



BCEAO

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

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

Janvier 2020



BCEAO

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

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

Janvier 2020

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	7
1.3. Marchés des matières premières	8
1.4. Marchés financiers mondiaux	11
II. ACTIVITÉS ECONOMIQUES DANS L'UEMOA	13
2.1. Production de biens et services	13
2.2. Inflation	17
III. TAUX D'INTERET, LIQUIDITE ET SITUATION MONETAIRE	18
3.1. Taux d'intérêt des marchés monétaire et interbancaire	18
3.2. Taux d'intérêt débiteurs	19
3.3. Liquidité bancaire	20
3.4. Situation monétaire	21
IV. MARCHE FINANCIER DE L'UEMOA	23
4.1. Marché boursier de l'UEMOA	23
4.2. Marché des titres de la dette publique	24
V. PERSPECTIVES ECONOMIQUES DE L'UEMOA	25
5.1. Environnement international	25
5.2. Perspectives de croissance dans l'UEMOA	29
5.3. Perspectives d'évolution de la situation monétaire de l'Union	32
5.4. Perspectives d'inflation	32
ANNEXES STATISTIQUES	34

PRINCIPALES TENDANCES DE LA CONJONCTURE ECONOMIQUE

1- Évolution récente

L'activité économique mondiale au mois de novembre 2019 a été marquée par l'exacerbation des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine.

Aux États-Unis, l'activité du secteur manufacturier s'est contractée en novembre 2019. Dans la zone euro, la croissance de l'activité des entreprises s'est repliée, soit le dixième mois consécutif. En revanche, la croissance des services s'est accélérée. En France, malgré les craintes suscitées par le mouvement de grève dans les transports pour protester contre la réforme du gouvernement, l'activité des services s'est accélérée en novembre 2019. Au Royaume-Uni en raison des incertitudes liées au Brexit, l'économie court le risque d'une récession, la première depuis la crise financière mondiale. Au Japon et en Chine, l'activité dans le secteur manufacturier s'est également contractée.

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 Russie, de l'Islande et de la Chine.

Les cours des matières premières échangés par les pays de l'UEMOA ont augmenté en novembre 2019, à l'exception de ceux de la noix de cajou, de l'or et du maïs.

Les marchés financiers mondiaux ont connu au cours du mois de novembre 2019 des évolutions contrastées, dans un contexte marqué par la poursuite du ralentissement de l'économie mondiale, le pessimisme des investisseurs sur l'issue des négociations commerciales entre la Chine et les États-Unis, les incertitudes liées au Brexit ainsi que des tensions géopolitiques au Moyen-Orient. Ainsi, 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. 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 renforcé face aux principales monnaies des pays, à l'exception du dollar libérien. Les hausses les plus importantes ont été enregistrées par rapport au leone sierra leonais, 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 de novembre 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 baissé, en glissement annuel, de -0,5% à fin novembre 2019, après une réalisation de -0,9% 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.

Au cours du mois sous revue, les taux d'intérêt sur le marché monétaire ont connu des évolutions à la baisse. Sur les guichets d'appel d'offre de la BCEAO, le taux d'intérêt

moyen pondéré des opérations d'appels d'offres, à une semaine, s'est accru au cours du mois de novembre 2019, en ressortant à 3,42% contre 2,90% un mois plus tôt. Sur le marché interbancaire, le taux d'intérêt moyen des opérations est ressorti à 4,41% au mois de novembre 2019, après 4,35% le mois précédent, soit une hausse de 6 points de base.

L'analyse des conditions de banque à fin novembre 2019 indique une hausse du taux débiteur moyen, hors taxes et charges, qui est ressorti à 6,68% en novembre 2019, contre 6,61% en octobre 2019. Suivant la nature du débiteur, les taux d'intérêt ont augmenté, principalement, au niveau des concours à l'Etat et aux particuliers. L'accroissement du coût du crédit a touché les concours à la consommation et à l'habitation.

Au cours du mois de novembre 2019, la liquidité propre des banques s'est consolidée de 57,7 milliards, en lien essentiellement avec l'amélioration 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 réalisées par le système bancaire.

La situation monétaire de l'Union à fin novembre 2019 est marquée par une progression, en glissement annuel, de la masse monétaire (+11,4%). Cette évolution est portée par l'accroissement des créances des institutions de dépôt sur les secteurs résidents (+2.707,3 milliards) et leurs acquisitions nets d'actifs extérieurs (+1.135,6 milliards). Les créances intérieures ont progressé, en glissement annuel, de 9,2%, pour s'établir à 31.981,2 milliards, en liaison avec la hausse des créances sur l'économie (+1.976,4 milliards) et des créances sur les administrations publiques centrales (APUC) (+730,9 milliards). Les Actifs Extérieurs Nets (AEN) des institutions de dépôt de l'Union ont augmenté de 1.135,6 milliards, soit 24,1%, en liaison essentiellement avec l'accroissement des AEN de la BCEAO (+1.109,8 milliards). En effet, les réserves officielles de change de la Banque Centrale se sont accrues de 1.197,2 milliards au cours de la période.

2- Perspectives

L'activité économique mondiale poursuivrait sa croissance à un rythme plus faible en décembre 2019. En effet, les tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine, les fortes turbulences enregistrées sur le marché des changes des pays émergents, les tensions géopolitiques au Moyen-Orient ainsi que les incertitudes liées à un Brexit prolongeraient 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 quatrième trimestre 2019, l'activité économique dans l'UEMOA enregistrerait une accélération de sa cadence. Les performances de l'ensemble des secteurs d'activité s'amélioreraient, à l'exception de celui du commerce. Les économies de l'Union continueront de bénéficier du renforcement de la demande, notamment intérieure,

malgré le ralentissement de la croissance mondiale. Cette tendance pourrait être atténuée par la dégradation du climat sécuritaire, ainsi que les effets des tensions commerciales et des 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 le maintien d'un fort taux de croissance à 6,5% au quatrième trimestre 2019, après une réalisation de 6,6% le trimestre précédent. Les performances économiques à un rythme élevé au quatrième trimestre 2019 sont attribuables, 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 30.743,2 milliards au terme de l'année 2019 contre une réalisation de 27.726,8 milliards un an plus tôt. La hausse de 3.016,4 milliards (ou +10,9%) qui en résulterait serait imputable à la progression de 2.689,4 milliards (+9,0%) des créances intérieures attendues à 32.711,2 milliards. Concernant les AEN, ils augmenteraient de 1.012,8 milliards (+18,8%). L'accroissement des créances intérieures serait lié à la hausse attendue, en glissement annuel, des créances sur l'économie (+2.078,3 milliards ou +9,5%) et à celle des créances nettes sur les Administrations publiques centrales qui s'élèveraient à 611,0 milliards (+9,5%).

Les prévisions d'inflation font ressortir la poursuite de la baisse des prix de 0,3% en décembre 2019, en glissement annuel, après une réalisation de -0,9% en novembre 2019. Cette évolution serait principalement imputable au bon approvisionnement des marchés en céréales.

En décembre 2019, le taux d'inflation se maintiendrait, en territoire négatif, à hauteur de -0,5%, avant de s'établir à 0,2% en janvier 2020. Pour l'ensemble de l'année 2019, le taux d'inflation s'établirait à -0,7%, avant de remonter à 1,1% en 2020.

I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

1.1 Activité économique dans le monde

L'activité économique mondiale au mois de novembre 2019 a été marquée par les tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine ainsi que les incertitudes sur la possibilité d'un brexit sans accord.

Aux États-Unis, l'activité économique a poursuivi sa croissance à un rythme plus lent, en raison notamment de l'incertitude entourant la guerre commerciale. Les dépenses de consommation, qui contribuent pour plus des deux tiers à l'activité économique aux États-Unis, ont augmenté de 0,4% en novembre 2019, portées par les achats de véhicules et les frais de santé. Aux États-Unis, l'indice PMI du secteur manufacturier est ressorti à 52 en novembre 2019 après une réalisation de 52,3 en octobre 2019. Cette tendance est en phase avec le recul de l'activité de l'industrie manufacturière, des mines et des compagnies d'électricité, de gaz et d'eau.

Dans la **zone euro**, le secteur manufacturier a connu en novembre 2019 un dixième mois consécutif de contraction. Cependant, l'indice des services a fléchi à 51,9 contre 52,2 en octobre 2019, en raison de la baisse de la demande dans ce secteur. Les ventes au détail dans la zone euro ont augmenté de 1% en novembre 2019 après deux mois de baisses successives.

Au **Royaume-Uni**, l'activité du secteur des services britanniques s'est contractée en novembre 2019, marquant ainsi le troisième mois sans croissance pour le principal moteur de l'économie, sous le poids des incertitudes liées au Brexit et aux élections législatives anticipées. Le PMI composite, qui englobe aussi le secteur manufacturier et celui de la construction, est également ressorti à 49,3, soit le plus bas niveau depuis 3 ans, après 50,0 enregistré en octobre 2019. Les producteurs britanniques souffrent d'une part, d'un nouveau délai pour la sortie de l'Union Européenne et d'autre part, des incertitudes précédant les élections législatives anticipées du 12 décembre 2019. Toutefois, la dynamique de la consommation privée et la reprise des échanges commerciaux ont notamment soutenu l'activité économique.

Au Japon, l'activité économique s'est poursuivie sur un profil descendant en novembre 2019, pénalisée par une baisse des exportations, en raison d'un fléchissement de la demande mondiale et d'un repli des dépenses de consommation dans le sillage d'une hausse de la TVA. L'indice PMI composite, qui intègre le secteur manufacturier et les services, s'est contracté en novembre 2019, pour le deuxième mois consécutif, à 49,8, après 49,1. La production industrielle au Japon a reculé de 0,9% sur un mois, après une forte baisse en octobre 2019. La dégradation du commerce extérieur s'est aggravée en novembre 2019, avec un fort repli des ventes à l'extérieur (-9,2% après -5,2% en octobre 2019) à cause du ralentissement de l'économie mondiale, aggravé par le bras de fer commercial entre les États-Unis et la Chine. Pour relancer la croissance de l'économie et pérenniser les investissements, au-delà des Jeux olympiques de Tokyo prévus l'été prochain, le gouvernement japonais a approuvé un plan budgétaire de 122 milliards de dollars.

Au niveau des pays émergents, l'activité économique se poursuit sur son profil baissier. **En Chine**, l'économie a souffert en novembre 2019 du ralentissement de la demande

mondiale et domestique, sur fond de guerre commerciale prolongée avec les Etats-Unis. Ainsi, le PMI chinois a atteint 51,1 points en novembre 2019, contre 51,7 points enregistré le mois précédent. Les prix à la production ont reculé pour le cinquième mois consécutif en novembre 2019, tandis que l'indice PMI manufacturier a progressé de manière inattendue à son rythme le plus important depuis près de trois ans.

En Inde, l'activité économique est atone, en raison d'une mousson très abondante dans les régions productrices qui pénalise les récoltes ainsi que la faiblesse de la demande extérieure.

Au Brésil, les derniers indicateurs conjoncturels montrent une relance de l'activité en novembre 2019. La croissance de l'activité du secteur privé a augmenté en novembre 2019, comme le signale l'indice PMI composite (51,9 points après 52,2 points en octobre 2019).

La fragilité de la croissance **en Afrique du Sud** continue, en liaison avec la baisse de la demande intérieure et la reprise des délestages électriques. L'inflation a nettement ralenti ces derniers mois, jusqu'à 3,6% en novembre 2019 sur un an, du fait de la faiblesse de la demande interne et des prix modérés du pétrole.

En Russie, l'activité économique s'est contractée, avec une baisse de 2,5% de la production industrielle, après une hausse de 2,6% en octobre 2019. La plus forte baisse a été enregistrée par le secteur automobile où la production de véhicules s'est effondrée de 13,1%. La production de pétrole brut a diminué de 0,8% sur un an, tandis que la production de gaz a, quant à elle, légèrement augmenté de 1,3% sur la même période.

1.2. Actions des banques centrales

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 Russie, de l'Islande et de la Chine.

Aux Etats-Unis, la Réserve fédérale américaine (FED) a maintenu inchangé ses taux directeurs depuis la modification intervenue le 30 octobre 2019. Ainsi, le taux des fonds fédéraux est fixé dans une fourchette de 1,50% à 1,75%. **En zone euro**, la Banque Centrale Européenne (BCE) a laissé, depuis septembre 2019, ses taux inchangés. Le taux de refinancement des banques à l'échéance d'une semaine a été maintenu à 0%, le taux sur les dépôts à -0,5% et le taux de prêt marginal à 0,25%.

La **Banque d'Angleterre (BoE)** a gardé inchangé son taux directeur à 0,75%. L'objectif de taux d'intérêt à court terme reste à -0,1% et son engagement à encadrer les rendements à long terme autour de zéro demeure.

Au niveau des pays émergents, **la Banque Centrale Chinoise** a légèrement baissé, le mercredi 20 novembre 2019, le taux de référence à un an des prêts bancaires qui passe de 4,20% à 4,15%. En outre, le taux de référence à cinq ans a été abaissé pour la toute première fois depuis sa création à 4,80% contre 4,85%. Ce nouvel assouplissement monétaire était largement attendu dans la mesure où la conjoncture internationale ne cesse d'assombrir les perspectives de croissance de la deuxième économie mondiale sur fond de guerre commerciale avec les Etats-Unis. A cet effet, cette mesure devrait réduire les coûts d'emprunt des ménages et des entreprises sur le marché et, in fine, augmenter le

niveau de la consommation.

La Banque Centrale brésilienne a laissé inchangé, en novembre 2019, ses taux directeurs. En revanche, le mercredi 11 décembre 2019, son taux directeur est passé de 5% à 4,5%. Il s'agit de la quatrième baisse depuis le début de l'année 2019. En effet, cette baisse intervient dans un contexte favorable, en raison d'une inflation maîtrisée, d'un assouplissement des politiques monétaires dans les économies développées et d'une faible croissance de l'activité économique du pays.

La Banque Centrale indienne a laissé son taux directeur inchangé, malgré le ralentissement de l'activité économique du pays. Le taux de mise en pension actuel, taux auquel elle prête aux banques commerciales, est fixé à 5,15%.

La Banque Centrale Russe a maintenu inchangé son taux directeur au cours du mois sous revue. En revanche, elle a baissé, le 13 décembre 2019, son taux directeur de 25 pdb pour le faire passer de 6,5% à 6,25%, en lien avec le recul continu et plus rapide qu'anticipé de l'inflation. En effet, cette dernière a diminué de 3,5% sur un an, soit moins que l'objectif de 4,0% fixé par la Banque Centrale en début 2020. C'est la cinquième baisse de taux directeur depuis le début de l'année 2019.

La Banque Centrale sud-africaine a laissé inchangé son principal taux directeur à 6,5% lors de sa dernière réunion de comité de politique monétaire.

Dans les sous-régions ouest africaine, la Banque Centrale du Nigeria (CBN) a, au cours de la réunion de son Comité de Politique Monétaire des 25 et 26 novembre 2019, maintenu son principal taux directeur à 13,5%. La Banque du Ghana (BoG) a également maintenu son principal taux directeur à 16,0%. Ce taux est constant depuis la baisse intervenue en janvier 2019, qui l'a amené à son plus bas depuis 2013.

Au niveau de la Zone CEMAC, la BEAC, face aux facteurs de risques pesant sur la stabilité monétaire de la région, a décidé de maintenir inchangés le taux d'intérêt des appels d'offres (3,50%), le taux de la fiscalité de prêt marginal (6,00%), le taux de la facilité de dépôt (0,00%) ainsi que les coefficients des réserves obligatoires à 7,00% et 4,50% sur les exigibilités à vue et à terme, respectivement.

1.3 – Marchés des matières premières

Les prix des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA ont poursuivi leur tendance haussière au cours de la période sous revue. Il en est de même de ceux des produits alimentaires importés, qui ont augmenté à un rythme plus soutenu.

Les cours des matières premières exportées sont ressortis en hausse au mois de novembre 2019, tirés par ceux de l'huile de palme (+17,5%), du café robusta (+6,8%), du caoutchouc (+5,5), du pétrole (+5,6%), du cacao (+3,6%) et du coton (+2,5%). Les baisses observées pour la noix de cajou (-17,5%) et de l'or (-1,5%) ont exercé un effet modérateur.

Sur le marché de l'huile de palme, les cours poursuivent leur tendance haussière. Cette hausse est portée par le resserrement des disponibilités dans les pays producteurs et d'une demande forte. En effet, les principaux producteurs d'huile de palme en Indonésie et en Malaisie s'attendent à une faible production l'année prochaine, en raison du temps sec et de la baisse de l'utilisation d'engrais. La

production de palme en Asie du Sud-Est souffrirait également du manque d'eau, tandis que les demandes chinoise et indienne restent très soutenues. Par ailleurs, la décision de l'Inde, premier acheteur mondial d'huile comestible, de réduire ses taxes sur les importations d'huile de palme brute et raffinée en provenance des pays de l'Asie du Sud-Est (ASEAN) devrait accroître ses importations aux cours des prochains mois.

Sur le marché du cacao, les cours se sont relevés en novembre 2019, du fait du ralentissement de la production en Afrique de l'Ouest, conjugué à une demande mondiale forte. Par ailleurs, la Côte d'Ivoire et le Ghana poursuivent leurs efforts d'harmonisation de leurs politiques afin de présenter un front commun face à un marché mondial en pleine mutation.

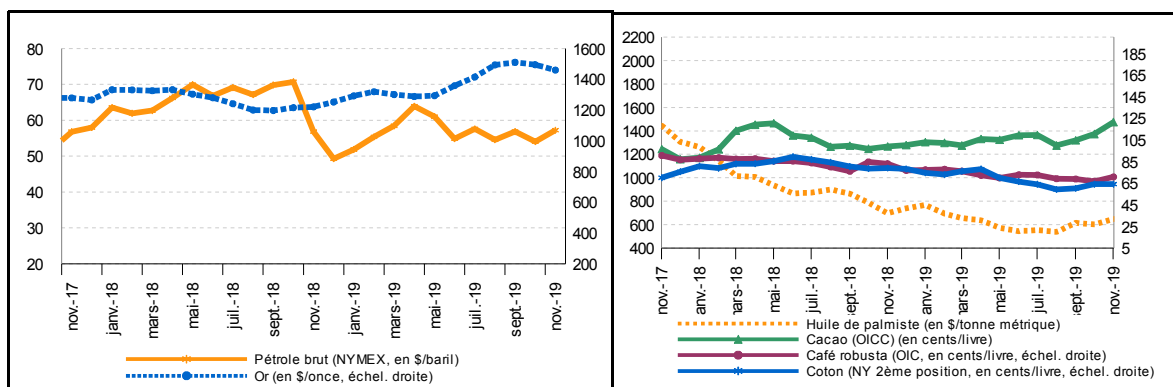
Sur le marché du café, les cours se sont raffermis, durant la période sous revue, liée par une baisse des stocks, conjuguée avec une offre relativement faible. En effet, l'Organisation Internationale du Café (ICO) indique que la consommation mondiale de café a augmenté, en moyenne, de 2,1% par an au cours de la dernière décennie et la valeur des exportations de café a atteint environ 20 milliards de dollars par an. Par ailleurs, la production reste pénalisée par les épisodes de sécheresses qui ont frappé le Brésil et le Honduras, respectivement premier et troisième producteurs mondiaux.

Sur le marché du coton, les cours sont ressortis en hausse, en lien avec la vigueur de la demande mondiale. Toutefois, selon le comité consultatif international du coton, la consommation et le commerce mondiaux de coton devraient diminuer en 2020, en raison du ralentissement industriel et des importations de la Chine, dû en grande partie à la guerre commerciale entre ce pays et les États-Unis. La signature officielle, prévue le 15 janvier 2020 à la Maison Blanche, de l'accord sur la phase 1 entre les États-Unis et la Chine apportera davantage un soutien au marché.

Les cours du caoutchouc ont poursuivi leur tendance haussière. Cette hausse est soutenue par la perspective d'un accord commercial entre les États-Unis et la Chine, ainsi que l'espoir que les États-Unis ne retardent, voire n'abandonnent, leur projet de taxer le secteur automobile européen.

La hausse du cours du pétrole est portée par l'accroissement de la vigueur de la demande mondiale. En effet, selon le rapport de l'Agence Internationale de l'Energie (AIE), publié le 12 décembre 2019, la demande devrait augmenter d'environ un million de barils par jour en moyenne chaque année jusqu'en 2025. En outre, la décision prise par l'Organisation des Pays Exportateurs de Pétrole (OPEP) d'abaisser la production a renforcé le profil haussier du cours de l'or noir. Malgré le ralentissement annoncé du boum du pétrole des schistes américain, des risques d'abondance de l'offre persistent, notamment avec les nouveaux barils de Norvège et du Brésil, attendus en 2020.

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



Sources : Reuters, calculs BCEAO

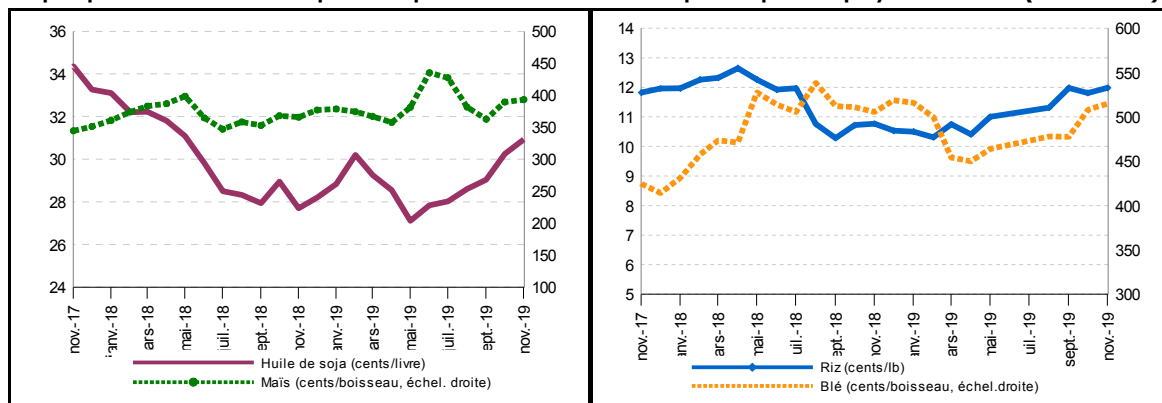
En revanche, les cours de l'**anacarde** ou noix de cajou ont été impactés par la conjoncture mondiale défavorable, dans un contexte de faibles capacités de transformation locale et de la fermeté de la production. En Côte d'Ivoire, premier producteur de l'anacarde, la production franchirait le seuil de 800.000 tonnes en 2019 contre une réalisation 761.000 tonnes l'année précédente.

Les prix des principaux produits importés ont évolué à la hausse, tirés par l'ensemble des produits. Les hausses les plus importantes concernent le blé (+4,4%), le riz (+4,3%) et l'huile de soja (+3,1%). L'augmentation des prix du maïs se limiterait à 2,1%.

Sur le marché du **blé**, la hausse du cours est portée par les mauvaises récoltes au Canada et en Italie, principaux pays producteurs, ainsi qu'une demande en constante progression qui se heurte à une production historiquement faible. Par ailleurs, le climat sec en Ukraine et dans le sud de la Russie ont renforcé la tendance. L'**huile de soja** a également enregistré des gains, portée notamment par l'optimisme d'un accord commercial entre la Chine et les Etats-Unis. Par ailleurs, la décision prise par le nouveau gouvernement argentin de relever les taxes à l'exportation de l'huile de soja et ses dérivés de 30% à 33%, ainsi que la dynamique des exportations des Etats-Unis ont raffermi les cours du soja. Sur le marché du **riz**, les cours sont ressortis en hausse, en lien avec la vigueur de la demande notamment en Afrique, soit une hausse de 3% au troisième trimestre 2019. En outre, la perspective de la baisse de la production mondiale en 2019, en raison des pluies très fortes tombées en Asie du Sud-Est, notamment en Thaïlande et aux Philippines, a soutenu les cours du riz.

Les prix du **maïs** n'ont augmenté que modérément dans un contexte de fermeté de la demande et de l'abondance de l'offre sur le marché. En effet, les importations ukrainiennes et brésiliennes en particulier, qui ont connu un record depuis juillet 2019, ont pesé sur les cours du maïs. Toutefois, la tendance baissière du cours du maïs pourrait être limitée, en raison des conditions météorologiques menaçantes dans les grandes régions productrices ainsi que la révision à la baisse des stocks américains de maïs en fin d'année 2019.

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 mondiaux ont connu au cours du mois de novembre 2019 des évolutions contrastées, dans un contexte marqué par la poursuite du ralentissement de l'économie mondiale, le pessimisme des investisseurs sur l'issue des négociations commerciales entre la Chine et les Etats-Unis et les incertitudes liées au Brexit.

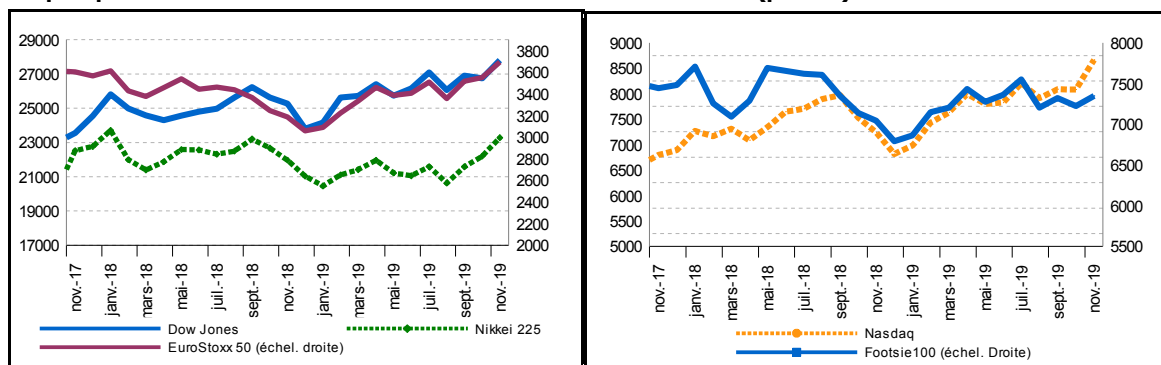
1.4.1. Les places boursières

Les indices boursiers internationaux se sont inscrits en hausse, dans leur ensemble, à fin novembre 2019, en raison de l'optimisme des investisseurs sur les négociations commerciales entre la Chine et les Etats-Unis.

A cet effet, les indices Dow Jones et Nasdaq, principaux indices boursiers des Etats-Unis, ont augmenté respectivement de 3,7% et 4,5% en novembre 2019, soutenus par l'avancée dans les négociations commerciales et de bons chiffres de l'emploi aux Etats-Unis. Quant au FTSE 100 du Royaume-Uni, il s'est raffermi de 1,7% en fin novembre 2019. La publication d'un sondage faisant état d'une large victoire des conservateurs, a dopé la bourse de Londres.

Dans les autres places financières, l'Euro Stoxx 50 de la zone euro s'est relevé de 2,0% et le Nikkei 225 de la bourse du Japon enregistre une hausse de 4,9%, consolidant leurs performances respectives de 1,0% et 4,9% du mois d'octobre 2019. Des indicateurs supérieurs aux attentes et un regain d'optimisme dans le dossier commercial, ont soutenu les bourses européennes. La Bourse de Tokyo a, également, été portée par des signes encourageants sur le front des relations commerciales entre les États-Unis et la Chine ainsi que par l'élaboration d'un nouveau plan de relance au Japon.

Graphique 3 : Évolution des indices boursiers internationaux (points)



Sources : Reuters, calculs BCEAO

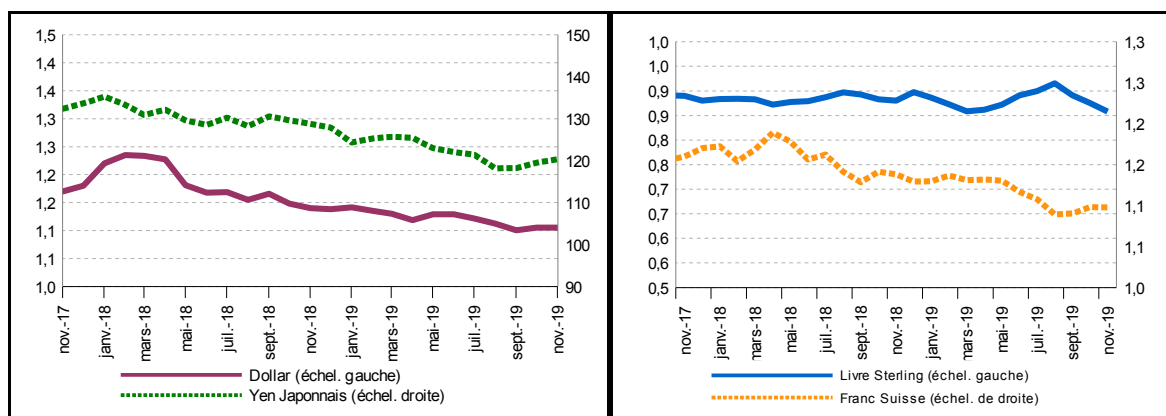
1.4.2. Les taux de change

L'euro s'est déprécié par rapport au dollar des États-Unis (-1,5%), à la livre sterling (-1,0%), au yen japonais (-0,2%) et au franc suisse (-0,1%) ainsi que par rapport à d'autres monnaies des pays émergents avec -4,7% vis-à-vis du rand sud-africain, -1,7% par rapport au yuan chinois, -1,3% face à la roupie indonésienne et -0,8% face à la livre turque.

Le dollar s'est apprécié face à l'euro, porté par un regain d'optimisme des marchés financiers sur les questions commerciales. La dynamique du marché est tirée par un retour des espoirs de la signature d'une première phase de l'accord entre la Chine et les États-Unis. La reprise de la croissance aux États-Unis au troisième trimestre 2019, a soutenu le billet vert. Par ailleurs, la contraction du secteur manufacturier dans la zone euro a affaibli l'euro par rapport à la plupart des monnaies des pays partenaires.

La livre sterling est restée ferme face à l'euro. Les investisseurs semblent rassurés, par les derniers sondages d'opinion, qui laissent entrevoir la victoire du Parti conservateur. Les marchés soutiennent une victoire de M. Boris Johnson, qui permettrait de tenir à distance les plans radicaux de M. Jeremy Corbyn et promet une résolution rapide pour le Brexit, en fin janvier 2020.

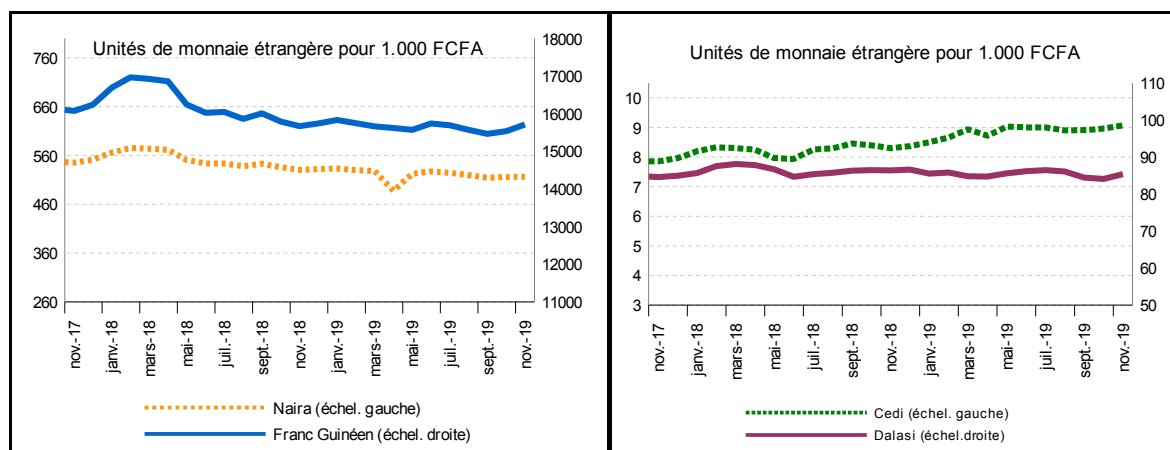
Graphique 4 : Évolution du taux de change de l'euro face aux principales devises



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 apprécié face aux principales monnaies des pays, à l'exception du dollar libérien (-5,4%). Les hausses les plus importantes ont été enregistrées par rapport au dalasi gambien (+1,5%), au cedi ghanéen (+1,2%) et au leone de la Sierra Leone (+1,0%).

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 la conjoncture confirment la poursuite de la tendance haussière de l'activité économique au titre du mois de novembre 2019, soutenue par la bonne tenue de l'activité dans le secteur des bâtiments et travaux publics, en dépit du repli de la production industrielle.

2.1.1 - Production industrielle

L'indice de la production industrielle, corrigé des variations saisonnières (CVS), poursuit son évolution à la baisse, avec un repli de 0,2% en novembre 2019, après celui de 1,9% en octobre 2019. L'orientation de l'activité industrielle est le reflet du recul noté au niveau de l'industrie manufacturière.

La production des activités extractives s'est pour sa part inscrite en hausse, imputable à la bonne tenue de l'extraction de minerais métalliques (Côte d'Ivoire et Sénégal), d'uranium et de thorium (au Niger), et des autres minerais (Côte d'Ivoire, Togo, Bénin et Sénégal), atténuée par la baisse de la production du pétrole brut et de gaz naturel (Côte d'Ivoire).

Le rebond de la production d'énergie est, quant à elle, essentiellement liée à celle d'électricité, atténué par la poursuite du profil baissier de la production d'eau.

Le recul des activités manufacturières est attribuable essentiellement à la baisse de la production des produits alimentaires et de boissons, papiers, cartons et articles en papier

ainsi que des produits à base de tabac. Le redressement des produits chimiques, des ouvrages en métaux, des machines et appareils électriques et des produits métallurgiques de base a modéré la tendance.

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

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

Source : BCEAO (*) données provisoires

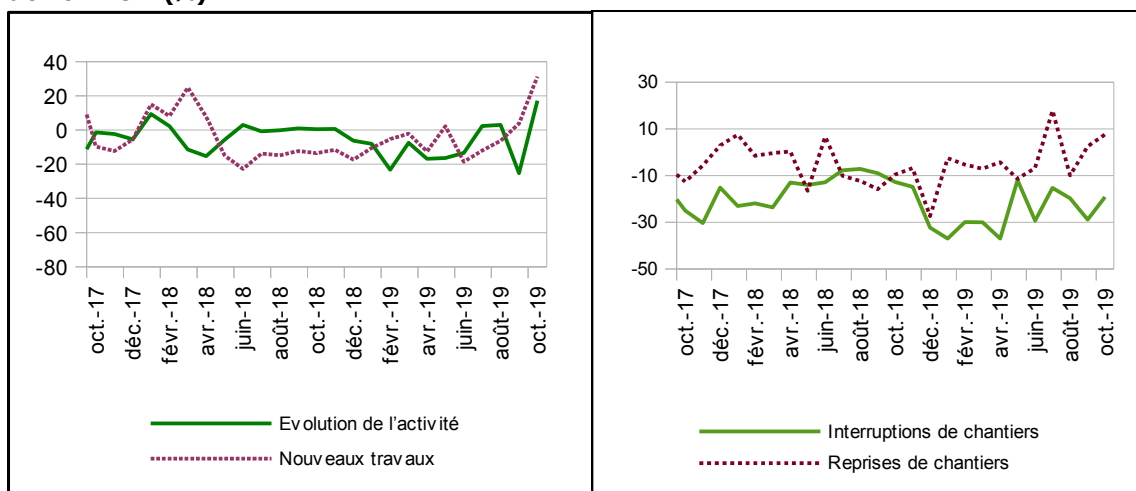
En glissement annuel, l'indice de la production industrielle a progressé de 4,9% en novembre 2019, après 6,3% en octobre 2019, tiré essentiellement par les minerais d'uranium et de thorium, des textiles, des produits alimentaires de base, ainsi que la production d'électricité. Cette tendance a été atténuée par la baisse de la production du pétrole brut et du gaz naturel, des produits chimiques ainsi que des produits métallurgiques de base.

2.1.2 - Bâtiments et travaux publics

Au cours du mois de novembre 2019, l'enquête auprès des chefs d'entreprise fait état d'une bonne tenue de l'activité dans le secteur des bâtiments et travaux publics (BTP). L'indice du climat des affaires dans le secteur des BTP est resté au-dessus de la moyenne de long terme, à 101,0 points, traduisant un optimisme des chefs d'entreprise quant à l'orientation de leur activités.

Par rapport à la même période de l'année précédente, une amélioration du volume de l'activité a été observée dans l'ensemble des compartiments des bâtiments et travaux publics, dans la quasi-totalité des Etats membres de l'UEMOA.

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 augmenté, en variation mensuelle, passant de -2,5% en octobre à 3,8% en novembre 2019. La hausse de l'activité dans le commerce de détail est principalement liée à celles des ventes des produits pétroliers, de l'ameublement, des matériels de bureau et informatique ainsi que d'autres appareils électroniques non ménagers. Cette évolution a été atténuée par la baisse des achats en textiles, des produits pharmaceutiques et des véhicules automobiles neufs.

Le rebond des activités du commerce de détail est localisé au Bénin (+3,9% contre 2,8%), au Mali (+14,3% contre -6,8%), au Burkina (+7,2% contre +5,7%), au Togo (+3,8% contre -4,9%) et en Guinée-Bissau (+1,0% contre +0,9%). Les baisses des ventes observées dans les autres pays ont exercé un effet modérateur.

L'indice du chiffre d'affaires du commerce de détail, s'est inscrit également en hausse de 0,1%, en rythme annuel, après -3,8% un mois auparavant, en raison essentiellement du rebond des ventes de produits alimentaires, pétroliers, d'ameublement, d'équipements et produits ménagers, des véhicules automobiles neufs ainsi que des produits pharmaceutiques et cosmétiques. La baisse des ventes de produits alimentaires et des textiles a exercé un effet modérateur. La hausse des activités de commerce de détail dans l'Union est essentiellement imputable au Burkina (9,8% contre 3,9%), à la Guinée-Bissau (10,1% contre 9,5%), au Mali (+7,7% contre -10,5%) et au Togo (+3,8% contre -4,9%), accentué par le ralentissement observé dans tous les autres pays.

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

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

(*) données provisoires

Source : BCEAO

2.1.4 - Services marchands

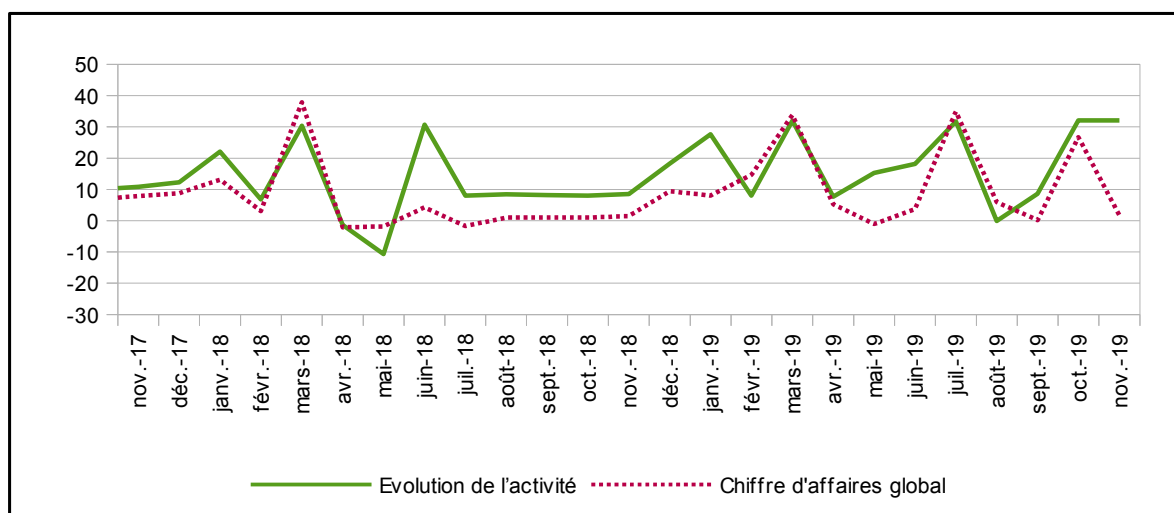
Selon les opinions des chefs d'entreprise, la conjoncture économique en novembre 2019 demeure favorable. Cette performance est imputable à la hausse du volume global des ventes et des commandes, ainsi qu'à l'amélioration de la situation financière de l'Union. Le chiffre d'affaires a progressé de 1,0% au cours du mois de novembre 2019, après un réalisation de 2,0% le mois précédent. La baisse des prix des prestations a permis de renforcer la demande sur le marché local.

L'amélioration de la conjoncture dans le secteur des services marchands est notée dans l'ensemble des pays de l'Union, à l'exception du Mali, du Niger et du Togo, avec une nette décélération dans les deux derniers pays. Les hausses les plus importantes signalées par les chefs d'entreprise concernent le Sénégal et le Burkina.

En glissement annuel, l'activité des services marchands a maintenu sa tendance haussière. Il en est de même pour l'indice du chiffre d'affaires dans les services marchands qui est ressorti en hausse de 1,0%, en glissement annuel, en novembre 2019, contre 2,0% un mois plus tôt. Cette évolution est imputable à la hausse des prestations notée au Mali, en Côte d'Ivoire, au Bénin, au Sénégal et au Togo, atténuée par le

ralentissement enregistré dans les autres pays de l'Union. Néanmoins, l'intermédiation financière est en nette décélération. En novembre 2019, le taux de croissance de l'indice du chiffre d'affaires dans les services financiers s'est établi à 8,2%, après une hausse de 10,7% en octobre 2019. Cette décélération est imputable essentiellement au volume des transactions bancaires (crédits et dépôts), atténuée par le renchérissement du crédit (taux débiteurs) au niveau de sept pays (Côte d'Ivoire, Mali, Sénégal, Bénin, Burkina, Togo et Guinée-Bissau).

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



Source : BCEAO

2.2 – Inflation

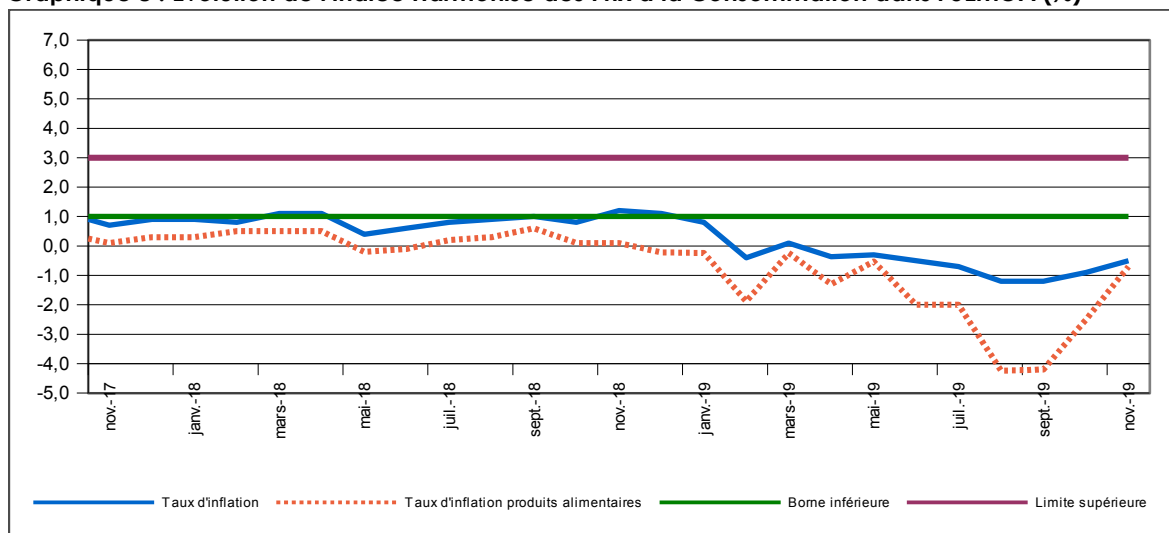
L'inflation a poursuivi sa tendance baissière dans les pays de l'Union, en liaison notamment avec la disponibilité des produits alimentaires et l'intensification de la concurrence dans le secteur de communication.

Sur la base des données officielles, le taux d'inflation a baissé, en glissement annuel, de 0,5% à fin novembre 2019, après une réalisation de -0,9% le mois précédent. Le maintien en territoire négatif, du taux d'inflation est essentiellement imputable à la poursuite de la baisse des prix des produits alimentaires dans la plupart des pays de l'Union. En particulier, il est relevé un repli des prix des céréales locales dans les pays sahéliens enclavés, atteignant, pour le mil, 23% au Burkina, 18% au Mali et 3% au Niger et pour le maïs, 17% au Niger, 12% au Burkina et 8% au Mali. 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 modéré 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. En outre, il est noté une décreue des prix des fruits et légumes au Bénin et au Togo, en rapport notamment avec la baisse de la demande consécutive à la fermeture de la frontière entre le Bénin et le

Nigeria.

Toutefois, il est observé une remontée du prix de l'essence vendue en vrac au Bénin et au Togo induite par la fermeture des frontières terrestres au Nigeria, conjuguée à un renchérissement de l'essence à la pompe relevé au Burkina, au Sénégal et au Togo. Par ailleurs, il a été enregistré une hausse des prix des services d'entretien et de réparation de logement au Bénin, en Côte d'Ivoire et au Sénégal, ainsi qu'une augmentation des prix des combustibles solides au Bénin, au Niger 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 produits dont les prix sont les plus volatils, s'est établi, en glissement annuel, à 0,0% à fin novembre 2019 contre 0,1% à fin octobre 2019.

III. TAUX D'INTERET, LIQUIDITE ET SITUATION MONETAIRE

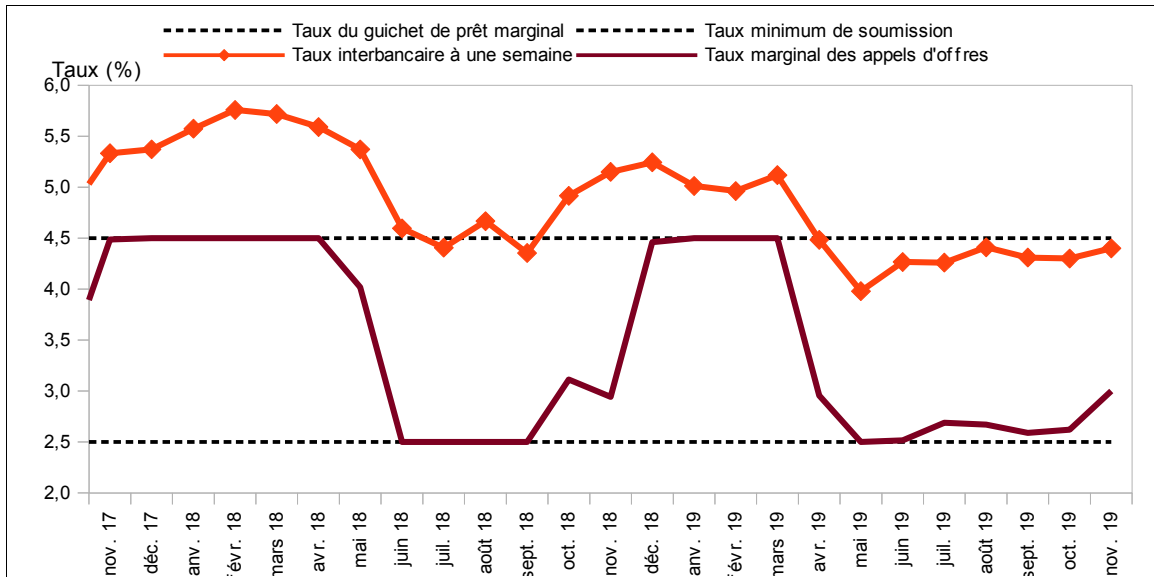
Les taux d'intérêt sur le marché monétaire ont connu des évolutions à la hausse au cours du mois sous revue.

3.1 Taux d'intérêt des marchés monétaire et interbancaire

Sur le marché monétaire, le taux d'intérêt moyen pondéré des opérations d'appels d'offres à une semaine de la BCEAO s'est accru au cours du mois de novembre 2019, en ressortant à 3,42% contre 2,90% un mois plus tôt. Le taux marginal, quant à lui, est passé de 2,62% en octobre 2019 à 3,05% en novembre 2019.

Sur le marché interbancaire, le taux d'intérêt moyen des opérations est ressorti à 4,41% au mois de novembre 2019, après 4,35% le mois précédent, soit une hausse de 6 points de base. Sur le compartiment à une semaine, le loyer de l'argent a légèrement baissé, en se situant à 4,22% contre 4,30% un mois plus tôt.

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



Sources : BCEAO

3.2- Taux d'intérêt débiteurs

L'enquête sur les conditions de banques laisse apparaître une hausse des taux d'intérêt débiteurs au cours du mois sous revue. Hors charges et taxes, le taux moyen calculé à l'échelle de l'Union est ressorti à 6,78% en novembre 2019, contre 6,61% en octobre 2019.

Suivant la nature du débiteur, les taux d'intérêt ont augmenté au niveau des concours accordés aux particuliers (+26,39 pdb). En revanche, le coût du crédit a baissé pour les avances aux entreprises individuelles (-10,19 pdb), aux sociétés d'Etat (-9,63 pdb) et à la clientèle financière (-2,41 pdb).

L'analyse suivant l'objet du crédit indique un accroissement des taux débiteurs relatifs aux crédits à l'équipement (+25,5% pdb) et d'habitation (+22,25% pdb). La baisse enregistrée au niveau des crédits de trésorerie (-24,58 pdb), d'exportation (-14,11 pdb) et de consommation (-2,46 pdb) 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 (%)

	niveau moyen mensuel				Variation mensuelle (en point de base)	
	2018		2019		2019	
	oct	nov	oct	nov.(*)	oct	nov.(*)
Taux débiteur global	6,85	6,77	6,61	6,78	9,33	-1,53
Particuliers	8,39	7,13	6,93	8,41	6,93	26,39
Entreprises individuelles	6,31	6,81	8,28	6,80	8,28	-10,19
Entreprises privées du secteur productif	6,94	6,57	6,26	6,35	6,26	-0,51
Clientèle financière	7,52	7,46	7,83	8,50	7,81	-2,41
Sociétés d'Etat et EPIC	5,92	7,23	6,81	6,10	6,81	-9,63
Trésorerie	6,43	6,61	6,26	6,30	7,62	-24,58
Consommation	8,20	7,42	6,71	8,06	6,71	-2,46
Equipement	8,07	7,02	7,74	7,07	7,74	25,50
Exportation	7,25	7,77	6,35	6,95	6,35	-14,11
Habitation	7,46	6,72	6,58	7,32	6,58	22,25

(*) données provisoires

Source : BCEAO

3.3. Liquidité bancaire

Au cours du mois de novembre 2019, la liquidité propre des banques s'est améliorée de 120,9 milliards, en lien avec l'amélioration du solde des opérations avec l'Etat et des autres facteurs nets (+256,8 milliards), ainsi que la hausse des entrées nettes de ressources en provenance de l'extérieur (+51,3 milliards). Cette évolution a été atténuée par les retraits importants de billets au cours de la période (+187,2 milliards).

Tableau 4 : Facteurs explicatifs de l'évolution de la liquidité des banques

	(en milliards)		
	nov-18 / oct-18	oct-19 / sept-19	nov-19 / oct-19
Circulation fiduciaire (1)	142,2	146,5	187,2
Transferts nets des banques (2)	-307,4	-218,0	51,3
Opérations des États avec les banques et autres facteurs nets (3)	-64,8	241,4	256,8
Position structurelle de liquidité (4) = (2) + (3) – (1)	-514,3	-123,0	120,9
Réserves obligatoires (5)	23,4	0,0	-33,7
Hausse (+) ou baisse (-) des besoins de liquidité (6) = (5) – (4)	537,7	123,0	-154,6
Refinancements (7)	336,6	130,1	-76,4
Variation de la liquidité bancaire (8) = (4) + (7)	-177,7	7,1	44,5

Source : BCEAO

L'analyse de la mise en œuvre du dispositif des réserves obligatoires, au terme de la période de constitution échu le 15 novembre 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 920,1 milliards, soit 132,0% des réserves requises.

Tableau 5 : Répartition des refinancements suivant les guichets¹

Valeurs en milliards	Encours			Variations	
	nov-18	oct-19	nov-19	oct-19 / sept-19	nov-19 / oct-19
Guichet hebdomadaire	3 050,0	3 690,0	3 690,0	6,4	0,0
Guichet mensuel	720,0	720,0	720,0	0,0	0,0
Guichet de prêt marginal	0,0	3,0	20,4	123,7	-76,4
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	130,1	-76,4

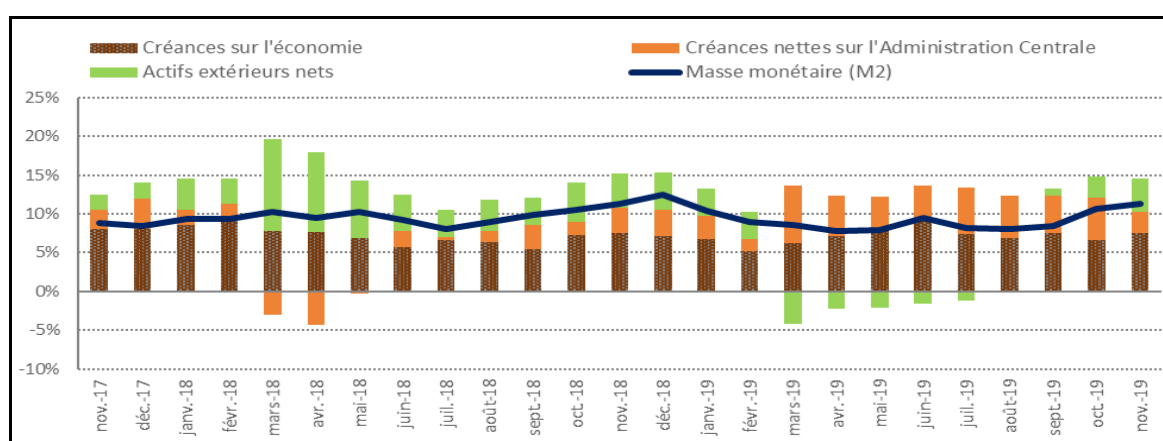
Les engagements des banques envers la Banque Centrale en novembre 2019 ont baissé de 76,4 milliards par rapport à fin octobre 2019.

3.4 Situation monétaire

La situation monétaire de l'Union à fin novembre 2019 est marquée par une progression, en glissement annuel, de la masse monétaire (+11,4%). Cette évolution est portée par l'accroissement des créances des institutions de dépôt sur les secteurs résidents (+2.707,3 milliards) et la hausse de leurs actifs extérieurs nets (+1.135,6 milliards).

Les dépôts, quant à eux, se sont accrus, en glissement annuel, de 12,3% tandis que la circulation fiduciaire s'est améliorée de 8,0%.

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



Source : BCEAO

¹ NB : Les données des encours ne concernent que les banques

3.4.1 Les Actifs Extérieurs Nets des institutions de dépôt

D'une année à l'autre, les Actifs Extérieurs Nets (AEN) des institutions de dépôt de l'Union ont augmenté de 1.135,5 milliards, soit 24,1%, en liaison essentiellement avec l'accroissement des AEN de la BCEAO (+1.109,8 milliards). En effet, les réserves officielles de change de la Banque Centrale se sont accrues de 1.197,2 milliards au cours de la période. Les mobilisations de ressources extérieures par les Etats et l'amélioration du rapatriement des recettes d'exportation ont notamment contribué à la consolidation des réserves de change de l'Union.

Cette bonne dynamique des réserves a permis de porter leur couverture en mois d'importations à 5,1 mois contre 4,9 mois en octobre 2019. Quant au taux de couverture de l'émission monétaire, il s'est établi à 77,6%, après 77,2% le mois précédent.

3.4.2 Les créances intérieures

Les créances intérieures ont progressé en glissement annuel de 9,2%, pour s'établir à 31.981,2 milliards, en liaison avec la hausse des créances sur l'économie (+1.976,4 milliards) et des créances sur les administrations publiques centrales (APUC) (+730,9 milliards).

Tableau 6 : Situation monétaire à fin novembre 2019

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

	déc.-18	nov.-18	sept.-19	nov.-19	nov.-19			
					Mensuelle	(4)/	Annuelle	(4)/(2)
					(3)	(%)	(niveau)	(%)
	(1)	(2)	(3)	(4)	(niveau)	(%)	(niveau)	(%)
Masse monétaire	27 726,8	26 412,4	28 225,7	29 413,3	1 187,6	4,2	3 000,9	11,4
Actifs extérieurs nets	5 375,1	4 704,6	5 315,1	5 840,1	525,0	9,9	1 135,5	24,1
Créances intérieures	30 021,8	29 273,9	31 161,9	31 981,2	819,3	2,6	2 707,3	9,2
Créances nettes sur APUC*	8 110,5	7 924,7	8 707,4	8 655,7	-51,7	-0,6	731,0	9,2
Créances sur l'économie	21 911,4	21 349,2	22 454,5	23 325,6	871,1	3,9	1 976,4	9,3

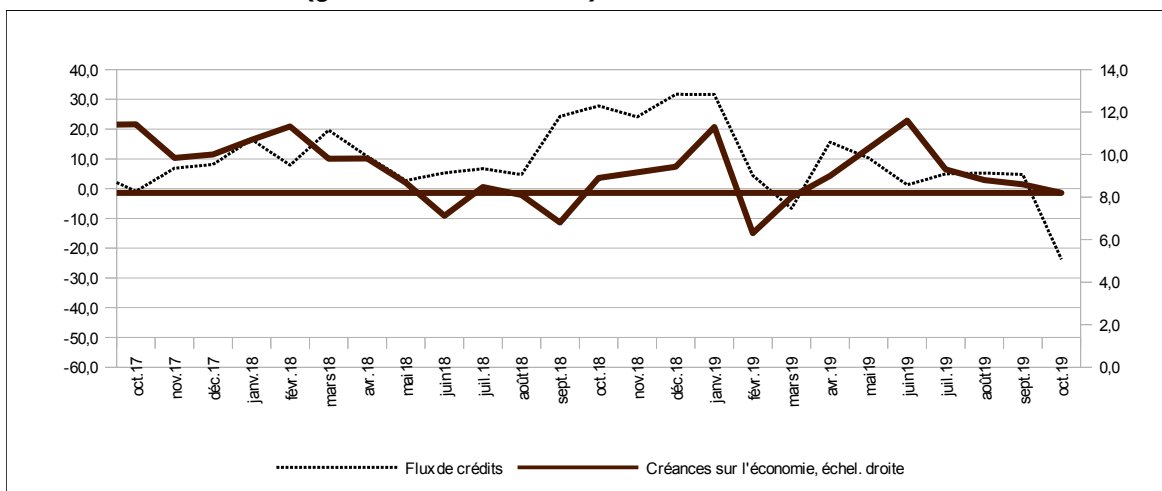
Source : BCEAO

(*) APUC : Administrations Publiques Centrales

Le taux de croissance des créances sur l'économie s'est établi à +9,3% contre +9,2% à la même période de l'année 2018. Cette croissance est en ligne avec la hausse des crédits bancaires accordés aux ménages (+810,6 milliards) et aux entreprises non financières privées (+667,2 milliards, soit +5,6%). Les prêts aux sociétés publiques ont augmenté de 194,0 milliards, soit +12,8%, tandis que ceux aux sociétés financières non bancaires se sont accrues à 263,1 milliards, soit +121,2%.

Au niveau du financement de l'administration centrale, les institutions de dépôt ont augmenté leurs concours de 730,9 milliards entre novembre 2018 et novembre 2019. En particulier, le financement sous forme d'acquisition de titres publics a augmenté de 554,1 milliards et les crédits directs aux unités de l'administration centrale se sont raffermis de 260,1 milliards. Un an plus tôt, le financement accordé par les banques aux Etats était essentiellement porté par les acquisitions de titres publics.

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



Source : BCEAO

Sur une base mensuelle, les crédits nouvellement mis en place ont augmenté de 8,5%, après une hausse de 9,3% en octobre 2019. Ainsi, le cumul mensuel, toutes maturités confondues, est estimé à 1.401,5 milliards en novembre 2019, après un niveau de 1.291,4 milliards le mois dernier, en lien avec l'octroi significatif des crédits aux sociétés d'Etat et entreprises individuelles. Quant aux dépôts mobilisés par les banques de l'UEMOA, ils ont enregistré une baisse de 6,0% à fin novembre 2019, en ressortant à 568,1 milliards contre 603,9 milliards le mois précédent. S'agissant du volume moyen hebdomadaire des opérations sur le marché interbancaire, toutes maturités confondues, il s'est limité à 399,6 milliards, en légère hausse de 3,4%. Les concours de la BCEAO aux banques se sont accrus de 2,8%, en passant de 4.432,2 milliards à 4.557,2 milliards en octobre 2019. La contraction du volume des dépôts bancaires est imputable notamment aux sociétés d'Etat et EPIC (-50,8%), aux particuliers (-9,7%) et aux entreprises individuelles (-2,2%). Toutefois, il a été relevé un accroissement des dépôts des entreprises privées du secteur productif, de la clientèle financière, des sociétés d'Etat et organismes assimilés, des assurance et caisse de retraites ainsi que des coopératives et groupements villageois.

IV. MARCHÉ FINANCIER DE L'UEMOA

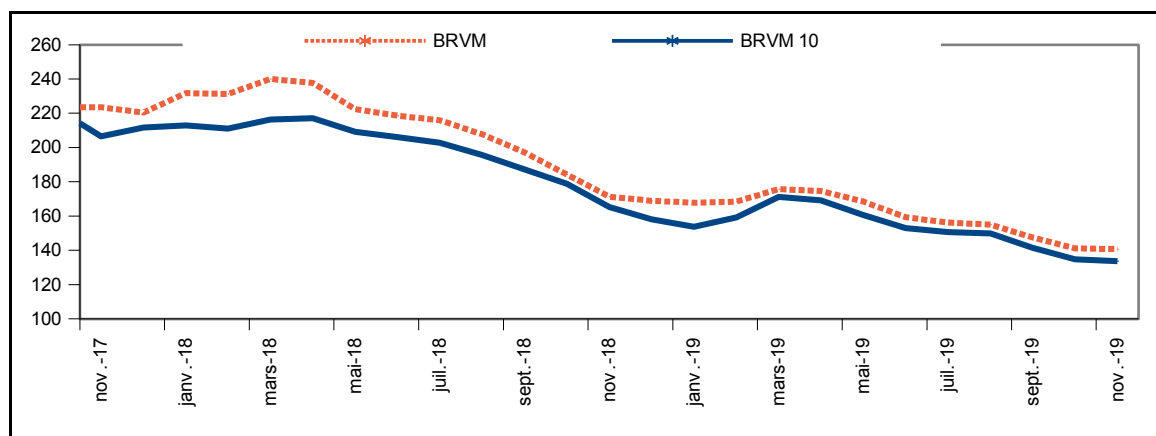
Les activités du marché boursier régional ont poursuivi sur leur tendance baissière en novembre 2019 et les Etats ont une préférence pour les obligations sur le marché de titres de dette publique.

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. L'indice BRVM 10 et celui du BRVM composite se sont repliés à nouveau de 0,1% et 0,2%

respectivement, s'établissant à 133,6 points et 140,7 points en novembre 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 17,9% et 19,1%, 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 de novembre 2019, le volume des ressources levées sur le marché financier régional s'est contracté de 198,0 milliards par rapport au mois précédent, pour s'établir à 110,0 milliards, dont 33,0 milliards de bons et 77,0 milliards d'obligations. En variation annuelle, le montant des titres publics souscrits a également baissé de 91,1 milliards par rapport à son niveau de novembre 2018.

Tableau 7 : Evolution des ressources mobilisées par les Etats entre octobre et novembre 2019 (en milliards)

	novembre 2018	2019		Variation (mds)	
		octobre	novembre	mensuelle	annuelle
Bons	120,1	88,0	33,0	-55,0	-87,1
Obligations	81,0	220,0	77,0	-143,0	-4,0
Total	201,1	308,0	110,0	-198,0	-91,1

Sources : UMOA -Titres, BCEAO

Sur le compartiment des bons du Trésor, les taux ont légèrement diminué d'un mois à l'autre. Le taux d'intérêt moyen pondéré² est ressorti à 5,06% en novembre 2019 contre 5,25% le mois précédent. Il est également ressorti en baisse par rapport à novembre 2018

2/ Le taux moyen pondéré correspond au taux moyen sur les soumissions pondéré des montants retenus.

où il était de 6,03%.

Pour les émissions obligataires, le taux de rendement moyen s'est inscrit en recul pour se situer à 6,08% au cours de la période sous revue, contre 6,65% en octobre 2019 et 7,64% un an auparavant.

Sur les marchés internationaux des capitaux, aucun Etat membre de l'Union n'est intervenu au cours du mois de novembre 2019, après les émissions d'euro-obligations du Bénin (329,0 milliards) en mars 2019 et de la Côte d'Ivoire (1.115,1 milliards) en octobre 2019.

V. PERSPECTIVES ECONOMIQUES DE L'UEMOA

L'activité économique mondiale poursuivrait sa croissance à un rythme plus faible en 2019. Les conflits commerciaux entre les États-Unis et la Chine, les fortes turbulences enregistrées sur le marché des changes des pays émergents, les conflits géopolitiques, ainsi que les incertitudes liées au brexit prolongeraient le ralentissement actuel du commerce et de l'industrie manufacturière à l'échelle mondiale. L'assouplissement des conditions financières internationales 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.

Au plan interne, sur le quatrième trimestre 2019, l'activité économique enregistrerait une bonne dynamique, avec une accélération de la cadence, dans les économies de l'UEMOA. Les performances de l'ensemble des secteurs d'activité, à l'exception de celui du commerce, se renforceraient. 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 du Fonds Monétaire International, parues le 20 janvier 2020, l'économie mondiale devrait s'accroître de 3,3% en 2020 et de 3,4% en 2021, soit une révision à la baisse de 0,1 point par rapport aux projections d'octobre 2019. Cet ajustement à la baisse est motivé par le ralentissement de l'activité économique en Inde et dans d'autres pays émergents ainsi que la persistance des risques, notamment géopolitiques au Moyen-Orient. La reprise mondiale devrait s'accompagner d'une accélération de la croissance des échanges commerciaux, sous l'effet d'un redressement de la demande et de l'investissement en particulier, ainsi que de l'atténuation de certains freins temporaires dans les secteurs automobile et technologique. Toutefois, le regain de tensions géopolitiques, notamment entre les États-Unis et l'Iran, pourrait perturber l'approvisionnement mondial en pétrole et affaiblir les investissements commerciaux.

Au niveau des pays avancés, la croissance resterait sur un trend baissier. Aux Etats-Unis, la croissance devrait ralentir, de 2,3% en 2019 à 2% en 2020, puis à 1,7 % en 2021. Ce ralentissement s'explique par le retour à une orientation neutre de l'action budgétaire et par les effets décroissants que devrait produire un nouvel assouplissement des conditions financières. En outre, le regain de dynamisme des exportations, en lien avec la baisse des droits de douane, et la vigueur de la demande atténuerait le ralentissement de l'économie américaine prévu en 2020.

En **zone euro**, selon le FMI, la croissance devrait tomber à 1,3% en 2020, soit une baisse de 0,1 point de pourcentage par rapport aux prévisions d'octobre 2019, sous l'effet de la contraction prolongée de l'activité industrielle en Allemagne et de la décélération de la demande intérieure en Espagne. Toutefois, les exportations de la zone euro devraient profiter de la reprise prévue de la demande extérieure et de la récente dépréciation de l'euro, pour soutenir la croissance. La relance par la Banque Centrale Européenne (BCE) de son programme d'achat d'actifs, depuis début novembre 2019, n'aura qu'un impact limité si les pays de la zone euro ne se mobilisent pas davantage pour relancer les investissements. Les mesures accommodantes décidées par la BCE et les appels pour un relais par la politique budgétaire devraient continuer à soutenir l'économie. Pour la France et l'Italie, l'Institut maintient ses prévisions d'octobre 2019. En revanche, ces dernières ont été revues à la baisse pour l'Allemagne, où l'activité manufacturière continue de se contracter à la fin de l'année 2019, et l'Espagne, en raison du report de la décélération plus forte que prévu de la demande intérieure et des exportations en 2019.

Au Royaume-Uni, la croissance devrait se stabiliser à 1,4% en 2020 et remonter à 1,5% en 2021. Ces prévisions supposent une sortie bien encadrée de l'Union Européenne à la fin du mois de janvier 2020, suivie par une transition progressive vers de nouvelles relations économiques.

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

	Réalisations			Estimations	Prévision
	T4-2017	T4- 2018	T3- 2019	T4- 2019	T1- 2020
Economies avancées	2,7	1,4	1,2	1,2	1,0
<i>Etats-Unis</i>	2,8	2,5	2,1	2,1	1,6
<i>Zone euro</i>	3,0	1,2	1,1	1,1	0,9
<i>Japon</i>	2,4	-0,3	1,9	1,9	1,0
<i>Royaume Uni</i>	1,6	1,5	1,0	1,0	0,6
Economies émergentes	4,3	2,9	2,3	2,3	2,4
<i>Chine</i>	6,7	6,4	6,0	6,0	5,9
<i>Inde</i>	7,5	6,5	4,7	4,7	5,5
<i>Brésil</i>	2,2	1,3	1,2	1,2	2,4
<i>Autres (Russie et AFS)</i>	2,2	0,3	0,3	0,3	1,3
Pays partenaires de l'UEMOA	2,6	1,4	1,1	1,1	1,3
<i>Suisse</i>	2,4	1,5	1,0	1,0	1,2
<i>Afrique du Sud</i>	2,2	0,2	0,2	0,2	0,9
<i>Autres (France, Pays-Bas et Etats-Unis)</i>	2,8	2,3	1,9	1,9	1,6

Sources : OCDE, calculs BCEAO

Selon le FMI, l'économie japonaise enregistrerait une croissance de 0,7% en 2020 après une réalisation de 1% en 2019. La révision à la hausse des prévisions s'explique par la bonne tenue de la consommation privée, portée en partie par les mesures compensatoires prises par les autorités pour accompagner le relèvement de la taxe à la consommation et par la robustesse des dépenses en capital.

Dans les pays émergents, la croissance de l'activité économique augmenterait de 6% en Chine, soit une hausse de 0,2 point de pourcentage par rapport aux prévisions d'octobre 2019, en raison de la réduction partielle des droits de douane américains et à l'émission des obligations, spécialisées pour financer les investissements des administrations locales dans des infrastructures publiques. Toutefois, un ralentissement continu du secteur manufacturier ainsi que le niveau d'endettement élevé des ménages et des administrations locales, pourraient peser sur l'activité économique du pays. Dans les autres pays émergents, le taux de croissance devrait ressortir, notamment en Inde, à 5,8% en 2020, soit une baisse de 0,2 point de pourcentage par rapport au prévision d'octobre 2019, en raison du durcissement de l'accès au crédit. Les mesures de soutien monétaire et budgétaire devraient toutefois permettre une amélioration à 6,5% en 2021. En revanche, au Brésil, la croissance économique devrait augmenter en 2020 pour ressortir à 2%, grâce à l'amélioration de l'état d'esprit des ménages à la suite de l'adoption de la réforme des retraites et à l'atténuation des perturbations de l'offre dans le secteur minier. En Afrique subsaharienne, le taux de croissance devrait ressortir à 3,5% en 2020-2021, contre 3,3 % en 2019, soit une baisse de 0,1 point de pourcentage par rapport aux prévisions d'octobre 2019. Cette réévaluation traduit des révisions à la baisse pour l'Afrique du Sud, où les contraintes structurelles et la détérioration des finances publiques freinent la confiance des chefs d'entreprise et l'investissement privé, et pour l'Éthiopie.

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 inciterait 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. L'inflation mesurée devrait poursuivre en 2020 le ralentissement amorcé en 2019, avant de s'accélérer progressivement pour atteindre 1,6 % en 2022. Le profil d'évolution de l'inflation globale au cours des prochains trimestres sera fortement influencé par des effets de base de la hausse de l'énergie.

Au Royaume-Uni, l'inflation reculerait, selon la Banque d'Angleterre, à 1,25% en début de l'année 2020, en raison de l'encadrement des tarifs de l'eau et de l'électricité.

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

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

	Réalizations			Estimations	Prévisions
	déc.-18	août-19	sept.-19	nov.-19	déc.-19
Economies avancées	1,34	0,94	0,78	0,84	1,05
Etats-Unis	1,91	1,75	1,71	2,05	2,05
Zone euro	1,50	1,00	0,80	1,00	0,90
Autres	0,93	0,59	0,45	0,21	0,21
Economies émergentes	4,33	4,72	3,75	3,39	3,14
Chine	1,90	2,80	3,82	3,87	4,50
Inde	5,24	6,31	3,39	3,00	3,00
Brésil	4,40	4,35	4,10	3,60	3,27
Autres	4,01	3,88	1,13	1,76	1,76
Pays partenaires de l'UEMOA	2,03	1,92	1,75	1,59	2,00
Suisse	0,69	0,32	0,15	-0,13	0,20
Afrique du Sud	4,40	4,35	4,10	3,60	3,57
Autres	1,94	2,32	2,20	2,31	2,31
Pays voisins de l'UEMOA	11,09	10,45	8,70	8,76	8,30
Nigeria	11,44	11,02	8,94	14,50	8,88
Ghana (*)	9,43	7,80	7,60	8,20	7,90

Sources : OCDE, sites et revues spécialisés, calculs BCEAO,

5.1.3. Prix des produits de base

Sur les marchés des matières premières, les prix des produits agricoles exportés par les pays de l'Union enregistreraient des évolutions à la baisse en janvier 2020. 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 janvier 2020, à l'exception de l'or, de la noix de cajou et du cacao. Les plus forts accroissements concernent, le café, l'huile de palme, le pétrole et le coton.

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

Principales matières premières	Réalizations					Prévisions
	déc. 17	déc. 18	oct. 19	nov. 19	déc. 19	jan 20
Produits exportés	-2,0	-1,9	1,0	1,5	1,6	1,2
Pétrole brut (NYMEX) (en \$/baril)	2,1	-13,3	-4,9	5,6	5,2	-2,9
Café robusta (OIC) (en cents/livre)	-4,4	-7,4	-3,0	6,8	-0,1	-3,4
Cacao (OICC) (en cents/livre)	-9,9	1,1	5,6	3,6	-2,9	5,6
Coton (NY 2ème position) (en cents/livre)	8,0	-1,1	6,3	2,5	3,7	4,6
Huile de palme (en \$/tonne métrique)	-6,0	-25,5	1,1	17,5	16,7	6,3
Huile de palmiste (en \$/tonne métrique)	-9,6	6,1	-2,1	25,1	31,7	0,9
Caoutchouc (en eurocents/kg)	1,5	3,4	-1,9	5,5	4,9	1,2
Noix de cajou (en \$/tonne métrique)	0,0	-6,9	-5,1	-17,5	3,2	-1,0
Or (en \$/once)	-1,0	2,6	-1,0	-1,5	0,6	5,2
Produits importés	0,3	1,2	4,2	-0,9	3,7	3,1
Huile de soja (cents/livre)	-3,2	1,8	4,2	2,3	5,6	3,1
Blé (cents/boisseau)	-2,4	2,6	6,4	1,7	4,9	4,4
Riz (cents/lb)	1,2	-2,2	-1,4	1,4	5,7	4,3
Maïs (cents/boisseau)	1,9	3,1	7,4	-4,1	1,5	2,1

Sources : Reuters, calculs BCEAO

Malgré leur baisse à très court terme, les cours internationaux de pétrole seraient impactés par le resserrement dans les grands pays producteurs. Ainsi, la décision prise par l'OPEP de diminuer de 500.000 barils à partir du mois de janvier 2020, continuerait à soutenir le cours de l'or noir. Par ailleurs, on entrevoit un plafonnement, voire un déclin de la production de pétrole de schiste aux États-Unis, au deuxième semestre 2020. En outre, la perspective d'un accord commercial entre la Chine et les États-Unis prévu, le

15 janvier 2020, devrait propulser les cours du pétrole. Du côté de l'offre, malgré le ralentissement annoncé du boom des schistes américains, il y a toujours des risques d'excédents pétroliers, avec les nouveaux barils de Norvège et du Brésil, attendus en 2020. Enfin, le front commun de l'OPEP et de la Russie, qui modérerait l'offre pétrolière depuis trois ans, pourrait éclater cette année.

Sur le marché de l'huile de palme, les cours ressortiront en hausse, en lien avec la baisse de la production malaisienne et une demande chinoise en nette progression. En 2020, les prix de l'huile de palme maintiendront probablement leur élan, car la Chine devrait en acheter plus pour réduire sa dépendance à l'égard des importations de soja. Cependant, l'Union Européenne, un autre grand importateur, s'oriente vers l'interdiction de l'huile de palme d'ici 2030, en raison des problèmes de déforestation, ce qui pourrait modérer le profil haussier.

En revanche, après le redressement attendu en janvier 2020, les cours du cacao poursuivraient leur baisse sur fond de bonne récolte en Côte d'Ivoire et au Ghana, premier et deuxième producteurs mondiaux de fèves de cacao. En outre, les incertitudes autour d'une prime spéciale sur le prix du cacao, censée aider à offrir un revenu décent aux producteurs, pèseraient également sur les cours. Après des mois de négociations avec la Côte d'Ivoire et le Ghana, une partie des grands négociants mondiaux en cacao et des grands groupes chocolatiers ont accepté fin octobre 2019 de payer un supplément de 400 dollars par tonne afin d'accroître les revenus perçus par les producteurs. Toutefois, l'impact de cette mesure, qui doit prendre effet avec la récolte 2020-2021, est toujours incertain.

Pour ce qui concerne les matières premières importées par les pays de l'Union, les prix du blé et de maïs vont s'orienter à la hausse au cours du mois de janvier 2020, en raison des mauvaises conditions climatiques dans l'hémisphère sud. Les prix du riz se raffermiront, 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 décembre 2019, les économies de l'Union continueront de bénéficier du renforcement de la demande intérieure et des conditions financières favorables.

Le maintien de la tendance haussière des cours internationaux de la plupart des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA et la baisse des prix des principaux produits alimentaires importés, auraient des effets positifs sur le budget et la croissance des Etats de l'Union. Cette situation pourrait toutefois être atténuée 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 de novembre 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. En ce qui concerne les activités

commerciales, les entreprises anticipent sur un meilleur profit, grâce à la hausse du chiffre d'affaires, soutenue par l'accroissement des commandes en provenance des marchés locaux et d'exportation. Les prix de vente et les coûts d'exploitation augmenteraient. La trésorerie des entreprises de ce secteur se renforcerait. Les entreprises du secteur des services enregistreraient une progression de leurs activités, à un rythme plus soutenu, 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 « l'intermédiation financière ». Les prix des prestations augmenteraient et les coûts d'exploitation baisseraient, ce qui renforcerait l'excédent budgétaire des entreprises de ce secteur. Les opérateurs des Bâtiments et Travaux Publics anticipent la poursuite du 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.

Selon les estimations effectuées par la BCEAO sur la base des résultats susvisés et les dernières informations disponibles, le taux de progression de l'activité économique sera de 6,5% au quatrième trimestre 2019, après une réalisation de 6,6% le trimestre précédent.

Les performances économiques à un rythme élevé au quatrième trimestre 2019 sont attribuables, notamment à la bonne tenue des activités commerciales, de services et des bâtiments et travaux publics, ainsi que de la demande intérieure. Le ralentissement de la production industrielle a exercé un effet modérateur. En effet, sur les mois d'octobre à décembre 2019, le chiffre d'affaires du commerce de détail augmenterait de 0,7%, après une réalisation de 0,3% le trimestre précédent. L'indicateur du climat des affaires des services se consoliderait de 1,1% après une hausse de 4,5% en fin novembre 2019. Au niveau des BTP, l'indicateur du climat des affaires, en zone d'expansion depuis plus de quatre mois, afficherait une hausse de 2,4% au quatrième trimestre après une réalisation de 1,0% le trimestre précédent. Les performances du secteur de la production industrielle seraient limitées par celles médiocres des activités extractives (-7,1% contre +6,6%) et le ralentissement de la production d'énergie (+4,9% contre +15,1%). La cadence des activités manufacturières se renforcerait (+14,7% contre +14,5%).

Du côté de la demande, les dépenses de consommation courante resteraient fermes (+2,2% en octobre -décembre contre 0,1% en juillet-septembre 2019). Cette situation semble être corroborée par le renforcement des crédits aux particuliers et à la consommation. Les investissements privés se sont également accrus, en lien avec l'envolée des crédits et dépenses d'équipement.

Les indicateurs du climat des affaires attestent à leur tour de l'accélération de la croissance entre les troisième et quatrième 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								
	2018	2019	T4- 2017	T1- 2018	T2- 2018	T3-2018	T4-2018	T1-2019	T2-2019	T3-2019	T4-2019
Secteur primaire	1,4	1,2	1,2	1,4	1,5	1,4	1,3	1,1	1,1	1,2	1,4
Agriculture vivrière	1,3	1,1	0,9	1,2	1,3	1,4	1,3	1,1	1,1	1,0	1,2
Agriculture de rente (ou exportation)	0,2	0,1	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	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Secteur secondaire	1,3	1,5	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	0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
BTP	0,3	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,3
Secteur tertiaire	3,9	3,8	3,8	3,9	3,9	3,8	3,8	3,7	3,7	3,7	4,0
Commerce	0,6	0,6	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,5
Transports, postes et communications	0,9	0,8	0,4	0,8	0,9	1,0	1,0	0,9	0,9	0,7	0,7
Banques, assurances et autres services non marchands net SIFIM	1,1	1,1	0,8	1,0	1,1	1,2	1,2	1,0	1,0	1,0	1,2
Services non marchands	0,6	0,7	0,9	0,7	0,6	0,5	0,5	0,6	0,6	0,7	1,0
Impôts et taxes	0,7	0,6	1,0	0,8	0,7	0,6	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6
Produit Intérieur Brut	6,6	6,5	6,5	6,6	6,7	6,6	6,5	6,3	6,4	6,6	6,5

Source : BCEAO

Sur l'ensemble de l'année 2019, il est attendu le maintien des performances économiques, avec un taux de croissance de 6,5%, après une réalisation de 6,6% en 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, ainsi que l'essor des Bâtiments et Travaux Publics (BTP), consécutifs à la poursuite de la mise en œuvre des projets d'investissement inscrits au titre des Plans Nationaux de Développement ainsi que par la hausse de la production agricole.

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, la masse monétaire de l'Union se situerait à 30.743,2 milliards au terme de l'année 2019 contre une réalisation de 27.726,8 milliards un an plus tôt. La hausse de 3.016,4 milliards (ou +10,9%) qui en résulterait serait imputable à la progression de 2.689,4 milliards (+9,0%) des créances intérieures attendues à 32.711,2 milliards.

Concernant les AEN, ils augmenteraient de 1.012,8 milliards (+18,8%). L'accroissement des créances intérieures serait lié à la hausse attendue, en glissement annuel, des créances sur l'économie (+2.078,3 milliards ou +9,5%) et à celle des créances nettes sur les Administrations publiques centrales qui s'élèveraient à 611,0 milliards, soit +9,5%.

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 (+2.420,4 milliards, soit 11,3%) et de la circulation fiduciaire (+596,0 milliards, soit 9,5%).

5.4. Perspectives d'inflation

Sur la base des données officielles, le taux d'inflation est ressorti, en glissement annuel, à -0,5% à fin décembre 2019, comme à la fin du mois précédent. Le maintien en territoire négatif, en rythme annuel, du niveau général des prix est essentiellement imputable à la poursuite de la baisse des prix des produits alimentaires dans la plupart des pays de l'Union. En particulier, un repli des prix des céréales locales est observé dans les pays sahéliens enclavés, atteignant, pour le mil, 13% au Burkina ainsi qu'au Mali et 5% au Niger et pour le maïs, 17% au Niger, 12% au Mali et 8% au Burkina. 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 des prix. En outre, il est relevé une décrue des prix des fruits et légumes au Bénin et au Togo, en rapport notamment avec la baisse de la demande induite par les difficultés d'écoulement de ces produits à la suite de la fermeture de la frontière entre le Bénin et le Nigeria.

Toutefois, il est noté une remontée du prix de l'essence vendue en vrac au Bénin et au Togo, en liaison avec la fermeture de la frontière nigériane sus-évoquée, conjuguée à un renchérissement de l'essence à la pompe relevé au Sénégal et au Togo. Par ailleurs, il a été enregistré une hausse des tarifs des services d'entretien et de réparation de logement au Bénin, en Côte d'Ivoire et au Sénégal, ainsi que des prix des combustibles solides au Bénin, en Côte d'Ivoire et au Togo.

Le taux d'inflation sous-jacente, calculé en excluant les prix les plus volatils, en glissement annuel est ressorti à -0,2% à fin décembre 2019 contre un taux nul à fin novembre 2019.

En perspective, le taux d'inflation, en glissement annuel, devrait ressortir à 0,2% à fin janvier 2020, 0,3% à fin février 2020 et 0,4% à fin mars 2020.

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

Fonctions	Réalizations							Prévision
	déc. 17	nov. 18	déc. 18	août 19	sept. 19	oct. 19	nov. 19	déc. 19
Produits alimentaires et boissons	0,5	0,0	0,0	-1,3	-1,1	-1,0	-0,6	-0,6
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	0,0	0,1	0,1	0,1
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	-0,1	-0,1
Transport	0,1	0,2	0,3	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0
Communication	-0,2	0,1	0,1	-0,1	-0,1	0,0	-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	0,1	0,0	0,1	0,1
Restaurants et Hôtels	0,2	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	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	-1,2	-1,2	-0,9	-0,5	-0,5

Sources : INS, BCEAO



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

(*) données provisoires, CVS

Source : BCEAO

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

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

(*) données provisoire, CVS

Source : BCEAO

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

	Niveau moyen mensuel				
	2016	2017	2018	2018	2019
	nov	nov	nov	déc	nov
NATURE DU DEBITEUR					
Etat et organismes assimilés	3,86	6,16	5,46	6,20	6,40
Particuliers	8,38	8,72	8,39	7,13	8,41
Clientèle financière	7,53	6,64	7,52	7,46	8,48
Sociétés d'Etat et EPIC	6,87	6,67	5,92	7,23	6,09
Assurances-Caisses de retraite	9,47	8,11	8,05	7,10	6,99
Entreprises privées du secteur productif	6,42	6,87	6,94	6,57	6,35
Entreprises individuelles	7,94	7,16	6,31	6,81	6,80
Coopératives et groupements villageois	8,08	9,43	10,17	9,40	8,87
Divers (ONG, amicales, syndicats, etc.)	6,40	7,86	7,54	8,61	8,11
Personnels des banques	2,21	2,43	2,26	1,79	2,31
Total	6,70	7,12	6,85	6,77	6,66
OBJET DU CREDIT					
Habitation	7,17	8,26	7,46	6,72	7,32
Exportation	8,86	7,89	7,25	7,77	6,95
Equipement	7,96	7,56	8,07	7,02	7,07
Consommation	7,78	8,46	8,20	7,42	8,06
Trésorerie	6,18	6,80	6,43	6,61	6,32
Autres	7,08	7,16	7,60	6,67	6,67
Total	6,70	7,12	6,85	6,77	6,66
DUREE DU CREDIT					
inf ou égale à 1 mois	5,43	5,96	6,14	6,09	5,80
sup à 1 mois et inf ou égale à 3 mois	5,05	6,02	6,22	6,31	5,70
sup à 3 mois et inf ou égale à 6 mois	7,78	8,00	7,46	6,95	6,94
sup à 6 mois et inf ou égale à 1 an	8,81	7,97	6,99	7,98	7,48
sup à 1 an et inf ou égale à 2 ans	5,37	7,38	7,12	6,92	8,87
sup à 2 ans et inf ou égale à 5 ans	8,69	7,96	7,84	7,22	7,17
sup à 5 ans et inf ou égale à 10 ans	8,54	8,36	7,69	7,01	7,54
Plus de 10 ans	4,85	6,58	6,36	3,43	6,83
Total	6,70	7,12	6,85	6,77	6,66

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	
	nov	déc	oct	nov	oct	nov .(*)	oct	nov .(*)
Crédits bancaires totaux	1 537,5	1 970,3	1 172,6	1 401,5	-1,0	0,2	-23,7	-0,1
Crédits aux particuliers	158,5	213,2	267,4	118,6	5,0	-0,6	7,1	-0,3
Crédits aux entreprises privées	762,7	1 006,0	699,4	816,7	0,0	0,2	-4,1	0,1
Crédits aux entreprises du secteur public	42,5	69,2	24,7	88,3	0,7	2,6	-1,2	1,1
Crédits de trésorerie	1 099,6	1 225,9	616,7	913,3	-7,7	0,5	-31,4	-0,2
Crédits de consommation	179,5	200,0	283,5	143,9	5,8	-0,5	6,8	-0,2
crédits d'équipement	66,5	239,0	123,8	217,2	0,7	0,8	3,7	2,3
Crédits d'habitation	23,6	30,1	12,3	12,5	-0,2	0,0	-0,7	-0,5

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