



BCEAO

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

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

Décembre 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 OCTOBRE 2019**

Décembre 2019

SOMMAIRE

	Pages
PRINCIPALES TENDANCES DE LA CONJONCTURE ECONOMIQUE	3
I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL	5
1.1. Activité économique dans le monde	5
1.2. Actions des banques centrales	7
1.3. Marchés des matières premières	10
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	22
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	27
5.1. Environnement international	27
5.2. Perspectives de croissance dans l'UEMOA	31
5.3. Perspectives d'évolution de la situation monétaire de l'Union	34
5.4. Perspectives d'inflation	34
ANNEXES STATISTIQUES	36

PRINCIPALES TENDANCES DE LA CONJONCTURE ECONOMIQUE

1- Évolution récente

L'activité économique mondiale au cours du mois d'octobre 2019 a été marquée par l'intensification des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine. Les incertitudes liées au Brexit 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 et à la limite de 3,0% pour les années 2020 et 2021.

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, qui décourage l'investissement. Dans la zone euro, le secteur manufacturier a connu une contraction en octobre 2019, les tensions commerciales avec les États-Unis et les incertitudes autour du Brexit continuant de peser sur la demande. Au Royaume-Uni, l'activité du secteur manufacturier a continué de se contracter en octobre. Au Japon et en Chine, l'activité économique a poursuivi sa tendance baissière.

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 la réserve fédérale américaine (FED) et de celles de la plupart des pays émergents (Chine, Inde, Brésil, Russie, etc.) qui ont assoupli leur politique monétaire.

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. La reprise des cours est tirée par le coton, le cacao et l'huile de palme, affaiblie par les baisses observées au niveau de la noix de cajou, du pétrole et du café robusta.

Les marchés financiers mondiaux ont connu au cours du mois d'octobre 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 et les incertitudes liées aux Brexit, notamment après des votes au Parlement britannique. Dans ce contexte, l'euro s'est renforcé par rapport au yen japonais, au franc suisse et au dollar des États-Unis, ainsi que par rapport à d'autres monnaies des pays émergents. La monnaie européenne s'est, en revanche, dépréciée face à 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 apprécié face aux principales monnaies des pays, à l'exception du dalasi gambien. Les hausses les plus importantes ont été enregistrées par rapport au leone de la Sierra Leone, au dollar libérien et au cedi ghanéen.

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'octobre 2019, à un rythme modéré. L'indicateur du climat des affaires situe la dynamique des économies de l'Union dans la phase d'expansion.

L'indice harmonisé des prix à la consommation a baissé, en glissement annuel, de 0,9% à fin octobre 2019, après une réalisation de -1,2% 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'octobre 2019, les taux d'intérêt sur le marché monétaire ont connu des évolutions à la baisse. Sur les guichets de la BCEAO, le taux d'intérêt moyen pondéré des opérations d'appels d'offres, à une semaine, est ressorti en baisse de 16 points de base (pdb), pour s'établir à 2,90. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur l'ensemble des maturités du marché interbancaire s'est établi à 4,35%, en repli de 16,0 points de base.

L'analyse des conditions de banque à fin octobre 2019 indique une hausse de 9,3 points de base du taux débiteur moyen, hors taxes et charges, qui est ressorti à 6,57% après 6,47% en septembre 2019. Suivant la nature du débiteur, les taux d'intérêt ont augmenté, principalement, au niveau des concours accordés à l'Etat et organismes assimilés, ainsi qu'aux ONG, amicales et syndicats. 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'octobre 2019, la liquidité propre des banques s'est améliorée de 7,1 milliards, en lien essentiellement avec l'amélioration du solde des opérations avec l'Etat et des autres facteurs nets. Cette progression a été atténuée par les sorties nettes de ressources vers l'extérieur, du fait des transferts via la BCEAO et de la hausse des retraits de billets aux guichets des banques.

La situation monétaire de l'Union à fin octobre 2019 est marquée par une progression, en glissement annuel, de la masse monétaire (+10,6%), portée essentiellement par l'accroissement des créances intérieures des institutions de dépôt sur les secteurs résidents.

2- Perspectives

L'activité économique poursuivrait sa croissance à un rythme modéré. 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 au brexit 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, ce qui limiterait l'impact négatif des contre-performances du secteur manufacturier.

Sur le quatrième 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 des activités extractives et de production d'énergie, 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 qui a fermé ses frontières avec ses voisins. La baisse des prix des produits alimentaires sur les marchés internationaux et l'approvisionnement suffisant des marchés continuent de maintenir les prix en territoire négatif sur le restant de l'année 2019.

Les estimations effectuées par la BCEAO, sur la base des résultats des enquêtes de conjoncture et des dernières informations disponibles, confirment l'accélération de la croissance, à très court terme, des économies de l'Union, avec un taux de croissance de 6,9% au quatrième trimestre 2019, après une réalisation de 6,6% le trimestre précédent. Le regain de l'activité au quatrième trimestre 2019 est attribuable, notamment, à la bonne tenue des activités commerciales, de services ainsi que dans le secteur des bâtiments et travaux publics. La vigueur de la demande intérieure a également contribué à cette performance. Le ralentissement de la production industrielle 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.

Les prévisions d'inflation font ressortir la poursuite de la baisse des prix de 0,5% en novembre 2019, en glissement annuel, après une réalisation de -0,9% en octobre 2019. Cette évolution serait principalement imputable aux céréales.

En décembre 2019, le taux d'inflation se maintiendrait en territoire négatif à -0,3%. Pour l'ensemble de l'année 2019, le taux d'inflation s'établirait à -0,8%, avant de remonter à 1,1% en 2020.

Selon les estimations, la masse monétaire de l'Union se situerait à 29.201,7 milliards à fin novembre 2019 contre une réalisation de 26.412,4 milliards un an plus tôt. La hausse de 2.789,3 milliards (ou +10,6%) qui en résulterait serait imputable à la progression de 2.900,0 milliards (+9,9%) des créances intérieures attendues à 32.174,0 milliards. Les AEN augmenteraient de 567,6 milliards (+12,1%).

I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

1.1 Activité économique dans le monde

L'activité économique mondiale au mois d'octobre 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, pour la deuxième fois cette année, ses perspectives de croissance pour 2019 en dessous des 3,0% et à cette limite pour les années 2020 et 2021.

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, qui décourage l'investissement. A cet effet, l'activité du secteur manufacturier a continué de se contracter en octobre 2019, à un rythme plus marqué depuis mai 2018 (-0,8%), après une réalisation de -0,3% en septembre 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. La production manufacturière a fortement baissé, du fait des conflits de travail dans l'industrie automobile, qui ont

duré presque tout le mois. La hausse des ventes de détail (+0,3% contre -0,3% en septembre) et des dépenses des ménages (+0,3% en octobre contre +0,2 en septembre), traduisant une bonne tenue de la consommation, ainsi que la vigueur du marché de l'emploi, avec la création de 128.000 emplois contre 95.000 en septembre, ont modéré le ralentissement de l'activité économique aux Etats-Unis.

Dans la **zone euro**, le secteur manufacturier a connu en octobre un neuvième mois consécutif de contraction, les tensions commerciales avec les Etats-Unis et les incertitudes autour du Brexit continuant de peser sur la demande. La croissance de l'activité du secteur privé reste également faible, comme le montre l'indice PMI composite (50,6 points en octobre après 50,1 points en septembre). La dynamique de l'activité économique continue d'être tirée par la résilience de la consommation. Celle-ci bénéficie des gains significatifs de pouvoir d'achat des ménages, à la faveur de la hausse soutenue de l'emploi et des salaires, ainsi que de la faiblesse de l'inflation et de l'importante relance monétaire de la BCE. Au total, la croissance économique dans la zone euro reste faible au cours du mois sous revue.

Au **Royaume-Uni**, l'activité du secteur manufacturier a continué de se contracter en octobre, mais à un rythme moins marqué grâce à un mouvement de restockage des entreprises avant l'échéance du 31 octobre fixée pour le Brexit, finalement reportée à janvier 2020. A cet effet, l'économie britannique court le risque d'une récession, la première depuis la crise financière mondiale, la confiance des entreprises s'émiettant en raison des incertitudes liées au Brexit.

Au Japon, l'activité économique s'est poursuivie sur un profil descendant en octobre 2019. La croissance de l'activité du secteur privé est entrée en territoire négatif, comme le montre l'indice PMI composite (49,1 points, après 51,5 points en septembre). La dégradation du commerce extérieur s'est aggravée en octobre, avec un fort repli des exportations (-9,2% après -5,2% en septembre) et des importations (-14,8% après -1,5%). Les ventes au détail ont chuté à un plus bas niveau de plus de quatre ans, en liaison avec la hausse de la TVA (de 8,0% à 10% à compter du premier octobre 2019), qui a incité les consommateurs à réduire leurs dépenses, soulevant des inquiétudes sur la solidité de la demande intérieure, l'unique soutien à la croissance du Japon.

L'économie **suisse**, principal partenaire commercial de l'UEMOA (15,8% des exportations de l'Union sur la période 2013-2018), a connu une évolution contrastée au cours du mois sous revue. Le baromètre conjoncturel affiche une nette amélioration (+1,6 point entre septembre et octobre 2019), du fait de la bonne tenue des secteurs bancaire et d'assurance, ainsi que du mieux allant de la demande étrangère, des secteurs tertiaire et manufacturier. En revanche, les dépenses de consommation sont en baisse, en lien avec la dégradation du climat de consommation et la hausse du taux de chômage (+2,2% en octobre, après +2,1% en septembre).

Au niveau des pays émergents, l'activité économique continue sur son profil baissier. **En Chine**, l'économie a souffert en octobre 2019 du ralentissement de la demande mondiale et domestique, sur fond de guerre commerciale prolongée avec les Etats-Unis. La guerre commerciale prolongée avec les Etats-Unis, marquée par l'imposition de plusieurs séries de droits de douane réciproques, a affecté la demande mondiale et les chaînes d'approvisionnement. Les derniers indicateurs conjoncturels ont mis en évidence la faiblesse de l'activité industrielle (+4,7% en octobre contre +5,8% en septembre). Les prix à la production ont reculé en octobre à un plus bas niveau de plus de trois ans et l'indice

PMI manufacturier officiel s'est contracté pour un sixième mois consécutif. La croissance des ventes au détail est revenue à un creux de 16 ans (+7,2%, après +7,8% en septembre) et l'investissement en actifs immobilisés ont chuté à un plus bas niveau inédit (+5,2% sur les dix premiers mois de 2019, un plus bas niveau depuis 1996). Dans le secteur privé, qui concentre environ 60% de l'investissement total, l'on note une progression de seulement 4,4% sur la période janvier-octobre, atténuant la tendance baissière de l'activité.

En Inde, malgré une mousson favorable et des taux d'intérêt bas, l'activité économique tourne au ralenti. La production industrielle a poursuivi son trend baissier et le repli de l'activité du secteur privé s'est confirmé en octobre, comme le montre l'indice PMI composite (49,6 points après 49,8 points en septembre). **Au Brésil**, les derniers indicateurs conjoncturels montrent la poursuite de la tendance baissière de l'activité. La croissance de l'activité du secteur privé a ralenti en octobre, comme le signale l'indice PMI composite (51,8 points après 52,5 points en septembre). La décélération a concerné aussi bien le secteur manufacturier que celui des services. Avec les faibles indices d'utilisation de la capacité industrielle et le taux de chômage élevé, l'activité industrielle est ressortie moins dynamique. Toutefois, la mise en place de mesures de relance monétaire supplémentaires dans les grandes économies, dans un contexte de ralentissement économique et d'inflation inférieure à la cible, a créé un environnement favorable pour les économies émergentes, dont celle du Brésil.

L'Afrique du Sud continue avec une croissance molle, en liaison avec un fort endettement et un taux de chômage endémique (29,0%). Les performances des entreprises publiques sont contraintes par la mauvaise gestion et la corruption. Les activités minières sont affaiblies par les remous sociaux et le secteur de l'électricité est sous le poids de sa dette. Le secteur manufacturier reste toujours en phase de contraction avec un indice PMI de 49,4 points, après une réalisation de 49,2 points en septembre.

En Russie, l'activité économique reste sur sa tendance haussière, avec une hausse de 2,6% de la production industrielle, après une réalisation de 3,0% en septembre 2019. Le secteur industriel a été notamment tiré par les matières premières (+3,4% sur un an) et l'industrie de transformation (+2,4%). La production de charbon a augmenté de 5,3% et celle de gaz naturel de 3,8%, compensant la baisse de 1,3% de l'extraction du pétrole brut (condensats de gaz compris).

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 la FED et de celles de la plupart des pays émergents (Chine, Inde, Brésil, Russe, etc.) qui ont assoupli leur politique monétaire.

Aux Etats-Unis, la Réserve fédérale américaine (FED) a procédé à une nouvelle baisse d'un quart de point de son taux directeur, pour le porter dans la fourchette de 1,50% à 1,75%, la troisième baisse cette année. Les marchés financiers avaient largement anticipé cet assouplissement. La banque centrale estime que l'orientation actuelle de la politique monétaire resterait appropriée, tant que les nouvelles informations sur l'économie seraient globalement conformes aux perspectives de croissance économique modérée, de la bonne dynamique du marché du travail et d'inflation proche de l'objectif de 2%. Cette nouvelle action de la FED intervient dans un contexte macro-économique américain encore solide. **En zone euro**, la Banque centrale européenne (BCE) a maintenu ses taux

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

inchangés lors de sa dernière réunion. La BCE a également maintenu ses prévisions inchangées, suggérant que les principaux taux d'intérêt resteraient à leurs niveaux actuels ou inférieurs jusqu'à ce qu'il soit clairement établi que les prix se redressent. La BCE avait annoncé le mois dernier un plan de relance massif en faveur de la zone euro. Ce plan comprenait une réduction de 10 points de base du taux des dépôts, de nouvelles conditions d'octroi de prêts aux banques commerciales ainsi qu'un deuxième cycle d'assouplissement quantitatif. Le taux de dépôt actuel de la BCE est de -0,5%, le plus bas de tous les temps. Le deuxième cycle d'assouplissement quantitatif a commencé le 1^{er} novembre à un rythme mensuel de 20 milliards d'euros (22,3 milliards de dollars) par mois.

La Banque d'Angleterre (BoE) a maintenu, inchangé, son taux d'intérêt à 0,75%. Toutefois, elle est prête à le baisser pour soutenir l'activité si les incertitudes du Brexit et le ralentissement économique mondial continuent de peser sur la conjoncture. De même, la **Banque du Japon (BoJ)** a, lors de sa réunion du 31 octobre 2019, maintenu sa politique monétaire accommodante inchangée, tout en signalant un possible assouplissement. 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. Face aux risques extérieurs qui pèsent sur l'économie japonaise, la BoJ est prête à abaisser les taux d'intérêt si nécessaire. Elle a abaissé pour la énième fois ses prévisions d'inflation et de croissance dans le pays pour l'année comptable 2019/2020, ainsi que pour les deux exercices suivants.

La Banque nationale suisse (BNS) a, le 19 septembre 2019, maintenu sa politique monétaire accommodante, en laissant ses taux inchangés. Son taux directeur est à -0,75% et celui de facilité de dépôt reste à 0,75%. La BNS est disposée à intervenir au besoin sur le marché des changes.

Au niveau des pays émergents, la Banque centrale **chinoise** a surpris les marchés en laissant, en octobre 2019, ses taux inchangés, malgré l'annonce d'une croissance économique plus faible qu'attendu au troisième trimestre. En revanche, le 18 novembre 2019, la Banque populaire de Chine a annoncé une légère baisse du taux préférentiel qu'elle applique aux banques commerciales pour des prêts à court terme, une mesure destinée à soutenir une économie en plein ralentissement. Le taux de mise en pension sur sept jours ou « reverse repo » passe ainsi de 2,55% à 2,50%, soit une baisse de 5 points de base, une première depuis 2015.

La Banque centrale **brésilienne** a réduit son taux directeur de 5,5% à un plancher historique de 5%, ouvrant la voie à une prochaine réduction. Cette baisse est censée relancer l'économie après l'avancée récente de réformes du gouvernement qui devraient assainir les finances publiques, dans un contexte de ralentissement mondial. En perspective, les analystes s'attendent à une baisse similaire, lors de la prochaine réunion du Comité de politique monétaire prévue les 10 et 11 décembre 2019. L'inflation est désormais maîtrisée, à tel point qu'elle est même devenue négative en septembre (-0,04%) et est passée sous les 3% sur un an (2,89%) pour la première fois depuis mai 2018. La prévision de croissance n'est que de 0,91% pour 2019, après 1,1% en 2017 et 2018 et une récession historique en 2015-2016. Le gouvernement table sur une croissance de 2% en 2020. L'inflation devrait, pour sa part, terminer l'année à 3,29%, alors que l'objectif du gouvernement était de 4,25%.

La banque centrale **indienne** a abaissé, le 4 octobre 2019, son taux directeur d'un quart de point à 5,15%, taux de référence le plus bas appliqué par la Reserve Bank of India (RBI) aux banques commerciales (taux de pension), depuis mars 2010. L'objectif visé est la relance de la croissance au plus bas niveau de 6 ans (5% au premier trimestre 2019). La RBI a abaissé

ses prévisions de croissance économique pour l'exercice 2019-2020 à 6,1%, contre 6,9% précédemment. La politique de l'institution reste accommodante et un relâchement supplémentaire suivra à court terme, avec notamment une autre réduction d'un quart de point en décembre prochain. La baisse de la production industrielle et des ventes d'automobiles suggère que le ralentissement pourrait s'intensifier.

La Banque centrale **russe** a abaissé, le 25 octobre 2019, son taux directeur de 50 points de base à 6,50%. L'inflation a continué de ralentir en Russie en septembre 2019 pour s'établir à 4,0% en glissement annuel, atteignant le niveau de 3,5% à 4,0% que la Banque centrale ne visait qu'à la fin 2020. Elle prévoit un taux de croissance de l'économie russe limité, en ligne avec les risques de ralentissement important de l'économie mondiale. Depuis le début de cette année, il s'agit de la quatrième baisse du taux directeur par la Banque centrale, qui considère la possibilité de continuer à le réduire lors des prochaines réunions.

La Banque centrale d'**Indonésie**, première économie d'Asie du Sud-Est, a réduit son taux directeur de 25 points de base à 5,00%, pour le quatrième mois consécutif. Cette décision est cohérente avec la faible inflation attendue et constitue une mesure préventive visant à stimuler le dynamisme national dans un contexte de ralentissement économique mondial. La croissance économique a ralenti, atteignant 5,05% au deuxième trimestre, soit la plus faible croissance trimestrielle en deux ans, en raison notamment de la baisse des exportations et des investissements. La décision a, en outre, suscité des spéculations sur des baisses supplémentaires à venir, alors que les banques centrales du monde entier assouplissent leur politique monétaire. La banque centrale ukrainienne a, quant à elle, abaissé pour la quatrième fois cette année, son taux directeur de 16,5% à 15,5%, soit une baisse cumulée de 100 points de base. Le recul rapide des pressions inflationnistes sous-jacentes justifie cette réduction. L'inflation devrait encore ralentir en octobre, après 7,5% en septembre.

La Banque centrale **sud-africaine** a laissé inchangé son principal taux directeur à 6,5%, le 19 septembre 2019, en espérant que les anticipations d'inflation seraient plus proches du point médian de sa fourchette cible. La Reserve Bank prévoit un taux d'inflation de 4,5% contre 4,8% précédemment sur l'ensemble de l'année 2019. Par ailleurs, elle n'a pas modifié ses prévisions de croissance économique pour 2019 à 0,6%. Lors de sa réunion du 21 novembre 2019, la Banque centrale a opté pour le statu quo, dans un contexte où les marchés plaidaient pour un assouplissement, afin de relancer l'activité, alors que l'inflation a nettement ralenti et la demande intérieure demeure faible. Les anticipations d'inflation de la Banque centrale ont encore été abaissées (4,2% en 2019, 5,1% en 2020 et 4,7% en 2021) soient proches de la cible. Néanmoins, l'incertitude qui pèse sur la trajectoire future de l'inflation est particulièrement élevée. Par ailleurs, la SARB a abaissé ses prévisions de croissance pour 2019 à 0,5%, en cohérence avec les prévisions du ministère des Finances.

Dans les sous-régions ouest africaines, la Banque Centrale du Nigeria (CBN) a maintenu inchangé le niveau de ses instruments de politique monétaire. Ainsi, le taux directeur reste fixé à 13,5%, niveau en vigueur depuis la réduction de 50 pbb intervenue le 26 mars 2019. Cette décision, soutenue par la baisse des pressions inflationnistes, est intervenue dans un contexte de ralentissement de la croissance mondiale et de la reprise de la production intérieure plus faible que prévu. La Banque du Ghana (BoG) a, au cours de la réunion de son Comité de Politique Monétaire du septembre 2019, 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 niveau depuis 2013. Malgré les pressions inflationnistes émergentes, dues principalement au récent ajustement à la hausse des tarifs des services publics, des prix à la pompe et des tarifs de transport, l'inflation globale est toujours restée dans la fourchette cible de $8 \pm 2\%$, le dernier chiffre

étant inférieur à la trajectoire centrale.

Au niveau de la Zone CEMAC, la BEAC a, lors de la réunion de son Comité de Politique Monétaire (CPM) du 8 novembre 2019, maintenu inchangé l'orientation de sa politique monétaire. Ainsi, son principal taux directeur, le taux d'intérêt des appels d'offres, reste fixé à 3,5%. Les économies de la sous-région devraient, dans l'ensemble, connaître un recul par rapport aux projections d'il y a un an. Cette situation est liée au contexte économique mondial, qui a une incidence sur les économies des pays de la sous-région. Elle est également liée au contexte sécuritaire tendu dans certains pays qui a un réel impact sur les économies des six pays de la CEMAC. Néanmoins, la BEAC anticipe une maîtrise des pressions inflationnistes sous le seuil communautaire de 3%, avec un taux d'inflation de 2,5% en 2019, après une réalisation de 2,2% en 2018, un excédent du solde budgétaire base engagements, qui remonterait à 0,8% du PIB contre - 0,3 % en 2018. Le déficit du compte courant se creuserait, passant de 2,7 % du PIB à 3,6% et la masse monétaire poursuivrait son expansion (+8,3%), pour un taux de couverture extérieure de la monnaie attendu à 68,5 % à fin 2019.

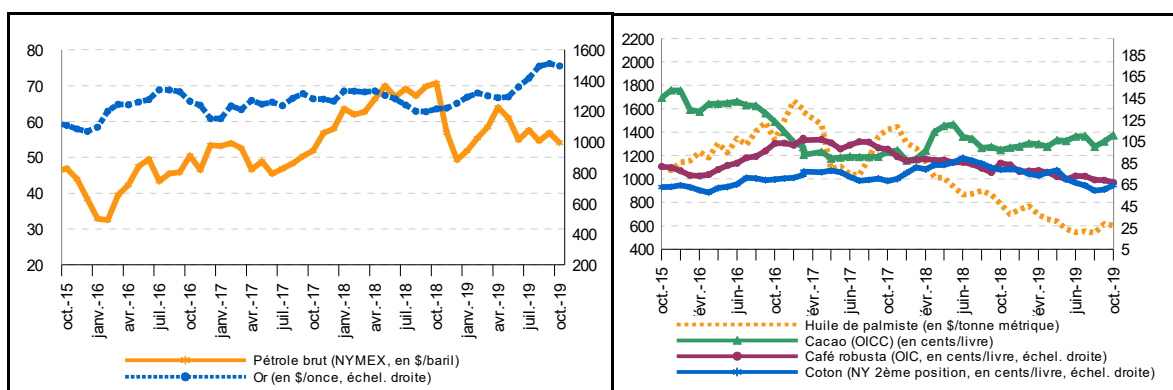
1.3 – Marchés des matières premières

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 d'octobre 2019, tirés par ceux du coton (+6,3%), du cacao (+5,6%) et de l'huile de palme (+1,1%). Les baisses observées pour la noix de cajou (-5,1%), le pétrole (-4,9%) et le café robusta (-3,0%) ont exercé un effet modérateur.

Sur le marché du coton, les prix sont à la hausse du fait de la fermeté de la demande. En effet, la Chine a renforcé sa coopération avec les cinq pays du Mékong dans les secteurs du textile et du vêtement. En Éthiopie, le géant chinois du textile a inauguré sa succursale, avec l'ambition d'exporter une grande partie de ses produits sur le marché international. L'espoir d'une résolution du conflit commercial entre les États-Unis et la Chine a dopé également les cours du coton. La hausse des prix du cacao est en lien avec la décision de la Côte d'Ivoire et du Ghana de suspendre la vente des récoltes de 2020/2021 jusqu'à nouvel ordre pour préparer la mise en place du prix minimum, ce qui limite l'offre face à une demande dynamique. La hausse de 10% du prix d'achat aux producteurs ivoiriens en 2019, après celle de 5,3% intervenue au Ghana en août 2019, a soutenu la vigueur des cours du cacao. Le marché de l'huile de palme a poursuivi sa tendance haussière en octobre 2019. Il est porté par la baisse des stocks en Malaisie (-4,1%), combinée avec le recul de la production de 2,5%. Par ailleurs, la reprise des achats de l'huile de palme malaisienne par l'Inde, après un mois de boycott des raffineurs indiens, a accentué le profil haussier.

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.

Le marché du **pétrole** continue d'être poussé à la baisse par les incertitudes grandissantes, concernant les perspectives de la demande. Cette baisse des cours s'explique aussi par la hausse des réserves de brut aux États-Unis. La restauration rapide de la capacité de production saoudienne, dans un contexte marqué par une offre abondante, constitue également un facteur baissier pour les cours du pétrole .

Les prix du **café robusta** ont baissé, en liaison avec les bonnes récoltes du Vietnam, numéro un mondial de cette variété de café, et au Brésil.

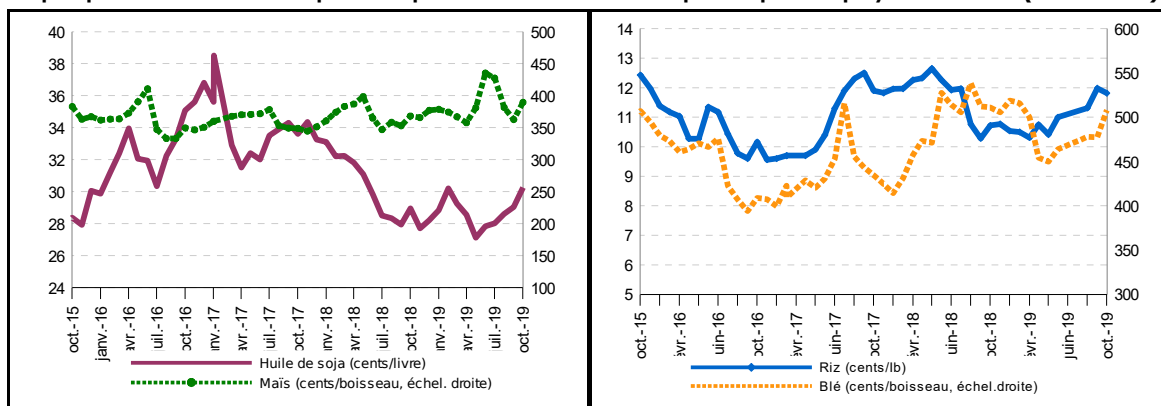
Les prix des principaux produits importés ont évolué à la hausse, tirés par l'ensemble des produits, à l'exception du riz dont les cours ont baissé de 1,4%. Les hausses les plus importantes concernent le maïs (+7,4%), le blé (+6,4%) et l'huile de soja (+4,2%).

Les cours du **maïs**, portés par la faiblesse de l'offre, ont progressé. En outre, les stocks de maïs étaient moins élevés que prévu. En effet, avec la sécheresse qui a touché certaines régions, les agriculteurs américains ont connu une récolte difficile cette année. La FAO fait état d'une réduction des perspectives de récolte dans plusieurs grands pays producteurs et d'une bonne activité commerciale. Les prix du **blé** ont été impactés par les craintes climatiques grandissantes en Amérique du Nord. L'arrivée de précipitations neigeuses au Canada et au nord des États-Unis a, en effet, stoppé les travaux de récoltes de printemps, ce qui dégrade les perspectives de récoltes dans ces régions. L'intérêt croissant des acheteurs internationaux au blé d'origine de l'Union Européenne et les progrès enregistrés dans le règlement du différend commercial ont renforcé la tendance. La FAO a confirmé la réduction des perspectives de récolte dans plusieurs grands pays producteurs et la bonne tenue de la demande. Les cours de l'**huile de soja** ont trouvé leur soutien dans les mauvaises conditions météorologiques et les espoirs que la première phase d'un accord commercial soit encrée les mois prochains. Par ailleurs, les faibles stocks de soja et l'annonce d'une commande de 464.000 tonnes de soja par les acheteurs chinois ont accentué le profil haussier.

En revanche, les prix du **riz** ont diminué, en raison de la faiblesse de la demande et des perspectives des récoltes abondantes. Les fluctuations des devises ayant poussé les

vendeurs indiens et thaïlandais à réduire leurs prix et les anticipations de baisse d'intérêt des Philippines ont également pesé sur les cours du riz.

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 d'octobre 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 aux Brexit, notamment après des votes au Parlement britannique.

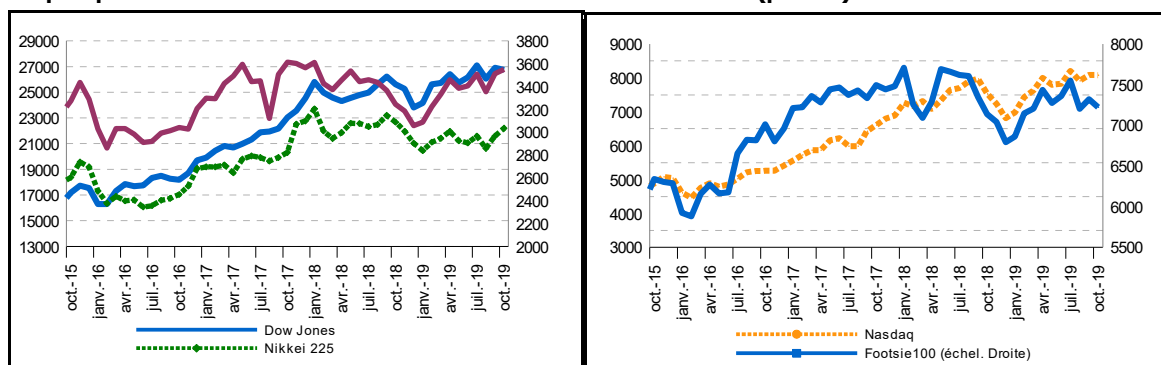
1.4.1. Les places boursières

Les indicateurs des principaux marchés boursiers ont connu des évolutions contrastées. Les indices boursiers des places américaine et britannique ont baissé, alors que ceux de la zone euro et du Japon ont consolidé leur trend haussier.

Les marchés boursiers américains ont été affectés par le pessimisme des investisseurs sur l'issue des négociations commerciales entre la Chine et les Etats-Unis. A cet effet, les Dow Jones et Nasdaq, principaux indices boursiers des Etats-Unis, ont baissé de respectivement 0,6% et 0,1% en octobre. La baisse des taux directeurs par la FED et son anticipation ont atténué la tendance. Quant au FTSE 100 du Royaume-Uni, il s'est affaibli de 1,3% en octobre 2019, en lien avec la publication d'indicateurs témoignant d'une croissance fragile aux Etats-Unis et en Europe ainsi que des craintes de guerre commerciale entre Washington et Bruxelles après l'annonce de droits de douane américains. La bourse de Londres est affectée par les incertitudes liées au Brexit.

En revanche, sur les autres places financières, l'Euro Stoxx 50 de la zone euro s'est relevé de 1,0% et le Nikkei 225 de la bourse du Japon enregistre une hausse de 2,8%, consolidant leurs performances respectives de 4,7% et 4,6% du mois de septembre. Les bourses européennes ont été portées par des indicateurs supérieurs aux attentes et un regain d'optimisme dans le dossier commercial. La Bourse de Tokyo a, quant à elle, été portée par des signes encourageants sur le front des relations commerciales entre les États-Unis et la Chine.

Graphique 3 : Évolution des indices boursiers internationaux (points)



Sources : Reuters, calculs BCEAO

1.4.2. Les taux de change

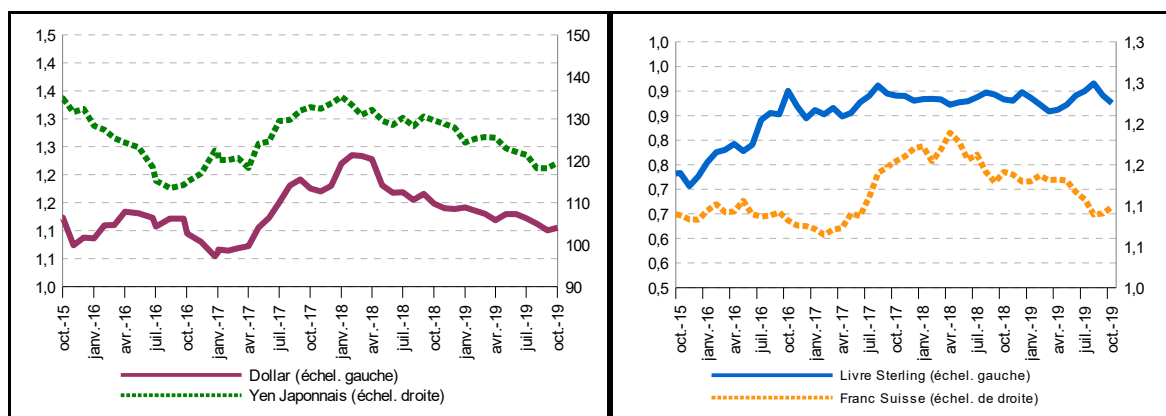
L'euro s'est renforcé par rapport aux devises des principaux pays industrialisés, notamment le yen japonais (+1,1%), le franc suisse (+0,7%) et le dollar des États-Unis (+0,4%). La monnaie européenne s'est, en revanche, dépréciée face à la livre sterling (-1,7%).

L'euro s'est apprécié également par rapport à certaines monnaies des pays émergents : +2,0% face à la livre turque, +1,1% vis-à-vis du rand sub-africain, +0,6% face à la roupie indonésienne et +0,2% par rapport au yuan chinois.

La monnaie européenne s'est appréciée par rapport à la plupart des monnaies des pays partenaires, du fait notamment de la perspective d'un accord de Brexit, qui a réduit l'incertitude pour tous les membres de la zone euro.

La livre sterling est restée ferme face à l'euro, du fait notamment du soutien de principe de l'Union européenne (UE) à un report du Brexit au-delà du 31 octobre 2019. Lors d'une réunion des ambassadeurs à Bruxelles, tous sont tombés d'accord sur le besoin d'un report pour éviter un Brexit sans accord.

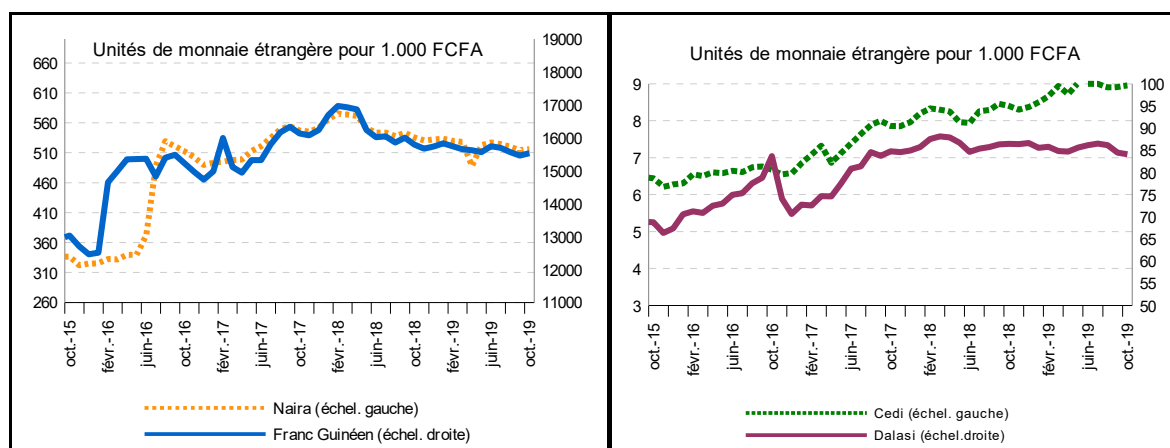
Graphique 4 : Évolution du taux de change de l'euro face aux principales devises



Sources : Reuters, calculs BCEAO

Au niveau 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 dalasi gambien (-0,4%). Les hausses les plus importantes ont été enregistrées par rapport au leone de la Sierra Leone (+2,3%), au dollar libérien (+1,6%) et au cedi ghanéen (+0,6%).

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



Sources : Reuters, calculs BCEAO, AMAO

Le regain d'intérêt pour le franc CFA sur les marchés parallèles, la fermeté de l'euro face au dollar, la bonne tenue des exportations dans les pays de l'UEMOA, avec un taux de couverture des importations des biens et services par les réserves en devises d'environ 5 mois, ainsi que la bonne dynamique des économies dans un contexte macroéconomique stable (faible inflation, convergence continue des déficits budgétaires vers la cible de 3,0%) expliquent l'appréciation de la monnaie des pays de l'UEMOA par rapport à celles des autres pays de la CEDEAO.

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'octobre 2019, mais 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 poursuivi sur sa tendance baissière, avec un repli de 1,8% en octobre 2019, après celui de 0,9% en septembre. L'évolution de l'activité industrielle tient à la baisse notée au niveau de l'ensemble des compartiments (activités extractives, industries manufacturières et unités de production d'énergie).

La baisse de la production des activités extractives est essentiellement imputable à celle de l'extraction de minerais métalliques (Côte d'Ivoire et Sénégal) et des autres minerais (Côte d'Ivoire, Togo, Bénin et Sénégal), atténuée par la hausse de la production du pétrole brut et de gaz naturel en Côte d'Ivoire, ainsi que de la production d'uranium et de thorium au Niger.

Le repli de la production d'énergie est essentiellement liée à celle d'électricité, accentué par la poursuite du profil baissier de la production d'eau. Le recul de la production d'électricité est principalement noté en Côte d'Ivoire, au Burkina, au Bénin et au Sénégal, atténué par la hausse observée dans les autres pays.

Le recul des activités manufacturières est attribuable essentiellement à la baisse de la production des produits alimentaires, des produits métallurgiques de base, des produits chimiques et des ouvrages en métaux. Le redressement des produits pétroliers raffinés et du caoutchouc et matières plastiques, ainsi que des autres produits minéraux non métalliques et des produits métallurgiques de base a modéré la tendance. Le repli des activités manufacturières a été noté au Bénin (-11,6% contre +6,5% le mois précédent), au Burkina (-5,7% contre -5,6%) et au Sénégal (-1,9% contre +22,8%). La hausse des activités manufacturières dans les autres pays de l'Union a amoindri le profil baissier 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	
	oct	oct	déc	sept	oct.(*)	sept	oct.(*)
Production des activités extractives	1,3	1,4	-3,2	-1,1	-1,2	1,2	-1,5
dont pétrole brut et gaz naturel	1,1	0,9	-1,9	-0,9	0,2	0,8	0,1
Industries manufacturières	1,0	-2,0	4,4	0,3	2,8	9,8	7,6
dont produits alimentaires et boissons	1,7	-0,8	3,0	-1,0	2,6	7,3	5,4
textiles	-0,4	-0,1	0,4	0,3	0,0	0,0	0,1
produits pétroliers raffinés	0,1	0,3	0,3	-0,1	0,1	0,4	0,1
Electricité, eau et gaz	0,0	0,3	0,0	0,0	-0,2	0,9	0,4
Indice Général	0,7	2,9	-1,9	-0,9	-1,8	13,2	6,2

Source : BCEAO (*) données provisoires

En glissement annuel, le rythme de progression de la production industrielle a baissé, passant de 13,2% en septembre 2019 à 6,2% en octobre 2019, tiré essentiellement par les activités extractives, de fabrication des produits chimiques et produits métallurgiques de base, ainsi que de production d'électricité. Cette tendance a été atténuée par la hausse de papier, carton et articles en papier, ainsi que des autres produits minéraux non métalliques.

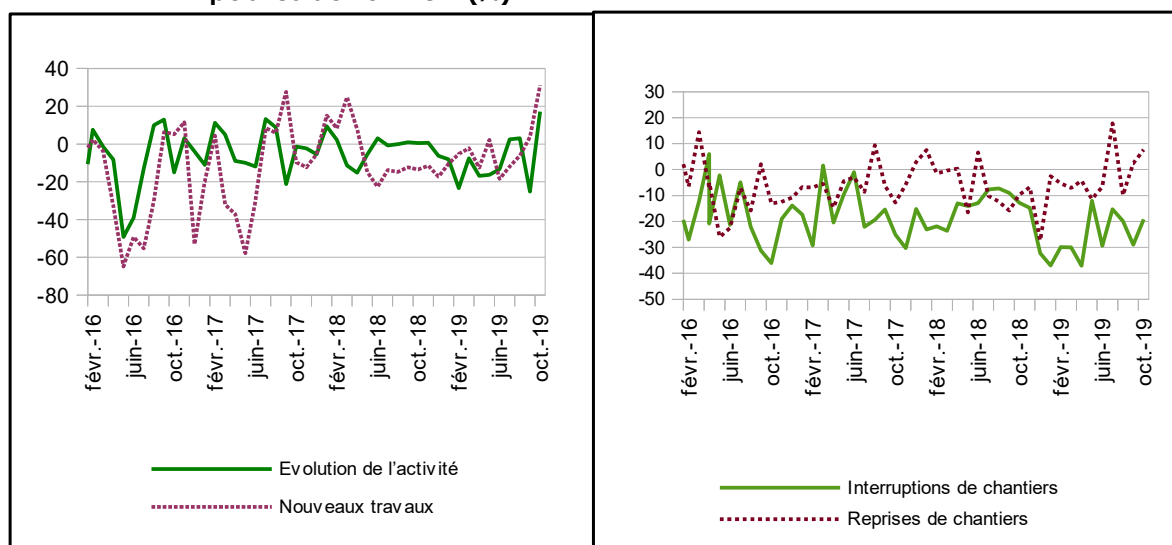
2.1.2 - Bâtiments et travaux publics

Au cours du mois d'octobre 2019, l'enquête auprès des chefs d'entreprise fait état d'une hausse de l'activité dans le secteur des bâtiments et travaux publics (BTP). L'accroissement des reprises des chantiers, des nouveaux travaux et des contrats a été renforcé notamment par l'amélioration des conditions d'approvisionnement. Cette situation a été caractérisée par la hausse du chiffre d'affaires, qui a plus que compensé le renchérissement de l'exploitation. A cet effet, la trésorerie des entreprises du secteur est ressortie excédentaire. Avec l'amélioration observée en octobre 2019, le moral des entreprises du secteur est passé au dessus de la moyenne de long terme, à 101,0 points.

Par rapport à la même période de l'année précédente, le volume de l'activité a augmenté dans l'ensemble des 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 Togo et du Sénégal où l'activité des bâtiments est en

net recul, avec une nette accélération au Niger.

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 du commerce (ICA) a baissé, en variation mensuelle, passant de 0,7% en septembre à -2,7% en octobre 2019. La baisse de l'activité dans le commerce de détail est principalement liée à celles des ventes des produits pétroliers et alimentaires, ainsi que de l'ameublement, équipements et produits ménagers. Cette évolution a été atténuée par la hausse des ventes de textiles et de produits pharmaceutiques.

Le repli des activités du commerce de détail est localisé au Mali (-6,2%), au Burkina (-3,8%), en Guinée-Bissau (-3,0%) et en Côte d'Ivoire (-2,2%). Les hausses des ventes observées dans les autres pays ont exercé un effet modérateur.

En glissement annuel, le rythme de progression de l'indice du chiffre d'affaires s'est replié, passant de +1,6% en septembre 2019 à -3,8% en octobre 2019, en raison essentiellement du recul des ventes des produits alimentaires, pétroliers et de l'ameublement, équipements et produits ménagers. La hausse des ventes des véhicules automobiles neufs, des textiles et des produits pharmaceutiques a exercé un effet modérateur. La baisse des activités de commerce de détail est essentiellement imputable au Bénin (-10,8%), au Togo (-4,5%) et au Mali (-2,5%).

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

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

(*) données provisoires

Source : BCEAO

2.1.4 - Services marchands

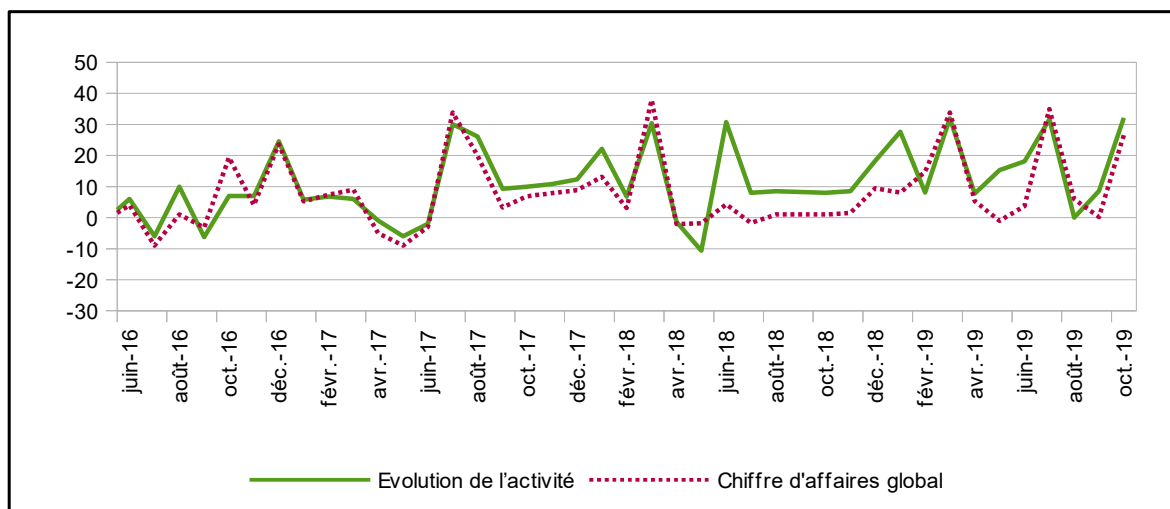
Selon les opinions des chefs d'entreprise, la conjoncture économique en octobre 2019 a poursuivi sa tendance haussière. Cette situation est imputable à l'accroissement du volume global des ventes et des commandes, ainsi qu'à l'amélioration des conditions d'approvisionnement. Le chiffre d'affaires s'est accru, en liaison avec la hausse du volume des prestations. La baisse des prix des prestations a permis de renforcer la demande ainsi que la tendance haussière des activités des services. La gestion de la trésorerie des entreprises est demeurée aisée, en liaison avec les marges antérieures accumulées et les encaissements suffisants.

L'amélioration de la conjoncture dans le secteur des services marchands est notée dans l'ensemble des pays de l'Union, à l'exception de la Guinée-Bissau, du Mali et du Niger, où une nette baisse est observée. Les hausses les plus importantes signalées par les chefs d'entreprises concernent le Sénégal, le Togo et la Côte d'Ivoire.

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 accru, en passant de 1,5% en septembre à 3,5% en octobre 2019. Cette évolution est imputable à la hausse des prestations notée dans tous les pays de l'Union, à l'exception de la Côte d'Ivoire, de la Guinée-Bissau, du Mali et du Togo où un ralentissement a été enregistré, atténuant le profil haussier de l'activité des services. Il a été relevé un renforcement de l'intermédiation

financière dont le volume d'activité s'est accru, passant d'une hausse de 10,1% en septembre à 10,3% en octobre 2019. Cette accélération est localisée au niveau de quatre pays (Bénin, Burkina, Sénégal et Togo). Le repli du rythme de croissance dans les autres pays (Côte d'Ivoire, Guinée-Bissau, Mali et Niger) 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

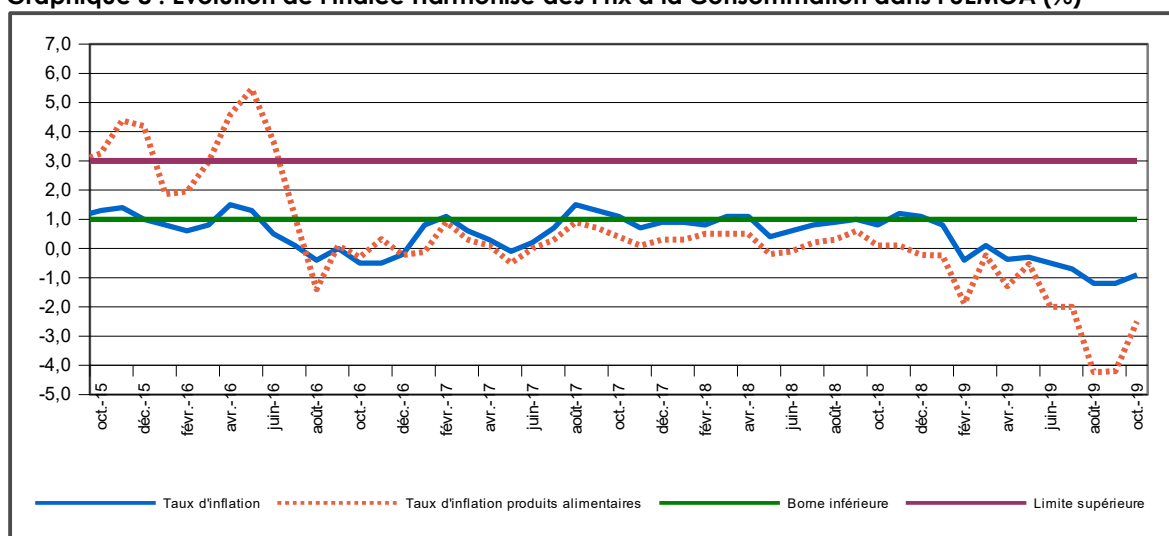
L'inflation a poursuivi sa tendance baissière dans les pays de l'Union, en liaison notamment avec la disponibilité des produits alimentaires et l'intensification de la concurrence dans le secteur de communication.

L'indice harmonisé des prix à la consommation a baissé, en glissement annuel, de 0,9% à fin octobre 2019, après une réalisation de -1,2% 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, une baisse sensible des prix des céréales locales est observée dans les pays sahéliens enclavés, atteignant, pour le maïs : 39% au Mali, 29% au Burkina et 25% au Niger, et pour le mil : 29% au Mali, 26% au Burkina et 3% 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 et les anticipations d'une bonne récolte de la campagne en cours. 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 relevé une décreue des prix des fruits et légumes au Bénin et au Togo, en rapport 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 induite par la fermeture de frontière nigériane sus-évoquée.

Par ailleurs, le renchérissement de l'essence à la pompe, relevé au Burkina, au Sénégal et au Togo, a exercé un effet modérateur.

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 0,1% à fin octobre 2019 contre 0,2% à fin septembre 2019. Cette évolution de l'inflation 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.

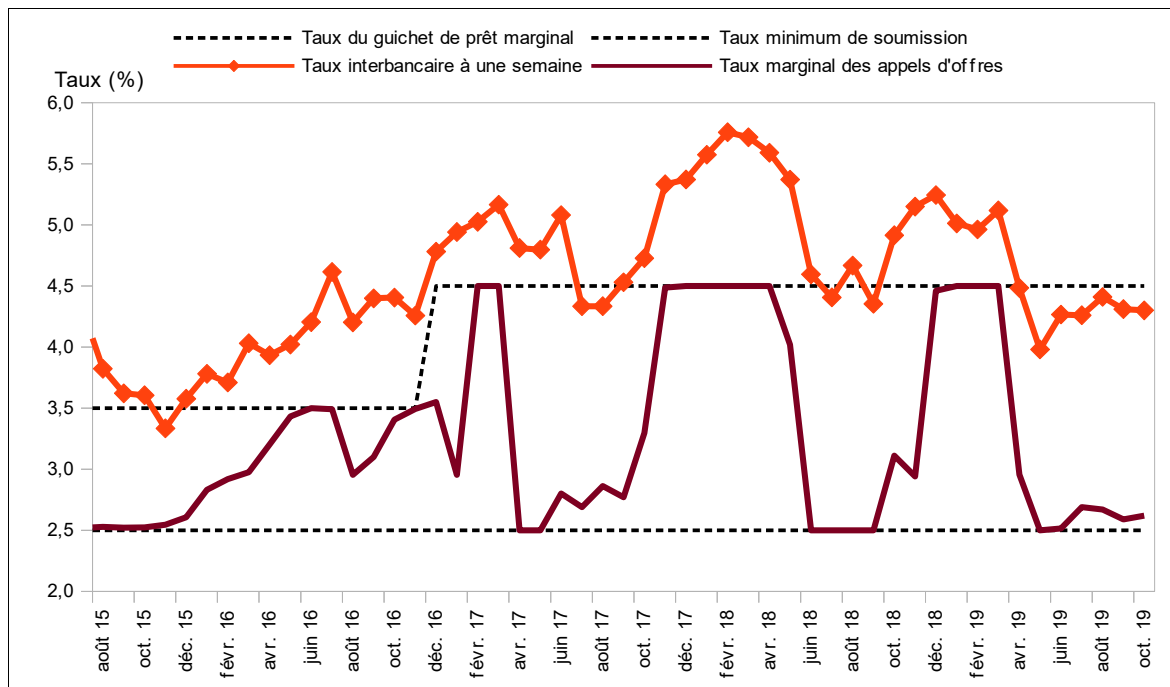
3.1 Taux d'intérêt des marchés monétaire et interbancaire

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 4.147,8 milliards en septembre à 4.469,9 milliards en octobre 2019 (+7,8%), le taux, à une semaine, sur le marché monétaire est en baisse de 16,0 points de base, à 2,90%. Quant au taux marginal des opérations d'appels d'offres, à une semaine, il s'établit à 2,62%, soit un accroissement de 3,0 points de base, en un mois d'intervalle. Cette tendance a été confortée par le maintien de l'offre de liquidité par la BCEAO à 3.690,0 milliards depuis août 2019. Sur le guichet mensuel, les soumissions des banques se sont accrues de 6,5% pour s'établir à 791,0 milliards en octobre 2019, après un repli de 21,6% le mois précédent. Le taux d'intérêt marginal s'est accru de 10,0 pdb pour se situer à 3,26%.

En revanche, les tensions ont baissé sur le marché interbancaire, en liaison avec la hausse de 3,4% du volume moyen hebdomadaire des opérations, toutes maturités confondues, à 399,6 milliards en octobre 2019. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur le compartiment à une semaine est ressorti à 4,30%, soit une baisse de 1,0 point de base, mais restant pour le septième 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 4,35%, en repli de 16,0 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 octobre 2019 indique une hausse de 9,3 points de base (pdb) du taux débiteur moyen, hors taxes et charges, qui est ressorti à 6,57%, après 6,47% en septembre 2019.

Suivant la nature du débiteur, les taux d'intérêt ont augmenté au niveau des concours accordés à l'Etat et organismes assimilés (+95,7 pdb, à 6,3%) et aux ONG, amicales, syndicats, etc, (+81,7 pdb, à 8,2%). En revanche, le coût du crédit a baissé pour les avances aux particuliers, aux coopératives et groupements et aux entreprises individuelles.

L'analyse suivant l'objet du crédit indique un accroissement des taux débiteurs relatifs aux crédits à l'équipement (+30,6 pdb, à 7,6%) et à la trésorerie (+8,6 pdb, à 6,1%). La baisse enregistrée au niveau des crédits de consommation, d'exportation et d'habitation 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	
	oct	oct	déc	oct	déc	oct.(*)	sept	oct.(*)
Taux débiteur global	6,7	7,1	6,9	6,8	6,8	6,6	-32,6	9,3
Particuliers	8,4	8,7	7,3	8,4	7,1	7,0	14,7	-34,2
Entreprises individuelles	7,9	7,2	6,8	6,3	6,8	7,9	-3,3	-107,0
Entreprises privées du secteur productif	6,4	6,9	7,1	6,9	6,6	6,2	-18,4	3,6
Clientèle financière	7,5	6,6	7,1	7,5	7,5	7,1	8,6	5,9
Sociétés d'Etat et EPIC	6,9	6,7	6,2	5,9	7,2	6,8	-6,2	-6,8
Trésorerie	6,2	6,8	6,5	6,4	6,6	6,1	-26,8	8,6
Consommation	7,8	8,5	7,6	8,2	7,4	6,7	-1,2	-41,4
Equipement	8,0	7,6	7,8	8,1	7,0	7,6	-69,3	30,6
Exportation	8,9	7,9	9,1	7,2	7,8	6,0	43,0	-126,6
Habitation	7,2	8,3	7,2	7,5	6,7	6,6	-1,8	-106,7

(*) données provisoires

Source : BCEAO

Les hausses de taux ont été observées dans trois pays de l'Union, à savoir : Guinée-Bissau (+197,2 pdb, à 9,9%), Burkina (+121,5 pdb, à 8,0%) et Sénégal (+15,3 pdb, à 5,7%). Les replis enregistrés au Niger (-51,6 pdb, à 9,4%), en Côte d'Ivoire (-29,0 pdb, à 6,1%) et au Togo (-21,1 pdb, à 7,4%) 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 38,2 pdb à 5,1%. Le repli des coûts des dépôts est localisé dans l'ensemble des pays de l'Union, à l'exception du Bénin et du Burkina. Les baisses les plus importantes sont enregistrées en Guinée-Bissau (-142,6 pdb, à 4,1%), au Sénégal (-53,9 pdb, à 5,0%) et en Côte d'Ivoire (-33,3 pdb, à 4,5%).

3.3. Liquidité bancaire

Au cours du mois d'octobre 2019, la liquidité propre des banques s'est améliorée de 7,1 milliards, en lien essentiellement avec l'amélioration du solde des opérations avec l'Etat et des autres facteurs nets (+246,5 milliards). Cette progression a été atténuée par les sorties nettes de ressources vers l'extérieur, du fait des transferts via la BCEAO (-218,0 milliards) et de la hausse des retraits de billets aux guichets des banques (+146,5 milliards).

Tableau 4 : Répartition des refinancements suivant les guichets²

Valeurs en milliards	Encours			Variations	
	oct-18	sept-19	oct-19	sept-19 / août-19	oct-19 / sept-19
Guichet hebdomadaire	3 000,3	3 683,6	3 684,9	-1,9	1,3
Guichet mensuel	616,1	720,0	720,0	0,0	0,0
Guichet de prêt marginal	0,0	28,6	152,3	8,2	123,7
Guichet spécial de refinancement	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Refinancement total de la Banque Centrale	3 616,4	4 432,2	4 557,2	6,3	125,0

Source : BCEAO

Malgré l'amélioration de leur trésorerie propre, les banques ont accru leurs engagements sur les guichets de la BCEAO de 125,0 milliards, après une hausse de 6,3 milliards le mois précédent. Cette situation est essentiellement attribuable aux engagements de certaines banques sur le guichet de prêt marginal (+123,7 milliards).

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

	(en milliards)		
	oct-18 / sept-18	sept-19 / août-19	oct-19 / sept-19
Circulation fiduciaire (1)	104,9	-95,1	146,5
Transferts nets des banques (2)	-409,3	-388,1	-218,0
Opérations des États avec les banques et autres facteurs nets (3)	568,8	280,0	246,5
Position structurelle de liquidité (4) = (2) + (3) - (1)	54,6	-13,0	-117,9
Réserves obligatoires (5)	-22,1	22,6	0,0
Hausse (+) ou baisse (-) des besoins de liquidité (6) = (5) - (4)	-76,7	35,6	117,9
Refinancements (7)	-49,5	6,3	125,0
Variation de la liquidité bancaire (8) = (4) + (7)	5,0	-6,7	7,1

Source : BCEAO

L'analyse de la mise en œuvre du dispositif des réserves obligatoires, au terme de la période de constitution échue le 15 octobre 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 981,2 milliards, soit 134,3% des réserves requises.

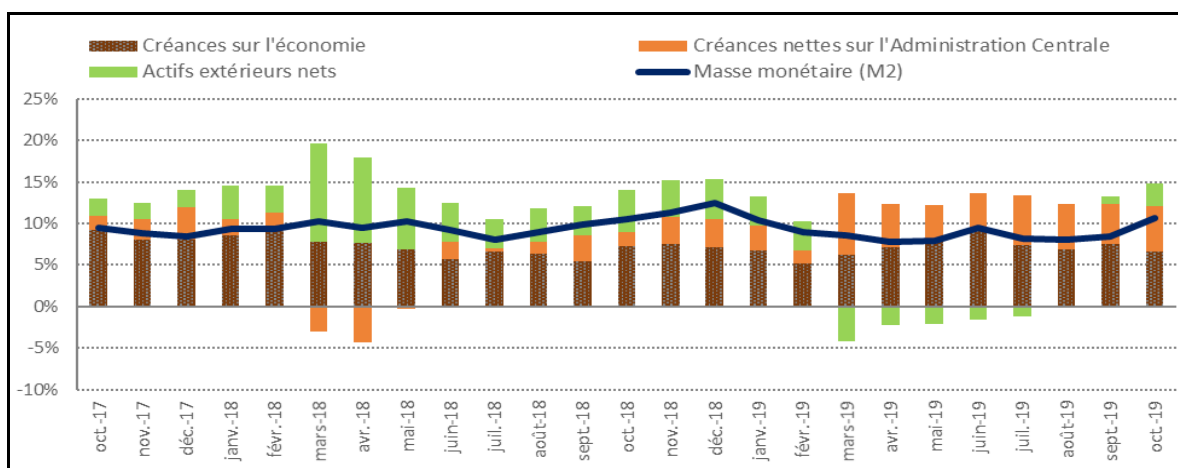
3.4 Situation monétaire

La situation monétaire de l'Union à fin octobre 2019 est marquée par une progression, en glissement annuel, de la masse monétaire (+10,6%). Cette évolution est portée essentiellement par l'accroissement des créances intérieures des institutions de dépôt sur les secteurs résidents.

Les dépôts, quant à eux se sont accrus de 10,6% tandis que la circulation fiduciaire s'est améliorée de 7,0%.

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

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 ont augmenté d'une année à l'autre, en ressortant à 713,6 milliards, soit 14,3%, en liaison avec l'accroissement des AEN de la BCEAO (+528,9 milliards). En glissement annuel, les engagements de la Banque Centrale envers l'extérieur ont augmenté de 92,9 milliards tandis que ses créances sur les non-résidents, en particulier les réserves officielles de change ne se sont accrues de 621,7 milliards.

La couverture des importations de biens et services par les actifs de réserves est demeuré relativement stable par rapport au mois précédent en ressortant à 4,9 mois. Quant au taux de couverture de l'émission monétaire, il s'est établi à 77,2% après 77,5% en septembre 2019.

3.4.2 Les créances intérieures

Les créances intérieures ont progressé de 1,3%, pour s'établir à 31.556,7 milliards, en liaison avec la hausse des créances sur l'économie (+377,8 milliards) et des créances sur les administrations publiques centrales (APUC) (+16,9 milliards).

Tableau 6 : Situation monétaire à fin octobre 2019

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

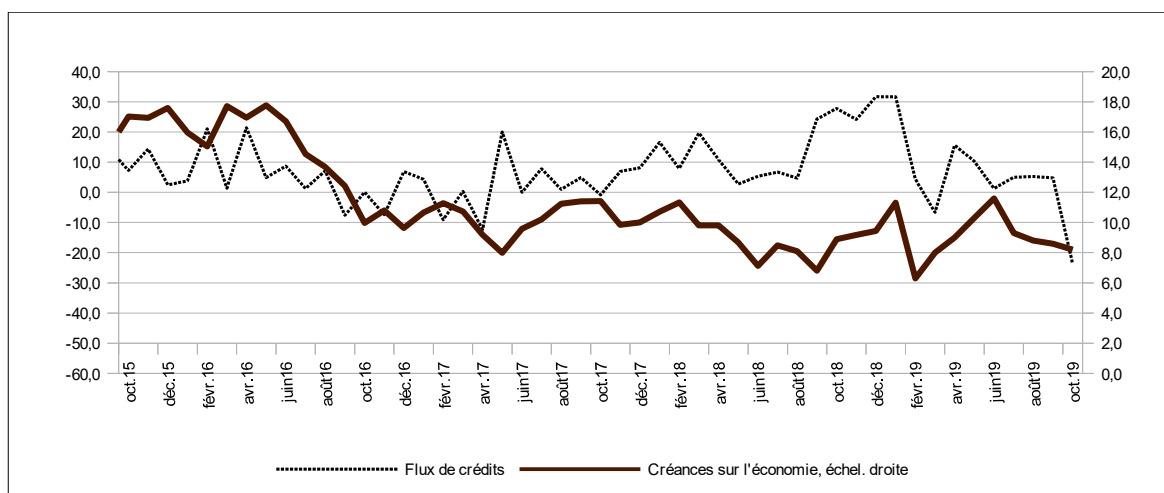
	déc.-18	oct.-18	sept.-19	oct.-19	Variation			
					Mensuelle (4)/(3)		Annuelle (4)/(2)	
					(1)	(2)	(niveau)	(%)
Masse monétaire	27 726,8	26 053,2	28 225,7	28 823,1	597,4	2,1	2 769,9	10,6
Actifs extérieurs nets	5 375,1	4 976,0	5 315,1	5 689,6	374,5	7,0	713,6	14,3
Créances intérieures	30 021,8	28 392,3	31 161,9	31 556,7	394,8	1,3	3 164,4	11,1
Créances nettes sur APUC*	8 110,5	7 281,1	8 707,4	8 724,4	17,0	0,2	1 443,3	19,8
Créances sur l'économie	21 911,4	21 111,2	22 454,5	22 832,3	377,8	1,7	1 721,1	8,2

Source : BCEAO

(*) APUC : Administrations Publiques Centrales

Le taux de croissance des créances sur l'économie s'est établi à +8,2% contre +8,9% 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 (802,7 milliards ou +6,9%) et aux sociétés publiques (315,2 milliards ou +22,6%). Les prêts aux sociétés financières non bancaires se sont accrus à 7,2 milliards (+2,2%).

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



Source : BCEAO

Au mois d'octobre 2019, il a été noté un léger ralentissement des mises en place de crédits. Ainsi, les créances sur l'économie ont progressé de 11,2% après 11,5% en septembre 2019, traduisant un niveau des concours bancaires moins important que celui du mois de septembre 2019. En glissement annuel, les nouveaux concours bancaires se sont repliés de 23,7% en octobre 2019 après un accroissement de 4,7% le mois précédent.

Sur une base mensuelle, les crédits nouvellement mis en place ont baissé de 1,0%, après une hausse de 9,3% en septembre 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 1.172,6 milliards en octobre 2019, après un niveau de 1.184,3 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 12,3% à fin octobre 2019, en ressortant à 592,9 milliards contre 676,0 milliards le mois précédent. Quant au 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 baisse du volume des dépôts bancaires est imputable à l'Etat et organismes assimilés (-71,0%), aux assurances et caisses de retraite (-55,4%), à la clientèle financière (-35,8%) et aux particuliers (-9,1%). Les hausses notées au

niveau des entreprises privées du secteur productif, des entreprises individuelles, des divers (ONG, amicales, syndicats, etc.), des sociétés d'Etat et établissements publics à caractère industriel et commercial (EPIC), 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 1.443,3 milliards en octobre 2019. Un an plus tôt, elles enregistraient une hausse de 400,9 milliards.

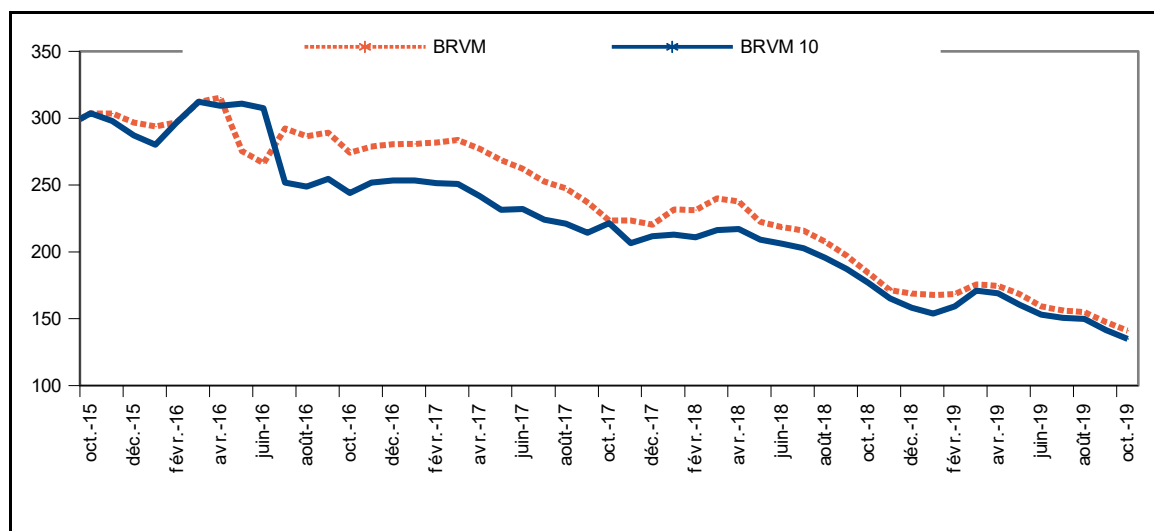
IV. MARCHE FINANCIER DE L'UEMOA

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

4.1 Marché boursier de l'UEMOA

Sur 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. La publication par les sociétés cotées de résultats encourageants au titre de l'année 2018 et à la mise en place d'un nouveau compartiment dédié aux petites et moyennes entreprises avaient permis le redressement des indices en mars 2019. Par la suite, le marché boursier a été affecté par les inquiétudes relatives au ralentissement du commerce mondial. L'indice BRVM 10 et celui composite se sont repliés à nouveau de 4,8% et 4,4% respectivement, s'établissant à 134,8 points et 141,1 points en octobre 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 23,8% 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'octobre 2019, le volume des ressources levées sur le marché financier régional s'est contracté de 5,5 milliards par rapport au mois précédent, pour s'établir à 308,0 milliards, dont 88,0 milliards de bons et 220,0 milliards d'obligations. En variation annuelle, le montant des titres publics souscrits a, en revanche, augmenté de 64,1 milliards par rapport à son niveau d'octobre 2018. Cette situation s'explique notamment par une présence plus marquée de la Côte d'Ivoire et du Sénégal sur le marché financier régional au cours de l'année 2019.

Le taux de couverture des émissions est ressorti, en moyenne, à 223,5% en octobre 2019 contre 108,6% un an auparavant. Les obligations ont représenté 71,4% des émissions.

Tableau 7: Evolution des ressources mobilisées par les Etats entre septembre et octobre 2019

	2018	2019		Variation (mds)	
	octobre	septembre	octobre	mensuelle	annuelle
Bons	140,9	116,6	88,0	-28,6	-52,9
Obligations	103,0	196,9	220,0	23,1	117,0
Total	243,9	313,5	308,0	-5,5	64,1

Sources : UMOA -Titres, BCEAO

Sur le compartiment des bons du Trésor, les taux ont légèrement été en hausse d'un mois à l'autre. Le taux d'intérêt moyen pondéré est ressorti à 5,25% en octobre 2019 contre 4,62% le mois précédent. En revanche, il a évolué en baisse par rapport à octobre 2018 où il était de 5,64%.

Pour les émissions obligataires, le taux de rendement moyen s'est situé à 6,65% au cours de la période sous revue, contre 6,33% en septembre 2018 et 7,51% un an auparavant.

En octobre 2019, la Côte d'Ivoire est retournée sur les marchés des capitaux internationaux pour mobiliser 1.700,0 millions d'euros, après les émissions du Bénin en mars 2019. Les ressources ont été mobilisées sous forme d'euro-bonds en deux tranches : (i) une première tranche de 850 millions d'euros avec un coupon de 5,875% à l'échéance 2031 ; (ii) une seconde tranche de 850 millions d'euros pour un coupon de 6,875% à l'échéance 2040.

Une partie de ces ressources (1.374,0 millions d'euros) a servi au rachat des euro-bonds arrivant à échéance en 2024 et 2025, et les 326,0 millions d'euros restants soutiendraient le financement du déficit de 2019. Par ailleurs, la BOAD a levé en octobre 2019 des fonds sur les marchés internationaux pour un montant de 830 millions de dollars à 4,7% pour une maturité de 12 ans.

V. PERSPECTIVES ECONOMIQUES DE L'UEMOA

L'activité économique poursuivrait sa croissance à un rythme modéré. 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 au brexit 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, ce qui limiterait l'impact négatif des contre-performances du secteur manufacturier.

Sur le quatrième 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 des activités extractives et de producteur d'énergie, 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. La baisse des prix des produits alimentaires sur les marchés internationaux et l'approvisionnement suffisant des marchés continuent de maintenir les prix en territoire négatif sur le restant de l'année 2019.

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 21 novembre 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%) et identique à celle de septembre dernier. L'OCDE prévoit une stabilité du taux d'augmentation du PIB mondial en 2020 (-0,1 point par rapport à septembre et -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 l'exacerbation des conflits commerciaux, aux tensions géopolitiques, à l'éventualité d'un ralentissement plus marqué que prévu en Chine et au changement climatique. L'endettement privé élevé et les fortes turbulences enregistrées sur le marché des changes des pays émergents accentueraient la tendance. Les incertitudes politiques et les conflits commerciaux, à commencer par celui qui oppose les États-Unis et la Chine, pénaliseraient les économies qui exportent des matières premières. Un climat général de plus en plus tendu risque aussi de fragiliser les institutions nationales et internationales, donc d'accroître le risque de crise tout en réduisant les moyens d'y faire face.

Au niveau des pays avancés, la croissance resterait sur un trend baissier. Ainsi, aux États-Unis, la croissance économique ralentirait à 2,3% en 2019 (-0,1 point par rapport à septembre) et à 2,0% en 2020-21, 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 au ralentissement de l'économie mondiale. Toutefois, l'économie américaine serait soutenue par la bonne tenue du marché du travail, avec un taux de chômage bas renforçant les dépenses de consommation, ainsi que les effets attendus des récentes baisses des taux d'intérêt par la FED. Les indicateurs conjoncturels

disponibles confirment la poursuite de ce ralentissement au quatrième 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 cette tendance baissière.

En zone euro, l'OCDE table sur une croissance de 1,2% en 2019, de 1,1% en 2020 et de 1,2% en 2021. La croissance de la zone reste pénalisée par les tensions entre la Chine et les Etats-Unis), auxquelles s'ajoute le Brexit. Pour la France, l'institut maintient ses prévisions de septembre, avec une croissance de 1,3% en 2019 et de 1,2% en 2020. L'Allemagne, première économie européenne, la croissance se situerait à 0,6% (+0,1 point par rapport aux prévisions de septembre), avant de ralentir en 2020 à 0,4%, soit 0,2 point de moins que lors des précédentes prévisions, et de repartir en 2021 avec une croissance de 0,9%. La relance par la Banque centrale européenne (BCE) de son programme d'achat d'actifs n'aura qu'un impact limité si les pays de la zone euro ne se mobilisent pas davantage pour relancer les investissements. Sur la proche période, l'économie du Royaume-Uni poursuivrait son ralentissement au quatrième trimestre 2019, avec l'élection législative anticipée du 12 décembre 2019. Toutefois, l'OCDE anticipe un regain de dynamisme. A cet effet, elle a revu à la hausse ses prévisions de croissance à 1,2% en 2019 (+0,2 point par rapport à septembre 2019), 1% en 2020 et 1,2% en 2021.

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

	Réalizations			Estimations	Prévision
	T4-2017	T4- 2018	T2- 2019	T3- 2019	T4- 2019
Economies avancées	2,7	1,4	1,1	1,2	1,2
<i>Etats-Unis</i>	2,8	2,5	2,3	2,1	1,8
<i>Zone euro</i>	3,0	1,2	1,2	1,1	1,0
<i>Japon</i>	2,4	-0,3	0,8	1,9	1,9
<i>Royaume Uni</i>	1,6	1,5	1,3	1,0	1,1
Economies émergentes	4,3	2,9	2,8	2,3	3,3
<i>Chine</i>	6,7	6,4	6,2	6,0	6,1
<i>Inde</i>	7,5	6,5	5,0	4,7	7,2
<i>Brésil</i>	2,2	1,3	1,1	1,2	1,7
<i>Autres (Russie et AFS)</i>	2,2	0,3	1,0	0,3	0,7
Pays partenaires de l'UEMOA	2,6	1,4	1,1	1,1	1,2
<i>Suisse</i>	2,4	1,5	0,3	1,0	1,3
<i>Afrique du Sud</i>	2,2	0,2	1,0	0,2	0,7
<i>Autres (France, Pays-Bas et Etats-Unis)</i>	2,8	2,3	1,9	1,9	1,6

Sources : OCDE, calculs BCEAO

Selon l'OCDE, l'économie japonaise resterait inchangée à 1,0% en 2019, après une réalisation de 0,8% en 2018. La reprise en 2019 serait tirée par la bonne tenue du marché de l'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 0,7% (+0,1 point), en raison du relèvement de la taxe à la consommation depuis le premier octobre 2019. Les mesures budgétaires et monétaires accommodantes modéreraient la tendance.

Dans les pays émergents, la croissance de l'activité économique poursuivrait son ralentissement 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. Toutefois, l'optimisme des investisseurs qui serait né de la conclusion de la phase une l'accord commercial sino-américain pourrait stimuler l'activité économique, via la reprise des investissements en capital. Toutefois, l'OCDE s'attend à une croissance plus faible en 2019 (+6,1%) et 2020 (+5,5%), après la réalisation de 6,6% en 2018. Dans les autres pays émergents, les perspectives de croissance sont contrastées. La croissance reculerait en Inde de 0,1 point, pour se situer à 5,8%. Au Brésil, elle resterait inchangée à +0,8%, tandis qu'en Russie elle progresserait de +0,2 point, pour s'établir à 1,1%, en lien avec l'affaiblissement de la demande, bridée par les pressions inflationnistes et le ralentissement du commerce mondial. En Afrique du Sud, l'activité économique resterait inchangée (+0,5%), malgré 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 2,3% en 2019, après une réalisation de 1,9% en 2018.

5.1.2. Inflation dans les pays partenaires

Les tendances inflationnistes se sont accentuées dans la plupart des économies avancées partenaires de l'Union. En revanche, dans les pays émergents, la tendance baissière de l'inflation se poursuivrait. Les pressions inflationnistes dans la plupart des pays avancés sont en lien avec le maintien des conditions financières favorables, la baisse de taux directeurs par la FED et l'approfondissement de la politique monétaire accommodante de la BCE. Les projections macroéconomiques mettent, toutefois, en évidence de faibles perspectives d'inflation. Par exemple, 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.

Par 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	oct.-19	nov.-19	
Economies avancées	1,34	0,94	0,78	0,61	0,84	
Etats-Unis	1,91	1,75	1,71	1,76	2,05	
Zone euro	1,50	1,00	0,80	0,70	1,00	
Autres	0,93	0,59	0,45	0,11	0,21	
Economies émergentes	4,33	4,72	3,75	3,48	3,39	
Chine	1,90	2,80	3,82	3,87	3,87	
Inde	5,24	6,31	3,39	3,13	3,00	
Brésil	4,40	4,35	4,10	3,70	3,60	
Autres	4,01	3,88	1,13	1,76	1,76	
Pays partenaires de l'UEMOA	2,03	1,92	1,75	1,52	1,59	
Suisse	0,69	0,32	0,15	-0,25	-0,13	
Afrique du Sud	4,40	4,35	4,10	3,70	3,60	
Autres	1,94	2,32	2,20	2,26	2,31	
Pays voisins de l'UEMOA	11,09	10,45	8,70	8,67	8,76	
Nigeria	11,44	11,02	8,94	8,88	8,88	
Ghana (*)	9,43	7,80	7,60	7,70	8,20	

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 par les pays de l'Union enregistreraient des évolutions à la hausse en octobre et novembre 2019. Quant aux produits alimentaires importés, leurs prix baisseraient dans la proche période, en lien avec l'abondance de l'offre et la morosité de la demande. Contrairement à la plupart des matières premières, affectées par la lenteur de la croissance mondiale, l'ensemble des produits de base exportés par les pays de l'Union connaîtraient une hausse de leurs prix en novembre 2019, à l'exception de la noix de cajou et de l'or. Les plus fortes hausses concernent les huiles de palme et de palmiste, le café, le pétrole et le caoutchouc.

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

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

Sources : Reuters, calculs BCEAO

Les cours internationaux de l'huile de palme et de palmiste seraient impactés par le ralentissement de la production dans les grands pays producteurs, la vigueur de la demande mondiale, en liaison avec l'utilisation accrue des huiles pour la production d'agroazole et les perspectives de pénuries l'année prochaine. La hausse du café serait soutenue par la baisse des stocks dans les entrepôts de l'opérateur boursier l'Inter Continental Exchange (ICE). Par ailleurs, la production serait pénalisée par les épisodes de sécheresses qui ont frappé le Brésil et le Honduras, respectivement premier et troisième producteurs mondiaux. Les cours du pétrole sont ressortis en hausse suite à la décision de

l'Opep et ses alliés de réduire la production de 500.000 barils supplémentaire par jour, à partir du 1er janvier 2020. L'objectif est de ramener la production journalière de 1,7 à 1,2 million de barils par jour. Les membres du cartel et leurs alliés, notamment la Russie, entendent ainsi éloigner la menace d'une surabondance d'or noir qui ferait plonger les cours. Par ailleurs, la baisse du stock brut dans les réserves américains constitue également un facteur haussier pour les cours du pétrole.

Sur le marché du caoutchouc, les cours sont soutenus par la réduction des plantations chez le premier producteur mondial de ce produit, la Thaïlande. En effet, le gouvernement thaïlandais a approuvé un plan sur 20 ans visant à réduire de 21% les plantations de caoutchouc et à multiplier par trois, la valeur des exportations. En outre, l'amélioration de l'activité des usines chinoises et la baisse des stocks dans les entrepôts surveillés par le Shanghai Futures Exchange (un des plus grands marchés de matières premières en Chine) ont dopé les cours du caoutchouc.

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 de l'Union européenne pour son industrie.

5.2. Perspectives de croissance dans l'UEMOA

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

En outre, les effets négatifs attendus des tensions commerciales entre les Etats-Unis et certains de leurs partenaires, sur les perspectives économiques de l'UEMOA pourraient être importants. De même, les incertitudes liées aux impacts du Brexit, 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 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 d'octobre 2019, l'activité économique maintiendrait sa bonne dynamique. Les estimations effectuées par la BCEAO sur la base des

résultats cette enquête 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 quatrième trimestre 2019, après une réalisation de 6,6% le trimestre précédent.

Le regain de l'activité au quatrième trimestre 2019 est attribuable, notamment à la bonne tenue des activités commerciales, de services et des bâtiments et travaux publics, ainsi que la demande intérieure. Le ralentissement de la production industrielle a exercé un effet modérateur. En effet, sur les mois d'octobre-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 0,5% en fin septembre 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 la baisse 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, à en croire à l'envolée des crédits et dépenses d'équipements.

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								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	1,4	1,4	1,3	1,3	1,2	1,2	1,2	1,2	1,4
Agriculture vivrière	1,0	1,3	1,0	1,0	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,2
Agriculture de rente (ou exportation)	0,4	0,2	0,5	0,4	0,3	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	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	0,1	0,1
Secteur secondaire	1,4	1,3	1,6	1,8	1,9	1,9	1,8	1,7	1,7	1,7	1,8
Activités extractives	0,2	0,2	0,5	0,7	0,7	0,7	0,5	0,3	0,2	0,1	0,0
Industries manufacturières	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,8	0,8	0,9	0,9	1,0
Production énergie	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
BTP	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	0,7
Secteur tertiaire	3,9	3,9	3,6	3,6	3,5	3,5	3,4	3,5	3,6	3,7	3,7
Commerce	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,4
Transports, postes et communications	0,5	0,9	0,4	0,5	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7	0,5
Banques, assurances et autres services non marchands net SIFIM	0,9	1,1	0,9	0,9	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,2
Services non marchands	1,0	0,6	0,7	0,7	0,6	0,7	0,7	0,7	0,8	0,8	1,0
Impôts et taxes	1,0	0,7	1,0	0,8	0,7	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6
Produit Intérieur Brut	6,6	6,6	6,6	6,7	6,7	6,6	6,5	6,3	6,4	6,6	6,9

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%.

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), consécutif à la poursuite de la mise en œuvre des projets d'investissement inscrits au titre des Plans Nationaux de Développement.

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 29.201,7 milliards à fin novembre 2019 contre une réalisation de 26.412,4 milliards un an plus tôt. La hausse de 2.789,3 milliards (ou +10,6%) qui en résulterait serait imputable à la progression de 2.900,0 milliards (+9,9%) des créances intérieures attendues à 32.174,0 milliards.

Concernant les Actifs Extérieurs Nets (AEN), ils augmenteraient de 567,6 milliards (+12,1%). L'accroissement des créances intérieures serait lié à la hausse attendue, en glissement annuel, des créances sur l'économie (+1.864,0 milliards ou +8,7%) et à celle des créances nettes sur les Administrations publiques centrales qui s'élèveraient à 1.036,1 milliards (+13,1%).

Sous l'angle de ses composantes, l'accroissement de la masse monétaire se traduirait à fin novembre 2019, en glissement annuel, par la hausse des dépôts (+2.329,0 milliards soit 11,4%) et de la circulation fiduciaire (+460,3 milliards soit 7,7%).

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 -0,5% à fin novembre 2019, en glissement annuel, après une réalisation de -0,9% le mois précédent. Le maintien des variations négatives, du niveau général des prix, en rythme annuel, est principalement imputable à la poursuite de la baisse des prix des céréales tant au niveau international que des marchés des pays de l'Union. Selon la FAO, les prix des céréales ont baissé de 1,1% par rapport à novembre 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 et à la rude concurrence entre les principaux exportateurs mondiaux. Les cours du maïs se sont repliés, du fait d'abondantes disponibilités à l'exportation en provenance des Etats-Unis, dans un contexte de faible demande. Quant aux prix du riz, ils ont été tirés à la baisse par la faiblesse de la demande à l'importation, l'arrivée de nouvelles récoltes 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. Les cours des produits laitiers 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	juil. 19	août 19	sept. 19	oct. 19	nov. 19
Produits alimentaires et boissons	0,5	0,0	0,0	-0,8	-1,3	-1,1	-1,0	-0,7
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	0,0	0,1	0,2
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	0,0	-0,1	0,0	-0,1
Transport	0,1	0,2	0,3	0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0
Communication	-0,2	0,1	0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	-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	0,1	0,0	0,1
Restaurants et Hôtels	0,2	0,0	0,0	0,0	0,1	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	-0,7	-1,2	-1,2	-0,9	-0,5

Sources : INS, BCEAO

Au total, sur la proche période, le taux d'inflation se maintiendrait en territoire négatif, à

-0,5% en novembre et à -0,3% en décembre 2019, avant de se situer à 0,2% en janvier 2020, en raison essentiellement du faible niveau attendu des prix des céréales importées par rapport à la situation de la même période de 2018 et de la disponibilité de nouvelles récoltes. Le regain de dynamisme de la demande, l'impact de l'ajustement à la hausse des prix des carburants, les perturbations des échanges commerciaux avec le Nigeria et le redressement attendu des prix des produits céréaliers après la forte baisse notée en 2019 ramèneraient la dynamique des prix en territoire positif à compter de janvier 2020. 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	
	oct	oct	déc	sept	oct.(*)	sept	oct.(*)
PRODUITS DE L'ALIMENTATION	1,4	0,8	0,3	-0,6	-0,6	-3,0	-4,3
Produits non transformés de l'agriculture, de la chasse ou de la sylviculture	0,1	0,0	0,8	0,0	0,3	-0,2	0,1
Produits non transformés de la pêche, de la pisciculture ou de l'aquaculture	0,1	0,1	0,3	0,1	0,0	0,0	-0,1
Autres produits de l'alimentation, boissons et tabacs	1,3	0,7	-0,8	-0,7	-0,8	-2,8	-4,3
EQUIPEMENT DE LA PERSONNE	0,0	0,0	0,3	0,0	0,2	0,1	0,2
Textiles, habillement, articles chaussants et cuirs	0,0	0,0	0,3	0,0	0,2	0,1	0,2
Montres, horloges, bijoux et pierres précieuses	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EQUIPEMENT DU LOGEMENT	0,4	0,1	-0,3	0,4	0,0	-0,1	-0,2
Ameublement, équipements et produits ménagers	0,5	0,1	-0,3	0,0	-0,4	0,3	-0,3
Matériaux de construction, quincaillerie, peintures, verres et articles de verre	-0,1	0,0	-0,1	0,5	0,4	-0,4	0,0
AUTOMOBILES, MOTOCYCLES ET PIÈCES DÉTACHÉES	3,7	0,1	-0,4	0,6	0,1	0,1	0,1
Véhicules automobiles neufs	0,2	0,0	-0,1	0,4	0,1	0,2	0,2
Véhicules automobiles usagers	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0
Motocycles neufs	3,5	0,0	-0,1	0,2	0,1	0,0	0,1
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	0,0	0,1	-0,2	0,1	0,0	0,0	-0,2
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 PÉTROLIERS	0,2	0,0	-0,9	0,5	-2,9	2,4	-1,0
Produits pétroliers	0,2	0,0	-0,9	0,5	-2,9	1,9	-1,0
PRODUITS PHARMACEUTIQUES ET COSMÉTIQUES	-0,3	0,4	1,4	0,1	0,4	1,4	1,2
Produits pharmaceutiques et médicaux	-0,3	0,4	1,4	0,1	0,4	1,1	1,1
Parfumerie et produits de beauté	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
PRODUITS DIVERS	0,2	0,0	-0,2	-0,3	0,4	-0,1	0,2
Machines de bureau et matériel et informatique	0,0	-0,2	-0,2	-0,1	0,2	-0,4	0,0
Autres appareils électriques et électroniques non ménagers	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Articles de presse, librairie, papeterie, fournitures scolaires	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,1	-0,1
Autres produits	0,0	0,2	0,0	-0,1	0,4	0,0	0,3
INDICE GLOBAL	5,6	1,4	-0,4	0,7	-2,5	1,6	-3,8

(*) 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	
	oct	oct	déc	sept	oct.(*)	sept	oct.(*)
PRODUCTION DES ACTIVITES EXTRACTIVES	1,3	1,4	-3,2	-1,1	-1,2	1,2	-1,5
Pétrole brut et gaz naturel	1,1	0,9	-1,9	-0,9	0,2	0,8	0,1
Minerais d'uranium et de thorium	-0,2	0,3	0,0	-0,3	0,1	0,0	-0,1
Minerais métalliques	0,0	0,3	-1,2	-0,1	-0,9	0,2	-1,1
Autres minerais	0,4	-0,1	-0,1	0,2	-0,7	0,2	-0,4
INDUSTRIES MANUFACTURIERES	-0,6	1,2	1,3	0,3	-0,4	9,8	7,6
Produits alimentaires et de boissons	-0,2	1,2	-0,7	-0,1	-0,4	7,3	5,4
Produits à base de tabac	0,1	0,0	0,7	0,0	0,0	0,1	0,1
Textiles	-0,4	-0,1	0,4	0,3	0,0	0,0	0,1
Articles d'habillement	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cuir; articles de voyage et de maroquinerie, articles de sellerie et de bourrellerie; chaussures	-0,1	0,0	0,0	0,1	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	0,1	-0,4	-0,1
Papier, carton et articles en papier et en carton	-0,1	-0,1	0,4	0,1	0,1	0,2	0,4
Produits de l'édition, de l'imprimerie et supports enregis trés	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	0,1
Produits pétroliers raffinés	0,1	0,3	0,3	-0,1	0,1	0,4	0,1
Produits chimiques	-1,0	0,2	-0,3	-0,6	-0,3	-0,8	-1,3
Caoutchouc et matières plastiques	-0,3	0,2	0,4	-0,3	0,4	0,8	1,0
Autres produits minéraux non métalliques	0,4	-0,5	0,5	0,5	0,2	1,3	2,0
Produits métallurgiques de base	0,1	0,2	-0,1	0,1	-0,5	0,4	-0,4
Ouvrages en métaux (sauf machines et matériel)	0,6	0,1	-0,6	0,3	-0,3	0,8	0,4
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	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Instruments métalliques, de précision, optique et d'horlogerie	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres matériels de transport	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Meubles; activités de fabrication n.c.a	0,0	0,0	-0,1	-0,2	0,1	-0,3	-0,1
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	0,0	0,3	0,0	0,0	-0,2	0,9	0,4
Electricité, gaz, vapeur et eau chaude	0,0	0,3	0,1	0,0	-0,2	0,8	0,3
Eau	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
Indice Général	0,7	2,9	-1,9	-0,9	-1,8	13,2	6,2

(*) 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	3,86	6,16	5,46	6,20	6,34
Particuliers	8,38	8,72	8,39	7,13	6,95
Clientèle financière	7,53	6,64	7,52	7,46	7,12
Sociétés d'Etat et EPIC	6,87	6,67	5,92	7,23	6,81
Assurances-Caisses de retraite	9,47	8,11	8,05	7,10	6,83
Entreprises privées du secteur productif	6,42	6,87	6,94	6,57	6,17
Entreprises individuelles	7,94	7,16	6,31	6,81	7,90
Coopératives et groupements villageois	8,08	9,43	10,17	9,40	9,22
Divers (ONG, amicales, syndicats, etc.)	6,40	7,86	7,54	8,61	8,25
Personnels des banques	2,21	2,43	2,26	1,79	2,97
Total	6,70	7,12	6,85	6,77	6,57
OBJET DU CREDIT					
Habitation	7,17	8,26	7,46	6,72	6,64
Exportation	8,86	7,89	7,25	7,77	6,02
Equipement	7,96	7,56	8,07	7,02	7,64
Consommation	7,78	8,46	8,20	7,42	6,67
Trésorerie	6,18	6,80	6,43	6,61	6,14
Autres	7,08	7,16	7,60	6,67	7,57
Total	6,70	7,12	6,85	6,77	6,57
DUREE DU CREDIT					
inf ou égale à 1 mois	5,43	5,96	6,14	6,09	5,90
sup à 1 mois et inf ou égale à 3 mois	5,05	6,02	6,22	6,31	5,66
sup à 3 mois et inf ou égale à 6 mois	7,78	8,00	7,46	6,95	6,97
sup à 6 mois et inf ou égale à 1 an	8,81	7,97	6,99	7,98	7,24
sup à 1 an et inf ou égale à 2 ans	5,37	7,38	7,12	6,92	8,17
sup à 2 ans et inf ou égale à 5 ans	8,69	7,96	7,84	7,22	7,15
sup à 5 ans et inf ou égale à 10 ans	8,54	8,36	7,69	7,01	7,68
Plus de 10 ans	4,85	6,58	6,36	3,43	3,78
Total	6,70	7,12	6,85	6,77	6,57

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	
	oct	déc	sept	oct	sept	oct.(*)	sept	oct.(*)
Crédits bancaires totaux	1 537,5	1 970,3	1 184,3	1 172,6	9,3	-1,0	4,7	-23,7
Crédits aux particuliers	158,5	213,2	208,8	267,4	-5,6	5,0	4,2	7,1
Crédits aux entreprises privées	762,7	1 006,0	699,2	699,4	12,6	0,0	8,7	-4,1
Crédits aux entreprises du secteur public	42,5	69,2	16,3	24,7	-0,3	0,7	-5,6	-1,2
Crédits de trésorerie	1 099,6	1 225,9	707,6	616,7	12,1	-7,7	0,6	-31,4
Crédits de consommation	179,5	200,0	214,5	283,5	-4,6	5,8	5,6	6,8
crédits d'équipement	66,5	239,0	115,1	123,8	1,1	0,7	1,8	3,7
Crédits d'habitation	23,6	30,1	14,3	12,3	-0,2	-0,2	-0,4	-0,7

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	42,4	37,9	111,8	16,8	8,3	202,5	59,2	128,1
Burkina	31,4	84,3	37,3	62,7	8,0	784,2	94,2	102,1
Côte d'Ivoire	159,4	191,8	83,1	372,3	68,1	546,9	531,7	204,6
Guinée-Bissau	3,2	3,8	83,7	11,3	1,8	638,2	14,5	261,4
Mali	36,2	90,0	40,2	6,3	6,3	100,8	42,5	44,2
Niger	32,2	33,9	95,2	7,2	2,2	332,6	39,4	109,5
Sénégal	96,1	131,7	73,0	61,9	26,6	232,7	158,1	99,9
Togo	24,6	25,3	97,3	17,1	11,0	155,8	41,7	115,0
UMOA	425,5	598,5	71,1	555,7	132,1	420,5	981,2	134,3

Source : BCEAO



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