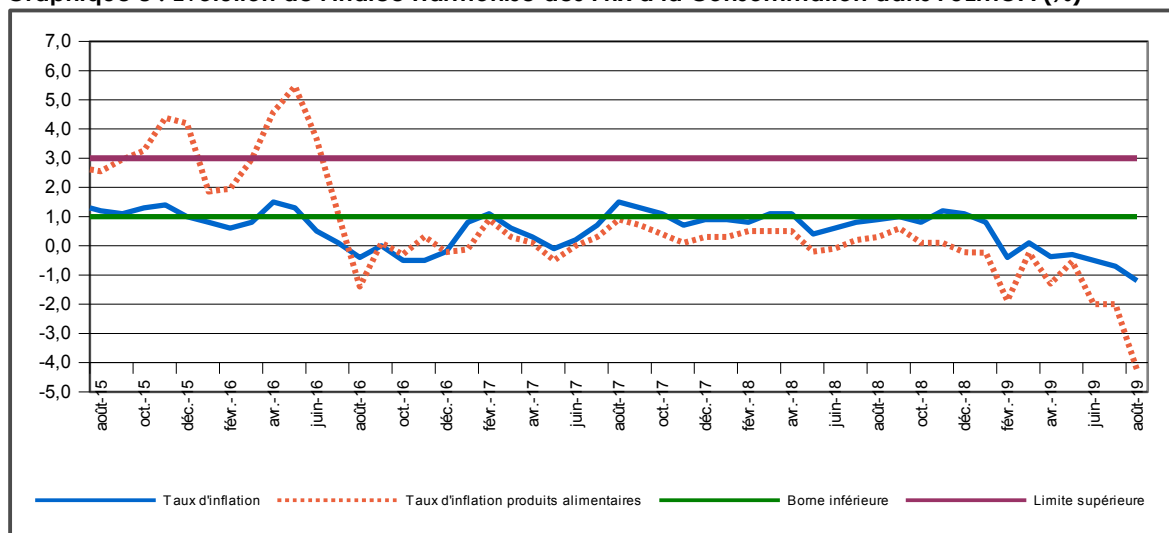
2.2 – Inflation

L'inflation a poursuivi sa tendance baissière dans les pays de l'Union, en liaison notamment avec la disponibilité des produits alimentaires et l'intensification de la concurrence dans le secteur de communication.

L'indice harmonisé des prix à la consommation a baissé, en glissement annuel, de 1,2% à fin août 2019, après une réalisation de -0,7% le mois précédent. La poursuite de la tendance baissière du niveau général des prix est imprimée par le repli des prix des produits alimentaires dans la plupart des pays de l'Union, notamment les céréales locales dans les pays sahéliens enclavés, ainsi qu'au Bénin et au Togo. En particulier, en août 2019, le repli des prix du maïs a atteint 40% au Mali, 30% au Burkina et au Niger. Cette évolution serait en lien avec le bon approvisionnement des marchés, induit par la hausse de la production de la campagne agricole précédente. Les ventes à prix modérés par les organismes publics et les distributions gratuites par les structures humanitaires dans certaines régions du Sahel ont également contribué à accentuer la dynamique baissière.

Le maintien en territoire négatif de l'inflation s'explique aussi par le repli des cours du baril de pétrole entamé depuis le mois de juin 2019, ainsi que ceux de certains produits alimentaires, notamment le blé. Les prix des légumes ainsi que des tubercules et plantains se sont également inscrits en baisse, notamment au Bénin et au Togo.

Graphique 8 : Evolution de l'Indice Harmonisé des Prix à la Consommation dans l'UEMOA (%)



Sources : INS, BCEAO

Le taux d'inflation sous-jacente, calculé en excluant les prix les plus volatils, s'est établi, en glissement annuel, à 0,2% à fin août 2019 contre 0,1% à fin juillet 2019. Cette évolution de l'inflation sous-jacente indique que la baisse des prix ne concerne que les produits à prix volatils.

III. TAUX D'INTERET, LIQUIDITE ET SITUATION MONETAIRE

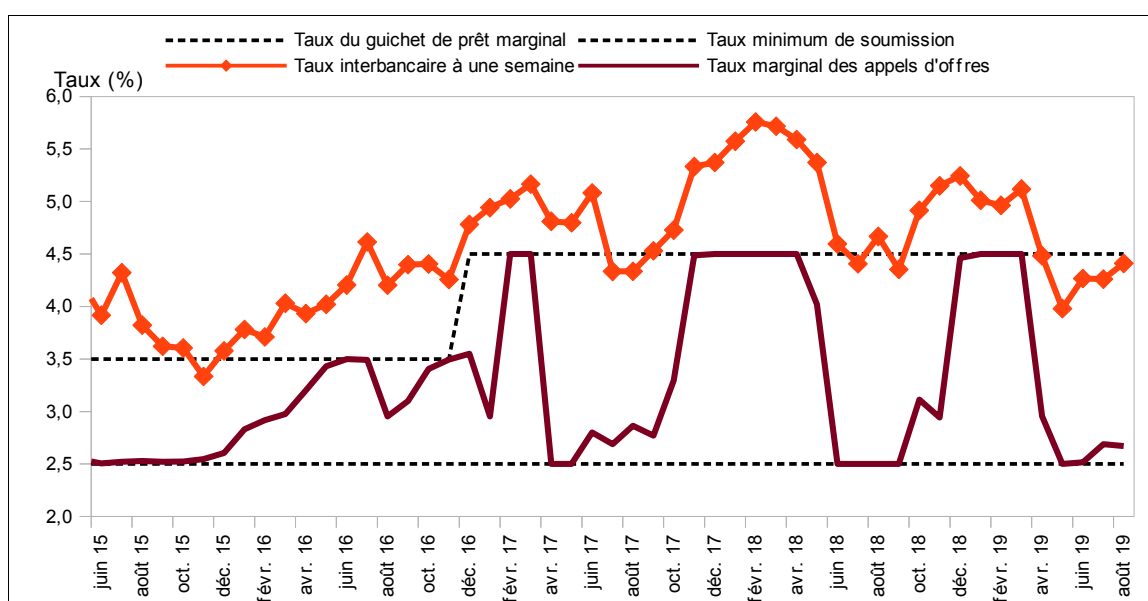
Les taux d'intérêt sur le marché monétaire ont, après leur tendance haussière de juillet 2019, connu des évolutions contrastées au cours du mois sous revue. Les conditions de banque, notamment les taux d'intérêt débiteurs, se sont quelque peu durcies.

3.1 Taux d'intérêt des marchés monétaire et interbancaire

Malgré la persistance des pressions exercées sur la trésorerie des banques, comme en témoigne l'augmentation continue de leurs soumissions aux opérations d'open market de la Banque, dont le volume est passé de 3.930,1 milliards en juillet à 4.202,4 milliards en août 2019 (+6,9%), le taux, à une semaine, sur le marché monétaire est en baisse de 32,0 points de base, à 2,95%. Quant au taux marginal des opérations d'appels d'offres, à une semaine, il s'établit à 2,67%, soit un repli de 2,0 points de base, en un mois d'intervalle. Cette tendance a été confortée par l'accroissement de l'offre de liquidité par la BCEAO, dont le montant moyen est passé de 3.644,0 milliards en juillet 2019 à 3.690,0 milliards en août 2019, soit une hausse de 1,3%. Sur le guichet mensuel, les soumissions des banques se sont accrues de 13,9% pour s'établir à 947,8 milliards en août 2019, après un repli de 14,9% le mois précédent. Le taux d'intérêt marginal s'est accru de 28,5 pnb pour se situer à 3,01%.

En revanche, l'accentuation des tensions a été ressentie sur le marché interbancaire, caractérisée par la baisse de 7,0% du volume moyen hebdomadaire des opérations, toutes maturités confondues, à 382,6 milliards en août 2019, après un repli de 24,7% en juillet. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur le compartiment à une semaine est ressorti à 4,41%, soit une hausse de 15 points de base, mais restant pour le cinquième mois consécutif en dessous du taux du guichet de prêt marginal de la BCEAO (4,50%). Sur l'ensemble des maturités, le taux est ressorti à 4,47%, en accroissement de 7,0 points de base, se situant également en dessous du taux de prêt marginal.

Graphique 9 : Evolution des taux d'intérêt sur le marché monétaire



Sources : BCEAO

3.2- Taux d'intérêt débiteurs

L'analyse des conditions de banque à fin août 2019 indique une hausse de 2,1 points de base (pdb) du taux débiteur moyen, hors taxes et charges, qui est ressorti à 6,81% après 6,79% en juillet 2019.

Suivant la nature du débiteur, les taux d'intérêt ont augmenté au niveau des concours accordés aux entreprises individuelles (+204,8 pdb, à 9,0%), aux assurances et caisses de retraites (+184,3 pdb, à 9,4%), aux personnels des banques (+78,5 pdb, à 2,2%), aux sociétés d'Etat et établissements publics à caractère industriel et commercial (EPIC) (+73,4 pdb, à 6,5%) et à l'Etat et organismes assimilés (+35,2 pdb, à 6,4%). En revanche, le coût du crédit a baissé pour les avances aux particuliers (-92,6 pdb, à 7,2%), à la clientèle financière (-36,8 pdb, à 7,4%), aux coopératives et groupements villageois (-10,3 pdb, à 8,9%) et aux entreprises privées du secteur productif (-6,7 pdb, à 6,4%).

L'analyse suivant l'objet du crédit indique un accroissement des taux débiteurs relatifs aux crédits à l'équipement (+42,3 pdb, à 8,0%), aux autres (+25,3 pdb, à 7,5%) et à la trésorerie (+10,4 pdb, à 6,3%). La baisse enregistrée au niveau des crédits de consommation (-131,1 pdb, à 7,2%), d'exportation (-14,8 pdb, à 6,6%) et d'habitation (-2,1 pdb, à 7,8%) a amoindri le profil haussier des taux débiteurs au cours de la période sous revue.

Tableau 3 : Evolution des taux débiteurs moyens des banques de l'UEMOA selon la nature et l'objet du crédit (%)

	2016	2017		2018		2019	2019	
	août	août	déc	août	déc	août.(*)	juillet	août.(*)
Taux débiteur global	7,0	6,9	6,9	7,0	6,8	6,8	-2,0	2,1
Particuliers	8,5	8,6	7,3	8,4	7,1	7,2	100,1	-92,6
Entreprises individuelles	7,2	6,9	6,8	6,2	6,8	9,0	-73,1	204,8
Entreprises privées du secteur productif	6,7	6,5	7,1	6,9	6,6	6,4	-1,7	-6,7
Clientèle financière	7,4	7,7	7,1	8,1	7,5	7,4	51,5	-36,8
Sociétés d'Etat et EPIC	7,5	7,4	6,2	5,4	7,2	6,5	18,5	73,4
Trésorerie	6,5	6,4	6,5	6,5	6,6	6,3	-19,7	10,4
Consommation	8,4	8,3	7,6	8,3	7,4	7,2	125,8	-131,1
Equipement	6,5	7,3	7,8	7,6	7,0	8,0	-5,0	42,3
Exportation	5,7	7,8	9,1	6,9	7,8	6,6	-7,7	-14,8
Habitation	8,4	8,3	7,2	8,1	6,7	7,8	121,7	-2,1

(*) données provisoires

Source : BCEAO

Les hausses de taux ont été observées dans quatre pays de l'Union, à savoir : Guinée-Bissau (+132,1 pdb, à 10,5%), Burkina (+76,1 pdb, à 7,9%), Niger (+52,0 pdb, à 9,9%) et Côte d'Ivoire (+6,9 pdb, à 6,5%). Les replis enregistrés au Togo (-39 pdb, à 7,7%), au Bénin (-36,2 pdb, à 7,7%) et au Sénégal (-6,4 pdb, à 5,9%) ont tempéré le profil haussier des taux débiteurs des banques de l'Union.

Quant au taux moyen de rémunération des dépôts de la clientèle, il est ressorti en baisse de 15,4 pdb à 5,3%. Le repli des coûts des dépôts est localisé au Togo (-29,3 pdb, à 5,4%), au Sénégal (-23,1 pdb, à 5,5%), au Bénin (-12,8 pdb, à 5,6%), au Niger (-6,5 pdb, à 6,0%) et au Burkina (-6,1 pdb, à 5,8%). Les hausses notées en Guinée-Bissau (+50,6 pdb, à 3,75%) et en Côte d'Ivoire (4,9 pdb, à 4,9%) ont modéré la tendance descendante des taux créditeurs. Ces taux sont stables au Mali (5,3%).

3.3. Liquidité bancaire

Au cours du mois d'août 2019, la liquidité propre des banques s'est améliorée de 19,3 milliards, en lien essentiellement avec la hausse du solde des opérations avec l'Etat et des autres facteurs nets (+269,2 milliards). Cette situation a été atténuée par les sorties nettes de ressources vers l'extérieur du fait des transferts via la BCEAO (-286,6 milliards).

Tableau 4 : Répartition des refinancements suivant les guichets²

Valeurs en milliards	Encours			Variations	
	août-18	juillet-19	août-19	juil-19 / juin-19	août-19 / juil-19
Guichet hebdomadaire	3 050,0	3 690,0	3 690,0	230,0	0,0
Guichet mensuel	720,0	720,0	720,0	0,0	0,0
Guichet de prêt marginal	0,0	3,0	20,4	-84,1	17,4
Guichet spécial de refinancement	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Refinancement total de la Banque Centrale	3 770,0	4 413,0	4 430,4	145,9	17,4

Source : BCEAO

Malgré l'amélioration de leur trésorerie propre, les banques ont accru leurs engagements sur les guichets de la BCEAO de 17,4 milliards, après une hausse de 145,9 milliards le mois précédent. Cette situation est essentiellement attribuable aux engagements de certaines banques sur le guichet de prêt marginal (+17,4 milliards), les encours sur les guichets hebdomadaire et mensuel étant ressortis stables.

Tableau 5 : Facteurs explicatifs de l'évolution de la liquidité des banques

	(en milliards)		
	août-18 / juil-18	juil-19 / juin-19	août-19 / juil-19
Circulation fiduciaire (1)	34,4	-4,6	-36,7
Transferts nets des banques (2)	-161,7	-264,7	-286,6
Opérations des États avec les banques et autres facteurs nets (3)	240,0	190,9	269,2
Position structurelle de liquidité (4) = (2) + (3) – (1)	43,8	-69,3	19,3
Réserves obligatoires (5)	12,6	7,4	7,5
Hausse (+) ou baisse (-) des besoins de liquidité (6) = (5) – (4)	-31,2	76,7	-11,7
Refinancements (7)	40,3	145,9	17,4
Variation de la liquidité bancaire (8) = (4) + (7)	84,1	76,6	36,7

Source : BCEAO

L'analyse de la mise en œuvre du dispositif des réserves obligatoires, au terme de la période de constitution échu le 15 août 2019, fait apparaître une situation excédentaire pour les banques de l'Union par rapport aux réserves requises. Les réserves libres des banques, évaluées sur la période, sont ressorties à 792,3 milliards, soit 111,9% des réserves requises, en baisse de 19,3 points de pourcentage par rapport à juillet 2019.

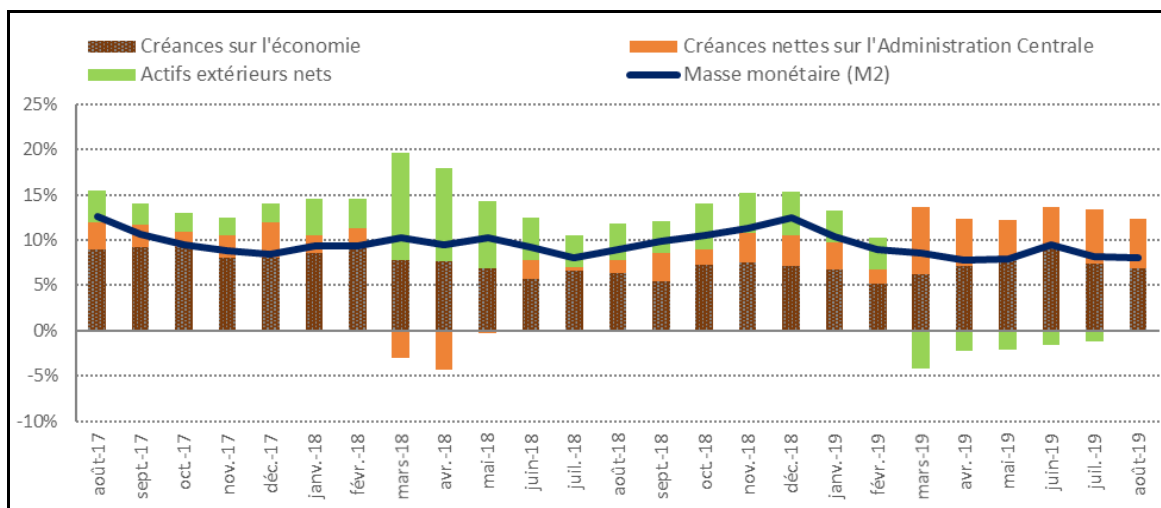
² NB : Les données des encours ne concernent que les banques

3.4 Situation monétaire

La situation monétaire de l'Union à fin août 2019 est marquée par une progression, en glissement annuel, de la masse monétaire (+8,1%), portée par l'accroissement des créances des institutions de dépôt sur les secteurs résidents.

Au niveau des composantes de la masse monétaire, les dépôts et la circulation fiduciaire se sont accrus respectivement de 7,7% et 6,6%.

Graphique 10 : Contribution à la croissance de la masse monétaire en variation annuelle



Source : BCEAO

3.4.1 Les Actifs Extérieurs Nets des institutions de dépôt

Les Actifs Extérieurs Nets (AEN) des institutions de dépôt de l'Union se sont contractés de 40,7 milliards, en une année, en liaison avec la dégradation des AEN de la BCEAO (-109,1 milliards). En glissement annuel, les engagements de la Banque Centrale envers l'extérieur ont augmenté de 158,3 milliards alors que ses créances sur les non-résidents, en particulier les réserves officielles de change ne se sont accrues que de 49,2 milliards. En effet, les crédits contractés auprès du FMI par les Etats et les dépôts des non résidents dans les livres de la Banque Centrale ont évolué respectivement de 73,8 milliards et de 69,5 milliards.

La couverture des importations de biens et services par les actifs de réserves est ressortie en baisse par rapport à la même période en 2018, en passant de 5,4 mois d'importation à 5,0 mois. Quant au taux de couverture de l'émission monétaire, il ressort à 77,4% après 77,1% en décembre 2018.

3.4.2 Les créances intérieures

Les créances intérieures ont progressé de 3.217,2 milliards ou 11,7%, en rythme annuel, pour s'établir à 30.715,3 milliards, en liaison avec la hausse des créances sur l'économie (+1.796,4 milliards) et des créances sur les administrations publiques centrales (APUC) (+1.420,9 milliards).

Tableau 6 : Situation monétaire à fin août 2019

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

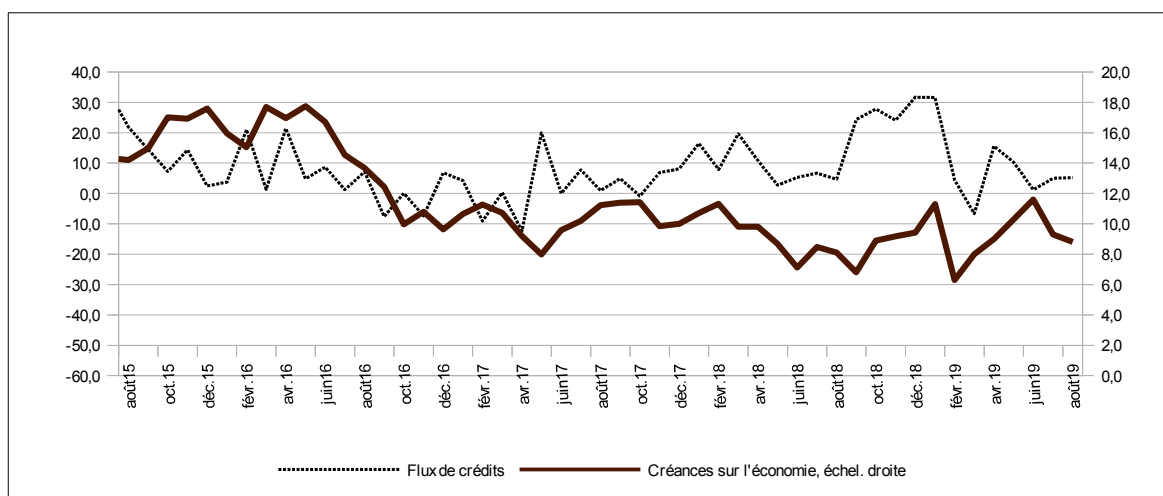
	déc.-18	août-18	juil.-19	août-19	Variation			
					Mensuelle (4)/(3)		Annuelle (4)/(2)	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(niveau)	(%)	(niveau)	(%)
Masse monétaire	27 726,8	26 127,0	28 056,6	28 232,6	176,0	0,6	2 105,6	8,1
Actifs extérieurs nets	5 375,1	5 616,7	5 469,4	5 576,0	106,6	1,9	-40,7	-0,7
Créances intérieures	30 021,8	27 498,1	30 449,6	30 715,3	265,7	0,9	3 217,2	11,7
Créances nettes sur APUC*	8 110,5	7 091,9	8 168,2	8 512,8	344,6	4,2	1 420,9	20,0
Créances sur l'économie	21 911,4	20 406,2	22 281,4	22 202,6	-78,8	-0,4	1 796,4	8,8

Source : BCEAO

(*) APUC : Administrations Publiques Centrales

Le taux de croissance des créances sur l'économie s'est établi à 8,8% contre 8,1% à la même période de l'année 2018. Cette croissance a été portée essentiellement par la hausse des crédits bancaires aux entreprises privées non financières (+919,5 milliards ou +8,0%) et aux sociétés publiques (+397,6 milliards ou 31,7%). Les prêts aux sociétés financières non bancaires se sont, quant à eux, contractés de 26,8 milliards ou 8,0%.

Graphique 11 : Evolution comparée de nouvelles mises en place de crédits bancaires et des créances sur l'économie (glissement annuel en %)



Source : BCEAO

La baisse du rythme de progression des créances sur l'économie entre juillet et août 2019 (8,8% contre 9,3% en juillet) est accompagnée par celle de nouvelles mises en place de crédits. Ces dernières se sont repliées, traduisant un niveau des concours bancaires moins important que celui du mois de juillet 2019. En glissement annuel, les nouveaux concours bancaires se sont accrus de 5,2% en août 2019 après un accroissement de 5,0% le mois précédent.

Sur une base mensuelle, les crédits nouvellement mis en place ont baissé de 16,9%, après une hausse de 4,2% en juillet 2019. Les nouvelles mises en place de crédits ont ainsi rompu avec leur tendance haussière. A cet effet, le cumul mensuel, toutes maturités confondues, est estimé à 1.104,5 milliards en août 2019, après un niveau de 1.328,8 milliards le mois dernier. Le repli des mises en place de crédits intervient dans un contexte de baisse des ressources collectées par les banques et de faible activité sur le marché interbancaire, atténué par la hausse des concours de la BCEAO. En effet, les dépôts mobilisés par les banques de l'UEMOA ont baissé de 2,2% à fin août 2019, en ressortant à 602,1 milliards contre 615,5 milliards le mois précédent. Quant au volume moyen hebdomadaire des opérations sur le marché interbancaire, toutes maturités confondues, il s'est inscrit en baisse de 7,0% pour s'établir à 382,6 milliards en août 2019. Les concours de la BCEAO aux banques se sont accrus de 0,4%, en passant de 4.408,5 milliards à 4.425,9 milliards en août 2019. La baisse du volume des dépôts bancaires est imputable aux assurances et caisses de retraite (-55,3%), à l'Etat et organismes assimilés (-51,8%), aux particuliers (-11,7%) et aux entreprises privées du secteur productif (-3,5%). Les hausses notées au niveau des entreprises individuelles, des divers (ONG, amicales, syndicats, etc.), des sociétés d'Etat et établissements publics à caractère industriel et commercial (EPIC), de la clientèle financière, des personnels des banques et des coopératives et groupements villageois ont exercé un effet modérateur.

Les créances nettes sur l'administration publique centrale ont enregistré une hausse annuelle de 1.420,9 milliards en août 2019. Un an plus tôt, elles enregistraient une hausse de 332,5 milliards.

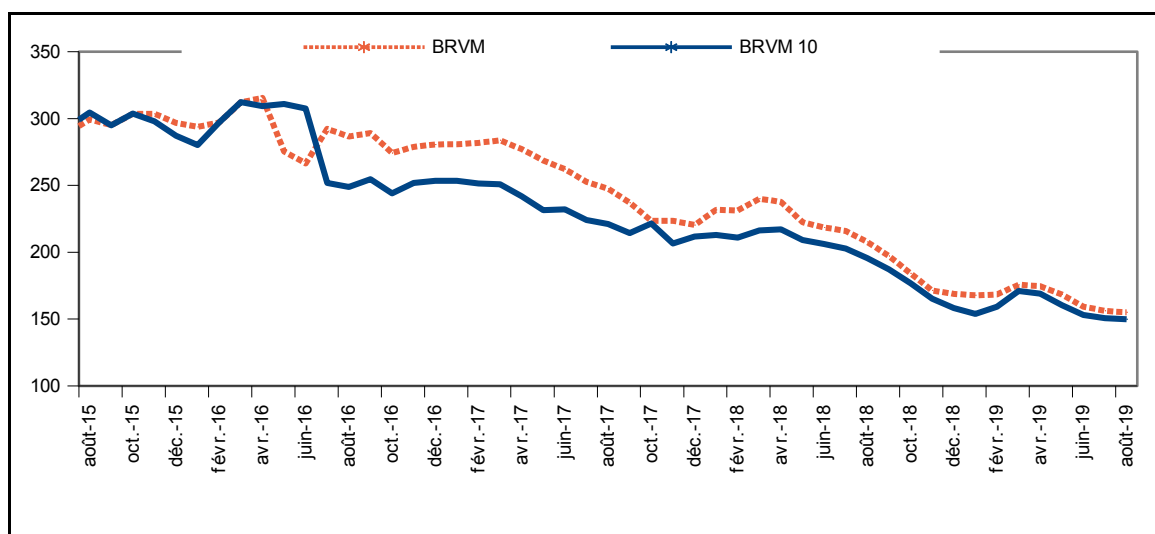
IV. MARCHE FINANCIER DE L'UEMOA

Les activités du marché boursier régional ont poursuivi sur leur tendance baissière en août 2019 et les Etats ont une préférence pour les obligations sur le marché de titres de dette publique, avec une faible mobilisation des investisseurs.

4.1 Marché boursier de l'UEMOA

Au niveau de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM), les principaux indicateurs d'activité du marché ont maintenu leur tendance à la baisse, entamée en avril 2019. Après le fort redressement observé en mars 2019, suite à l'optimisme des investisseurs lié à la publication des résultats encourageants au titre de l'année 2018 et à la mise en place d'un nouveau compartiment dédié aux petites et moyennes entreprises, le marché boursier continue d'être affecté par les inquiétudes relativement aux résultats des entreprises exposées aux risques sécuritaires et de ralentissement du commerce mondial (entreprise des secteurs agricole, bancaire et de transport). L'indice BRVM 10 et celui composite se sont repliés à nouveau de 0,5% et 0,7% respectivement, s'établissant à 149,9 points et 155,0 points en août 2019.

Graphique 12 : Evolution des indices boursiers de la BRVM (points)



Source : BRVM

En glissement annuel, les indices BRVM composite et BRVM 10 ont reculé respectivement de 25,4% et 23,4%, en ligne notamment avec les contre-performances des entreprises des secteurs « agriculture », « industrie », « finances » et « transports ».

4.2.- Marché de titres de la dette publique

Au cours du mois d'août 2019, le volume des ressources levées sur le marché financier régional a augmenté de 18,3 milliards par rapport au mois précédent, pour s'établir à 258,7 milliards. En variation annuelle, le montant des titres publics souscrits s'est accru de 14,1 milliards par rapport à son niveau d'août 2018.

Le taux de couverture des émissions est ressorti, en moyenne, à 214,0% en août 2019 contre 151,2% un an auparavant. Les bons du Trésor ont représenté 46,8% des émissions.

Tableau 7: Evolution des ressources mobilisées par les Etats entre juillet et août 2019

	2018	2019		Variation (mds)	
	août	juillet	août	mensuelle	annuelle
Bons	162,4	120,7	121,0	0,3	-41,4
Obligations	82,2	119,7	137,7	18,0	55,5
Total	244,6	240,4	258,7	18,3	14,1

Sources : UMOA -Titres, BCEAO

Sur le compartiment des bons du Trésor, les taux ont légèrement baissé, d'un mois à l'autre. Le taux d'intérêt moyen pondéré est ressorti à 5,04% en août 2019 contre 5,12% le mois précédent. Le taux s'est également contracté par rapport au mois d'août 2018 où il est ressorti à 5,72%.

Pour les émissions obligataires, le taux de rendement moyen s'est situé à 6,52% au cours de la période sous revue, contre 6,50% en juillet 2019 et 7,51% un an auparavant.

Sur les marchés internationaux des capitaux, aucun Etat membre de l'Union n'est intervenu au cours du mois sous revue pour mobiliser des ressources, après la levée de 328 milliards par émission d'euro-obligations du Bénin en mars 2019.

V. PERSPECTIVES ECONOMIQUES DE L'UEMOA

L'activité économique poursuivrait sa croissance à un rythme plus faible. Les tensions commerciales qui se prolongent entre les États-Unis et la Chine, les fortes turbulences enregistrées sur le marché des changes des pays émergents, l'endettement privé élevé, ainsi que les incertitudes politiques et celles liées à un brexit sans accord pourraient prolonger le ralentissement actuel du commerce et de l'industrie manufacturière à l'échelle mondiale. Cette situation ralentirait davantage la croissance, en dégradant la confiance des entreprises et le marché du travail. L'assouplissement des conditions financières et le maintien de celles en vigueur dans la plupart des pays avancés renforceraient l'essor de la demande intérieure, en augmentant sensiblement la consommation et les investissements.

Sur le troisième trimestre 2019, l'activité économique enregistrerait une bonne dynamique, avec une accélération de la cadence, dans les économies de l'UEMOA. L'ensemble des secteurs d'activité, à l'exception de celui du commerce, renforceraient leurs performances à un rythme plus élevé que celui du dernier trimestre et de la même période de l'année 2018. Les économies de l'Union continueront de bénéficier du renforcement de la demande, notamment intérieure. Cette tendance pourrait être atténuée par la dégradation du climat sécuritaire et politique ainsi que les effets des tensions commerciales et de perturbations des échanges entre les pays de l'Union et le Nigeria, en lien avec la fermeture des frontières avec certains pays de l'Union.

5.1. Environnement international

5.1.1. Activité économique

Selon les dernières prévisions de l'Organisation pour la Coopération et le Développement Économiques (OCDE), parues le 19 septembre 2019, la croissance de l'économie mondiale s'établirait à 2,9% en 2019, une évaluation plus faible que celle faite en mai 2019 (+3,2%). L'OCDE prévoit une quasi-stabilité, avec un taux d'augmentation du PIB mondial de 3,0% en 2020 (-0,4 point par rapport à mai 2019). Le ralentissement attendu en 2019 par rapport à la réalisation de 3,6% en 2018 est lié à la guerre commerciale entre la Chine et les États-Unis, à l'incertitude liée au Brexit et à l'endettement privé élevé, ainsi qu'aux fortes turbulences enregistrées sur le marché des changes des pays émergents.

Au niveau des pays avancés, la croissance resterait sur un trend baissier. Aux États-Unis, la croissance économique ralentirait à 2,4% en 2019 et 2,0% en 2020, après un taux de 2,9% en 2018. La baisse du rythme de progression du PIB est liée à la dissipation de l'effet des mesures de relance budgétaire introduites en 2017, aux effets de l'escalade des tensions commerciales avec la Chine et aux craintes grandissantes liées à l'inversion de la courbe de rendement. Toutefois, l'économie américaine serait soutenue par l'orientation accommodante de la politique de la FED et la résilience des dépenses des consommateurs. Les indicateurs conjoncturels disponibles confirment la poursuite de ce ralentissement au troisième trimestre 2019, avec l'affaiblissement de la croissance de la production industrielle, induit par la baisse des investissements des entreprises. Le regain de dynamisme des dépenses de consommation, en lien avec les conditions financières

favorables et la bonne tenue du marché de l'emploi, atténuerait le ralentissement de l'économie américaine. En zone euro, selon la BCE, la croissance reculerait à 1,1% en 2019, avant de remonter à 1,2% en 2020, après une réalisation de 1,9% en 2018. Le net ralentissement attendu serait imputable à la persistance d'incertitudes liées aux facteurs géopolitiques, à l'accentuation de la menace protectionniste, à l'éventualité d'un Brexit sans accord et aux vulnérabilités sur les marchés émergents. La vigueur de la demande intérieure soutiendrait l'économie de la zone euro. Les indicateurs conjoncturels indiquent une décélération de l'activité industrielle et du secteur privé sur les mois de juillet à septembre 2019 par rapport à la même période de l'année passée. Cette tendance traduit notamment les difficultés du secteur de l'automobile et la faiblesse du commerce mondial. L'économie britannique ralentirait à 1,0% en 2019 et 2020, en liaison avec l'incertitude persistante liée au brexit et l'atonie de l'investissement. L'assouplissement budgétaire attendu contribuerait à soutenir la demande en 2020. Sur la proche période, l'économie du Royaume-Uni poursuivrait son ralentissement au troisième trimestre 2019.

Tableau 8 : Prédiction du taux de croissance, en glissement annuel (%)

	Réalizations			Estimations	Prédiction
	T3-2017	T3- 2018	T1- 2019	T2- 2019	T3- 2019
Economies avancées	2,5	2,1	1,4	1,1	1,3
<i>Etats-Unis</i>	2,4	3,1	2,7	2,3	1,9
<i>Zone euro</i>	2,9	1,7	1,3	1,2	1,1
<i>Japon</i>	2,2	0,2	1,0	0,8	1,3
<i>Royaume Uni</i>	2,0	1,6	1,8	1,2	1,0
Economies émergentes	3,7	3,3	2,6	2,8	3,2
<i>Chine</i>	6,7	6,5	6,4	6,2	6,0
<i>Inde</i>	6,9	7,1	5,8	5,1	6,9
<i>Brésil</i>	1,4	1,3	0,5	1,0	0,9
<i>Autres (Russie et AFS)</i>	1,5	0,7	0,1	1,0	0,7
Pays partenaires de l'UEMOA	2,1	2,0	1,1	1,1	1,3
<i>Suisse</i>	1,8	2,6	0,8	0,3	1,3
<i>Afrique du Sud</i>	1,4	0,7	0,1	1,0	0,7
<i>Autres (France, Pays-Bas et Etats-Unis)</i>	2,7	2,7	2,3	1,9	1,7

Sources : OCDE, calculs BCEAO

Selon l'OCDE, l'économie japonaise se redresserait à 1,0% en 2019, après une réalisation de 0,8% en 2018. La reprise serait tirée par la bonne tenue du marché d'emploi, les travaux de construction liés aux Jeux olympiques de Tokyo de 2020 et la persistance de conditions financières favorables. La demande extérieure, affaiblie par le ralentissement de l'économie mondiale et l'escalade des tensions commerciales sino-américaines, exercerait un effet modérateur. En 2020, la croissance nipponne tomberait à 0,6%, en raison du relèvement de la taxe à la consommation prévu en octobre. Les mesures budgétaires et monétaires accommodantes modéreraient la tendance.

Dans les pays émergents, la croissance de l'activité économique ralentirait en Chine, en liaison avec l'affaiblissement de la demande mondiale, des vulnérabilités intérieures et de la mise en œuvre du plan des autorités visant à rééquilibrer le modèle de croissance,

ainsi que l'escalade des tensions commerciales avec les Etats-Unis. En effet, l'OCDE s'attend à une croissance plus faible en 2019 (+6,1%) et 2020 (+5,7%), après la réalisation de 6,6% en 2018. Dans les autres pays émergents, la croissance reculerait, notamment en Inde (-1,3 point, à 5,9%), au Brésil (-0,6 point, à 0,8%) et en Russie (-0,5 point, à 0,9%), en lien avec l'affaiblissement de la demande intérieure et extérieure, bridée par les pressions inflationnistes et le ralentissement du commerce mondial. En Afrique du Sud, l'activité économique ralentirait (-0,7 point, à 0,5%), en liaison avec l'atonie du commerce mondial, la diminution des cours des métaux et la baisse des nouvelles commandes qui pèsent sur les exportations et l'investissement des entreprises. La faiblesse de l'inflation et l'assouplissement de la politique monétaire, qui soutiendraient les dépenses des ménages, exerceraient un effet modérateur. Dans les pays en développement, les perspectives à moyen terme dans la zone CEMAC font ressortir une amélioration progressive de la situation économique et financière, avec la remontée des cours du pétrole, ainsi que l'accélération de la mise en œuvre des réformes économiques, monétaires et financières, convenues avec le FMI. Selon la BEAC, le taux de croissance du PIB réel s'établirait à 3,3% en 2019 après une réalisation de 1,6% en 2018.

5.1.2. Inflation dans les pays partenaires

Les tendances inflationnistes ont baissé dans la plupart des économies avancées, celles des partenaires et voisins de l'Union, ainsi que des pays émergents. A cet effet, les pressions inflationnistes demeureraient faibles dans la plupart des pays avancés, ce qui incite les marchés à anticiper de nouvelles baisses de taux directeurs par la FED d'ici la fin de l'année et l'approfondissement de la politique monétaire accommodante des banques centrales européenne, britannique et japonaise. A cet effet, les projections macroéconomiques de septembre, établies par les services de la BCE, mettent en évidence une nouvelle dégradation des perspectives d'inflation.

Selon les groupes de pays, l'évolution de l'inflation se présente comme suit :

Tableau 9 : Prévision du taux d'inflation, en variation annuelle (%)

	Réalizations			Estimations	Prévisions
	déc.-18	juin-19	juil.-19	août-19	sept.-19
Economies avancées	1,34	1,18	0,96	0,94	0,78
<i>Etats-Unis</i>	1,91	1,65	1,81	1,75	1,71
<i>Zone euro</i>	1,50	1,30	1,00	1,00	0,80
<i>Autres</i>	0,93	0,85	0,63	0,59	0,45
Economies émergentes	4,33	5,45	4,42	4,72	4,02
<i>Chine</i>	1,90	2,70	2,80	2,80	3,00
<i>Inde</i>	5,24	8,59	5,98	6,31	3,99
<i>Brésil</i>	4,40	4,47	3,97	4,35	4,30
<i>Autres</i>	4,01	4,01	3,91	3,88	3,60
Pays partenaires de l'UEMOA	2,03	2,02	1,79	1,92	1,79
<i>Suisse</i>	0,69	0,60	0,31	0,32	0,15
<i>Afrique du Sud</i>	4,40	4,47	3,97	4,35	4,30
<i>Autres</i>	1,94	2,17	2,18	2,32	2,20
Pays voisins de l'UEMOA	11,09	10,85	10,79	10,45	10,60
<i>Nigeria</i>	11,44	11,22	11,08	11,02	11,24
<i>Ghana (*)</i>	9,43	9,12	9,44	7,80	7,60

Sources : OCDE, sites et revues spécialisés, calculs BCEAO, (*) nouvelle série à partir d'août 2019

5.1.3. Prix des produits de base

Sur les marchés des matières premières, les prix des produits agricoles exportés et importés par les pays de l'Union enregistreraient des évolutions à la hausse en septembre et octobre 2019. Contrairement à la plupart des matières premières, plombées par la lenteur de la croissance mondiale, du fait des incertitudes liées au commerce international, l'ensemble des produits de base exportés par les pays de l'Union connaîtraient une hausse de leurs prix en septembre, à l'exception du café et de l'huile de palmiste, en raison des facteurs conjoncturels. Les plus forts accroissements concernent le cacao, l'huile de palme et le pétrole.

Tableau 10 : Prévisions des cours des matières premières (variation mensuelle en %)

Principales matières premières	Réalizations				Estimations		Prévisions
	déc. 17	déc. 18	juin 19	juil. 19	août 19	sept. 19	oct. 19
Produits exportés	-2,0	-1,9	1,2	1,8	-2,0	2,5	0,4
Pétrole brut (NYMEX) (en \$/baril)	2,1	-13,3	-10,0	5,0	-5,0	3,8	-6,6
Café robusta (OIC) (en cents/livre)	-4,4	-7,4	4,1	-0,2	-4,5	-0,7	-1,5
Cacao (OICC) (en cents/livre)	-9,9	1,1	4,0	0,2	-9,0	5,0	4,8
Coton (NY 2ème position) (en cents/livre)	8,0	-1,1	-4,8	-3,6	-7,6	1,9	3,2
Huile de palme (en \$/tonne métrique)	-6,0	-25,5	-2,1	-1,0	9,3	4,8	-3,1
Huile de palmiste (en \$/tonne métrique)	-9,6	6,1	-4,9	1,8	12,0	-0,9	-5,8
Caoutchouc (en eurocents/kg)	1,5	3,4	-0,3	-4,6	-5,8	1,3	-2,2
Noix de cajou (en \$/tonne métrique)	0,0	-6,9	6,7	0,0	2,5	0,5	6,0
Or (en \$/once)	-1,0	2,6	5,9	4,1	5,8	0,9	-0,9
Produits importés	0,3	1,2	9,2	-0,5	-6,7	0,5	3,5
Huile de soja (cents/livre)	-3,2	1,8	2,7	0,7	1,8	1,8	2,1
Blé (cents/boisseau)	-2,4	2,6	14,2	-4,8	-5,7	0,4	4,0
Riz (cents/lb)	1,2	-2,2	4,1	2,1	-3,4	5,7	-1,1
Maïs (cents/boisseau)	1,9	3,1	14,2	-1,8	-11,9	-3,7	7,6

Sources : Reuters, calculs BCEAO

Les cours du cacao ont été tirés à la hausse, du fait de la fermeté de la demande, avec notamment le renforcement de la transformation locale de cacao en Côte d'Ivoire, et des incertitudes liées à l'offre de ce produit. En effet, sur le marché du cacao, des mesures de restrictions de l'offre sont envisagées par la Côte d'Ivoire et le Ghana. Ces deux grands producteurs mondiaux de cacao examinent la possibilité de plafonner leur production, afin de décourager la surproduction et de soutenir les cours mondiaux. En outre, l'excédent de production ne serait que de 18.000 tonnes en 2018/19 contre une évaluation précédente de 36.000 tonnes. La hausse des prix de l'huile de palme s'explique par la fermeté de la demande en provenance de l'Inde et de la Chine, ainsi que l'Union européenne pour son industrie.

Les cours du pétrole renoueraient avec la tendance haussière en septembre (+3,8%), après la baisse observée en août 2019 (-5,0%) où le marché était marqué par le regain d'inquiétudes sur la demande mondiale, notamment après le relèvement des tarifs américains sur les produits de la Chine, et l'augmentation continue de la production américaine de pétrole. La hausse des cours du pétrole en septembre 2019 est liée aux attaques des installations pétrolières en Arabie Saoudite, qui ont réduit de moitié la production de pétrole de ce pays. La hausse des cours du pétrole est également

soutenue par la baisse des stocks aux États-Unis, ainsi que l'annonce d'une reprise des négociations commerciales entre les États-Unis et la Chine.

Pour ce qui concerne les matières premières importées par les pays de l'Union, les prix de maïs se replieraient, sous l'effet de la morosité de la demande, dans un contexte où l'approvisionnement des marchés est suffisant. Par exemple, selon la FAO, une récolte nettement plus importante de maïs est attendue aux États-Unis, le principal producteur et exportateur mondial de ce produit. Les autres produits importés (riz, huile de soja et blé) sont orientés à la hausse, en lien avec la bonne dynamique de la demande. En particulier, les prix du riz ont été fermes, en raison de la baisse attendue de la production, notamment en Inde, à cause du recul des précipitations, et en Thaïlande, suite à la sécheresse persistante.

5.2. Perspectives de croissance dans l'UEMOA

Pour le mois de septembre 2019, les économies de l'Union continueront de bénéficier du renforcement de la demande intérieure et des conditions financières favorables. Pour l'année 2019, dans son ensemble, ces conditions favorables demeureront, avec toutefois un ralentissement de la demande en provenance des principaux pays où la croissance est dans une phase descendante du cycle, notamment aux États-Unis, en zone euro et dans les pays émergents. Les difficultés dans ces pays qui touchent pour le moment le secteur industriel pourraient se généraliser à l'ensemble de l'économie, ce qui affaiblirait la demande mondiale.

En outre, les effets négatifs attendus des tensions commerciales entre les États-Unis et certains de leurs partenaires sur les perspectives économiques de l'UEMOA pourraient être importants, en dépit de la reprise des négociations commerciales entre la Chine et les États-Unis, qui ont conduit à un accord préliminaire. De même, la perspective d'un Brexit sans accord, les tensions géopolitiques (Iran, Venezuela, etc.) et les fluctuations du prix du baril sont autant de sources d'inquiétudes pour les économies de l'Union.

Le maintien de la tendance haussière des cours internationaux de la plupart des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA et de la hausse des prix des principaux produits alimentaires importés auraient des effets mitigés sur le budget et la croissance des États de l'Union. Cette situation d'incertitude pourrait être accentuée par la dégradation du climat sécuritaire et politique, ainsi que la fermeture des frontières du Nigeria avec certains pays de l'Union.

Selon les résultats de l'enquête de conjoncture d'août 2019, l'activité économique maintiendrait sa bonne dynamique dans le secteur des industries, à un rythme plus soutenu, en lien principalement avec la hausse attendue des commandes et du chiffre d'affaires sur le marché extérieur. Les coûts de production augmenteraient, mais la gestion financière des entreprises resterait aisée. En ce qui concerne les activités commerciales, les entreprises anticipent une hausse du chiffre d'affaires, en lien avec l'accroissement des commandes en provenance des marchés local et d'exportation. Les prix de vente et les coûts d'exploitation ressortiraient stables, ce qui se traduirait par un renforcement de la trésorerie. Les entreprises du secteur des services enregistreraient une progression de leurs activités, en

liaison avec la hausse des commandes et du chiffre d'affaires, sur l'ensemble des compartiments du marché. Le regain de dynamisme est généralisé à l'ensemble des branches, à l'exception de « immobilier, location et activités de services aux entreprises », avec une nette accélération des activités d'intermédiation financière. Malgré la solidité de la demande et la stabilité des coûts d'exploitation, les prix des prestations baisseraient. Les entreprises de ce secteur dégageraient un excédentaire budgétaire. Les opérateurs des Bâtiments et Travaux Publics anticipent le redressement de leurs activités, en relation avec la hausse de nouveaux travaux et du chiffre d'affaires dans l'ensemble des composantes de ce secteur.

Les estimations effectuées par la BCEAO sur la base des résultats susvisés et les dernières informations disponibles confirment l'accélération de la croissance, à très court terme, des économies de l'Union, avec un taux de progression de l'activité économique de 6,9% au troisième trimestre 2019, après une réalisation de 6,6% le trimestre précédent.

Le regain de l'activité au troisième trimestre 2019 est attribuable, notamment à la bonne tenue de la production industrielle, des activités de services et des bâtiments et travaux publics. Le ralentissement des activités commerciales a exercé un effet modérateur. En effet, sur les mois de juillet-septembre 2019, la production industrielle augmenterait, en glissement annuel, de 13,0% contre une réalisation de 5,4% le trimestre précédent. Les bonnes performances sont notées au niveau des activités extractives (+8,6% contre +2,9%) et de production d'énergie (+12,7% contre +10,8%), la cadence des activités manufacturières ayant ralenti (+5,8% contre +7,5%). L'indice du chiffre d'affaires des services marchands afficherait une hausse de 6,9% après une réalisation de 4,9% le trimestre précédent. Quant à l'indicateur du climat des affaires des bâtiments et travaux publics, il se redresserait de 0,5% sur le trimestre courant après une baisse de 2,8% le trimestre passé. En revanche, l'indice du chiffre d'affaires de commerce afficherait un ralentissement, en passant d'une hausse de 8,4% en avril-juin à 4,8% en juillet-septembre 2019.

Du côté de la demande, les dépenses de consommation courante resteraient fermes (+10,3% en juillet-septembre contre 13,2% en avril-juin 2019). Cette situation semble être corroborée par le renforcement des crédits aux particuliers (+34,6% contre +20,9%) et à la consommation (+32,% contre +13,1%). Les investissements privés se sont également accrus, à en croire à l'envolée des crédits d'équipements (+73,0% contre +60,6%), situation confirmée aussi par le redressement des dépenses en biens durables.

Les indicateurs du climat des affaires attestent à leur tour de l'accélération de la croissance entre les deuxième et troisième trimestres 2019. Au total, tous les indicateurs conjoncturels récents dénotent une consolidation de l'activité économique dans les pays de l'UEMOA, tirant profit de la hausse de la demande intérieure, qui compenserait le ralentissement de celle en provenance des économies des pays partenaires commerciaux sur le reste de l'année 2019.

Par branche, la dynamique de l'économie de l'Union est projetée comme suit :

Tableau 11 : Evolution de la croissance au sein de l'UEMOA par secteur d'activité (contribution en point de %)

Branche d'activités	Taux de croissance Annuel (%)		Taux de croissance trimestrielle (glissement annuel %)								
	Estimations		Estimations						Prévisions		
	2017	2018	T4-2017	T1-2018	T2-2018	T3-2018	T4-2018	T1-2019	T2-2019	T3-2019	T4-2019
Secteur primaire	1,3	1,4	1,2	1,4	1,5	1,4	1,3	1,1	1,1	1,2	1,4
Agriculture vivrière	1,0	1,3	0,9	1,2	1,3	1,4	1,3	1,1	1,1	1,0	1,2
Agriculture de rente (ou exportation)	0,4	0,2	0,4	0,3	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1
Sylviculture	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pêche	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Secteur secondaire	1,4	1,3	1,5	1,3	1,3	1,3	1,4	1,4	1,6	1,7	1,1
Activités extractives	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,1
Industries manufacturières	0,7	0,7	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,8	0,7	0,5
Production énergie	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
BTP	0,3	0,3	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,3
Secteur tertiaire	3,9	3,9	3,8	3,9	3,9	3,8	3,8	3,8	3,9	4,0	4,0
Commerce	0,6	0,6	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	0,5
Transports, postes et communications	0,5	0,9	0,4	0,8	0,9	1,0	1,0	0,9	1,0	0,8	0,7
Banques, assurances et autres services non marchands net SIFIM	0,9	1,1	0,8	1,0	1,1	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1	1,2
Services non marchands	1,0	0,6	0,9	0,7	0,6	0,5	0,5	0,6	0,6	0,7	1,0
Impôts et taxes	1,0	0,7	1,0	0,8	0,7	0,6	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6
Produit Intérieur Brut	6,6	6,6	6,5	6,6	6,7	6,6	6,5	6,4	6,6	6,9	6,5

Source : BCEAO

Sur l'ensemble de l'année 2019, il est attendu le renforcement des performances économiques, avec un taux de croissance de 6,6%, tout comme la réalisation de 2018.

L'expansion de l'activité en 2019 serait soutenue par l'essor des secteurs des services et du secondaire. Le dynamisme des activités de prestation de services serait attribuable à l'essor des services bancaires et de télécommunications, ainsi que de la bonne tenue des activités commerciales, consécutive à la hausse des productions agricoles. Le secteur secondaire serait tiré par la reprise des activités extractives et de production d'énergie.

Par ailleurs, la hausse de la production agricole, du fait d'une pluviométrie globalement satisfaisante et de la poursuite des actions entreprises pour redynamiser les principales filières agricoles, contribuerait à soutenir la croissance du PIB.

Sous l'angle de la demande, la consommation finale demeurerait le principal moteur de la croissance, en liaison avec la consolidation de la demande des ménages en produits alimentaires. La demande extérieure nette pourrait peser moins fortement sur les perspectives de croissance des économies de l'Union, en liaison avec l'accroissement attendu des exportations des produits de base. La hausse attendue de la facture d'importation des produits alimentaires modérerait la tendance.

5.3. Perspectives d'évolution de la situation monétaire de l'Union

Selon les estimations faites sur la base de la situation à fin août 2019, la masse monétaire de l'Union se situerait à 28.098,9 milliards à fin septembre 2019 contre 26.020,0 milliards un an plus tôt. La hausse de 2.078,9 milliards (ou +8,0%), qui en résulterait, serait imputable à la progression de 3.389,0 milliards (ou +12,1%) des créances intérieures

attendues à 31.339,7 milliards. Les AEN se contracteraient de 429,8 milliards ou 8,4%, en lien notamment avec la moindre mobilisation de ressources extérieures sous forme d'euro-obligations en comparaison à 2018.

L'accroissement des créances intérieures serait lié à la hausse, en glissement annuel, des créances sur l'économie (+10,9%) qui s'établiraient à 22.727,1 milliards et des créances nettes sur les Administrations publiques centrales qui s'élèveraient à 8.612,5 milliards (+15,5%).

Sous l'angle de ses composantes, l'accroissement de la masse monétaire se traduirait à fin septembre 2019, en glissement annuel, par la hausse des dépôts (+1.633,5 milliards ou +8,1%) et de la circulation fiduciaire (+445,4 milliards ou +7,8%).

5.4. Perspectives d'inflation

Sur la base des estimations faites à partir des informations du dispositif interne de suivi des prix, le taux d'inflation dans l'UEMOA ressortirait à -1,2% à fin septembre 2019, en glissement annuel, identique à la réalisation du mois précédent. Le maintien des variations négatives, en rythme annuel, du niveau général des prix est principalement imputable à la poursuite de la baisse des prix des produits alimentaires dans la plupart des pays de l'Union, notamment les céréales locales et importées. Selon la FAO, les prix des céréales ont baissé de 3,9% par rapport à septembre 2018, en lien avec le recul des cours du blé, du maïs et du riz. La baisse des prix du blé est liée à la forte disponibilité de ce produit. Les cours du maïs se sont repliés, du fait d'abondantes disponibilités à l'exportation dans les pays exportateurs de l'hémisphère Nord comme de l'hémisphère Sud. Quant aux prix du riz, ils ont été tirés à la baisse par la faiblesse de la demande à l'importation et les incertitudes concernant les politiques qui seront suivies aux Philippines et au Nigeria.

Le profil baissier des prix des céréales a été atténué par le renchérissement des huiles végétales et des produits laitiers. Le raffermissement des cours de l'huile de palme, tirés par la fermeté de la demande à l'importation en Inde et en Chine, explique l'essentiel du rebond des prix des huiles. Quant aux cours des produits laitiers, ils sont orientés à la hausse, du fait du lait écrémé et entier, dont les prix se sont affermis, sous l'effet d'une forte demande à l'importation, dans un contexte de disponibilités exportables limitées, en particulier en Europe. En outre, la restriction de l'offre de certains produits de première nécessité, avec la fermeture des frontières décidées par le Nigeria, conduirait à la hausse des prix à la consommation, notamment au Bénin, au Togo et au Niger. Les effets de second tour pourraient se ressentir dans les autres pays de l'Union.

Tableau 12 : Evolution de l'inflation au sein de l'UEMOA par fonction (contribution en point de %)

Fonctions	Réalizations						Estimation	Prévision
	déc. 17	nov. 18	déc. 18	mai 19	juin 19	juil. 19	août 19	sept. 19
Produits alimentaires et boissons	0,5	0,0	0,0	-0,2	-0,5	-0,8	-1,3	-1,1
Boissons alcoolisées, Tabac et stupéfiants	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Habillement	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Logement	0,0	0,3	0,3	-0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
Ameublement	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Santé	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	-0,1
Transport	0,1	0,2	0,3	0,3	0,0	0,1	0,0	0,0
Communication	-0,2	0,1	0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Loisirs et culture	0,0	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Enseignement	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Restaurants et Hôtels	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0
Autres biens	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ensemble	0,9	1,0	1,1	-0,3	-0,5	-0,7	-1,2	-1,2

Sources : INS, BCEAO

Sur les trois mois à venir, le taux d'inflation se maintiendrait en territoire négatif, à respectivement -1,2% en octobre, -0,8% en novembre et -0,6% en décembre 2019, en raison essentiellement du faible niveau attendu des prix des produits alimentaires importés par rapport à la situation de la même période de l'année passée. Le regain de dynamisme de la demande, l'impact de l'ajustement à la hausse des prix des carburants et les perturbations des échanges commerciaux avec le Nigeria tireraient les prix à la hausse. Pour l'ensemble de l'année 2019, le taux d'inflation s'établirait à -0,8%, avant de remonter à 1,1% en 2020, après une réalisation de 1,2% en 2018.



ANNEXES STATISTIQUES

Tableau A.1: Variation du chiffre d'affaires par branche

Tableau A.2: Indice de la production industrielle par branche

Tableau A.3 : Taux d'intérêt débiteurs des banques de l'UEMOA

Tableau A.4 : Evolution des crédits mis en place par les banques de l'UEMOA (contribution en points de %)

Tableau A.5 : Niveau des réserves libres selon la présence au refinancement

Tableau A1 : Evolution du chiffre d'affaires par branche, (contribution en point de %)

Branches	Variation mensuelle					Glissement annuel	
	2017	2018		2019		2019	
	août	août	déc	juillet	août.(*)	juillet	août.(*)
PRODUITS DE L'ALIMENTATION	0,1	-2,1	-0,9	4,6	-3,1	-0,5	-1,2
Produits non transformés de l'agriculture, de la chasse ou de la sylviculture	1,0	0,7	0,0	-0,2	1,0	0,1	0,4
Produits non transformés de la pêche, de la pisciculture ou de l'aquaculture	0,1	0,5	0,2	-0,2	0,1	0,1	-0,3
Autres produits de l'alimentation, boissons et tabacs	-1,1	-3,3	-0,9	5,0	-4,1	-0,8	-1,3
EQUIPEMENT DE LA PERSONNE	0,1	-0,2	0,0	-0,1	-0,1	0,4	1,4
Textiles, habillement, articles chaussants et cuirs	0,1	-0,2	0,0	-0,1	-0,1	0,4	1,4
Montres, horloges, bijoux et pierre précieuses			0,0				
EQUIPEMENT DU LOGEMENT	-0,5	0,6	-0,4	2,9	-0,3	-0,5	-1,3
Ameublement, équipements et produits ménagers	-0,2	-0,2	-0,2	0,8	-0,1	0,1	0,2
Matériaux de construction, quincaillerie, peintures, verres et articles de verre	-0,2	0,7	-0,3	2,1	-0,1	-0,7	-1,5
AUTOMOBILES, MOTOCYCLES ET PIECES DETACHEES	0,5	-0,9	-0,5	0,5	0,4	-1,5	-0,8
Véhicules automobiles neufs	0,1	-0,9	-0,1	0,2	0,4	-1,5	-0,8
Véhicules automobiles usagers	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Motocycles neufs	0,0	-0,2	0,0	0,2	-0,3	0,0	-0,1
Motocycles usagers			0,0				
Pièces et accessoires de véhicules automobiles et de motocycles neufs	0,4	0,3	-0,4	0,1	0,3	0,1	0,1
Pièces et accessoires de véhicules automobiles et de motocycles usagers			0,0				
PRODUITS PETROLIERS	0,6	1,5	-1,0	1,7	-0,2	4,6	3,8
Produits pétroliers	0,6	1,5	-1,0	1,7	-0,2	4,6	3,8
PRODUITS PHARMACEUTIQUES ET COSMETIQUES	0,4	-0,7	1,7	1,0	-0,2	1,1	3,7
Produits pharmaceutiques et médicaux	0,4	-0,7	1,7	1,0	-0,2	1,0	3,4
Parfumerie et produits de beauté	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,3
PRODUITS DIVERS	-0,5	0,1	-0,9	-2,0	-0,3	0,4	0,0
Machines de bureau et matériel et informatique	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,2	0,0	0,2
Autres appareils électriques et électroniques non ménagers	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	0,0	0,0
Articles de presse, librairie, papeterie, fournitures scolaires	0,1	0,3	0,0	0,1	0,1	0,0	-0,2
Autres produits	-0,4	-0,1	-0,7	-2,0	-0,6	0,4	0,0
INDICE GLOBAL	0,8	-1,8	-2,0	8,7	-3,7	4,0	5,6

(*) données provisoires, CVS

Tableau A2 : Indice de la production industrielle par branche, (contribution en point de %)

Branches	Variation mensuelle					Glissement annuel	
	2017	2018		2019		2019	
	août	août	déc	juillet	août.(*)	juillet	août.(*)
PRODUCTION DES ACTIVITES EXTRACTIVES	-3,2	-0,6	-0,7	-2,1	-2,3	1,3	0,8
Pétrole brut et gaz naturel	2,5	1,9	-0,1	0,4	-0,6	4,1	1,6
Minerais d'uranium et de thorium	-2,6	-3,8	0,1	-1,2	-1,3	-3,1	0,8
Minerais métalliques	-3,1	-0,2	-0,1	-0,8	-0,5	1,6	1,2
Autres minerais	0,0	1,5	-0,6	-0,5	0,1	-1,3	-2,8
INDUSTRIES MANUFACTURIERES	0,5	2,2	-3,4	2,1	0,4	2,0	1,9
Produits alimentaires et de boissons	-0,3	-1,0	0,0	1,2	1,4	4,2	6,6
Produits à base de tabac	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Textiles	0,1	0,1	-0,6	0,6	-0,5	0,3	-0,7
Articles d'habillement	0,0	2,7	0,0	0,0	-0,3	0,2	-4,3
Cuir; articles de voyage et de maroquinerie, articles de sellerie et de bourrellerie; chaussures	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,3	-0,1
Bois et articles en bois et en liège (sauf meubles); articles de vannerie et de sparterie	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0	-1,8	-0,3
Papier, carton et articles en papier et en carton	0,1	-0,1	0,0	0,1	-0,1	0,1	0,2
Produits de l'édition, de l'imprimerie et supports enregistrés	0,0	0,0	-0,2	-0,1	0,0	-0,8	-0,3
Produits pétroliers raffinés	-0,2	0,0	0,0	-0,4	0,0	0,1	0,0
Produits chimiques	0,3	0,9	-1,7	0,1	0,1	0,3	-0,9
Caoutchouc et matières plastiques	0,4	0,6	-0,1	0,3	0,7	0,8	1,0
Autres produits minéraux non métalliques	-0,1	-0,2	0,0	0,4	-0,4	0,3	0,2
Produits métallurgiques de base	0,2	-0,4	-0,1	-0,3	-0,2	-0,8	0,3
Ouvrages en métaux (sauf machines et matériel)	0,0	0,1	-0,5	0,1	-0,1	0,1	0,0
Machines et matériel n.c.a.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Machines et appareils électriques n.c.a.	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0	-0,7	0,0
Instruments médicaux, de précision, d'optique et d'horlogerie			0,0				
Autres matériels de transport	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0
Meubles; activités de fabrication n.c.a.	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0
Produits de récupération	0,0	0,0	-0,4		0,0	0,0	0,0
PRODUCTION ET DISTRIBUTION D'ELECTRICITE, DE GAZ ET D'EAU	-3,6	-5,7	1,2	1,3	-3,2	1,7	4,0
Electricité, gaz, vapeur et eau chaude	-3,5	-4,9	1,8	1,1	-3,2	1,5	3,1
Eau	0,0	-0,8	-0,5	0,2	0,0	0,3	0,9
Indice Général	-6,3	-4,0	-2,9	1,3	-5,0	5,0	6,7

(*) données provisoire, CVS

Source : BCEAO

Tableau A3 : Taux d'intérêt débiteurs des banques de l'UEMOA (%)

	Niveau moyen mensuel				
	2016	2017	2018	2018	2019
	août	août	août	déc	août
NATURE DU DEBITEUR					
Etat et organismes assimilés	4,45	6,09	6,87	6,20	6,40
Particuliers	8,54	8,62	8,39	7,13	7,22
Clientèle financière	7,36	7,71	8,08	7,46	7,41
Sociétés d'Etat et EPIC	7,49	7,37	5,35	7,23	6,49
Assurances-Caisses de retraite	8,57	8,48	7,57	7,10	9,44
Entreprises privées du secteur productif	6,72	6,50	6,85	6,57	6,36
Entreprises individuelles	7,18	6,90	6,23	6,81	9,04
Coopératives et groupements villageois	9,81	8,12	9,49	9,40	8,95
Divers (ONG, amicales, syndicats, etc.)	6,56	8,47	8,59	8,61	8,48
Personnels des banques	2,06	2,32	4,97	1,79	2,24
Total	6,98	6,89	7,04	6,77	6,81
OBJET DU CREDIT					
Habitation	8,42	8,30	8,13	6,72	7,80
Exportation	5,73	7,82	6,87	7,77	6,58
Equipement	6,47	7,28	7,62	7,02	8,05
Consommation	8,40	8,31	8,31	7,42	7,15
Trésorerie	6,53	6,37	6,49	6,61	6,31
Autres	7,80	7,83	7,60	6,67	7,45
Total	6,98	6,89	7,04	6,77	6,81
DUREE DU CREDIT					
inf ou égale à 1 mois	5,90	6,06	6,20	6,09	6,03
sup à 1 mois et inf ou égale à 3 mois	5,52	5,78	5,71	6,31	5,51
sup à 3 mois et inf ou égale à 6 mois	6,97	7,30	7,81	6,95	7,53
sup à 6 mois et inf ou égale à 1 an	8,47	7,93	8,48	7,98	8,00
sup à 1 an et inf ou égale à 2 ans	7,18	7,36	9,06	6,92	8,01
sup à 2 ans et inf ou égale à 5 ans	8,95	8,49	7,98	7,22	6,97
sup à 5 ans et inf ou égale à 10 ans	7,92	7,82	8,07	7,01	7,76
Plus de 10 ans	5,95	6,28	5,16	3,43	6,79
Total	6,98	6,89	7,04	6,77	6,81

Source : BCEAO

**Tableau A4 : Evolution des crédits mis en place par les banques de l'UEMOA
(contribution en points de %)**

	cumuls mensuels (en mds)				Variation mensuelle (%)		Glissement annuel (%)	
	2018		2019		2019		2019	
	août	déc	juillet	août	juillet	août. (*)	juillet	août. (*)
Crédits bancaires totaux	1 049,6	1 970,3	1 328,8	1 104,5	4,2	-16,9	5,0	5,2
Crédits aux particuliers	171,6	213,2	184,4	262,9	-1,2	5,9	1,9	8,7
Crédits aux entreprises privées	527,3	1 006,0	740,1	604,5	-5,3	-10,2	7,5	7,3
Crédits aux entreprises du secteur public	45,4	69,2	39,7	21,4	1,7	-1,4	-3,1	-2,3
Crédits de trésorerie	630,9	1 225,9	814,0	592,0	4,1	-16,7	5,3	-3,7
Crédits de consommation	170,8	200,0	158,8	262,5	-5,3	7,8	0,9	8,7
crédits d'équipement	90,3	239,0	164,9	107,7	0,8	-4,3	7,7	1,7
Crédits d'habitation	15,0	30,1	18,8	16,0	0,3	-0,2	-0,2	0,1

Source : BCEAO

**Tableau A5 : Niveau des réserves libres selon la présence au refinancement
(en milliards, sauf indication contraire)**

Pays	Banques venant au refinancement			Autres banques			Total	
	Réserves libres	RO	En % des réserves requises	Réserves libres	RO	En % des réserves requises	Réserves libres	En % des réserves requises
Bénin	18,9	34,7	54,5	37,9	12,0	316,2	56,8	121,7
Burkina	23,6	59,8	39,4	78,3	27,2	287,6	101,8	117,0
Côte d'Ivoire	71,0	182,2	39,0	336,2	77,0	436,9	407,2	157,1
Guinée-Bissau	0,9	3,5	25,9	10,6	1,7	611,9	11,5	220,3
Mali	46,7	86,3	54,1	6,4	6,0	106,9	53,1	57,6
Niger	20,0	31,2	63,9	2,3	0,4	634,5	22,3	70,5
Sénégal	38,6	122,2	31,6	62,1	26,6	233,2	100,8	67,7
Togo	16,4	25,6	64,1	22,4	11,7	191,6	38,8	104,0
UMOA	236,0	545,5	43,3	556,2	162,6	342,1	792,3	111,9

Source : BCEAO



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