



BCEAO

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

Rapport sur la Politique Monétaire dans l'UMOA

Décembre 2020



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

RAPPORT SUR LA POLITIQUE MONÉTAIRE DANS L'UMOA

Décembre 2020

SOMMAIRE

LISTE DES SIGLES ET ABRÉVIATIONS	3
COMMUNIQUÉ DE PRESSE	4
RÉSUMÉ	6
I - ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE MONDIAL	8
1.1 - Activité économique	8
1.2 - Inflation	9
1.3 - Cours des matières premières	10
1.4 - Conditions monétaires et financières à l'échelle internationale	13
II - ÉVOLUTION DES FACTEURS D'OFFRE ET DE DEMANDE	17
2.1 - Facteurs d'offre	17
2.2 - Facteurs de demande	21
2.3 - Perspectives de croissance économique	28
III - MONNAIE, CONDITIONS MONÉTAIRES ET MARCHÉ FINANCIER	31
3.1 - Conditions monétaires	31
3.2 - Situation monétaire	35
3.3 - Marché financier de l'UMOA	41
IV - INFLATION ET COMPÉTITIVITÉ EXTÉRIEURE	42
4.1 - Évolution récente de l'inflation	42
4.2 - Compétitivité extérieure	44
V - PRÉVISION D'INFLATION	45
5.1 - Hypothèses retenues pour les projections de l'inflation	45
5.2 - Profil de l'inflation à l'horizon des huit prochains trimestres	46
5.3 - Risques pesant sur les perspectives d'inflation	47
ANNEXES	48

LISTE DES SIGLES ET ABRÉVIATIONS

AEN : Actifs Extérieurs Nets

AMAO : Agence Monétaire de l'Afrique de l'Ouest

APUC : Administration Publique Centrale

BCE : Banque Centrale Européenne

BCEAO : Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest

BEAC : Banque des États de l'Afrique Centrale

BoE : Bank of England / Banque d'Angleterre

BoG : Bank of Ghana / Banque du Ghana

BTP : Bâtiments et Travaux Publics

BRVM : Bourse Régionale des Valeurs Mobilières

CBN : Central Bank of Nigeria / Banque Centrale du Nigeria

CPM : Comité de Politique Monétaire

CVS-CJO : Corrigé des Variations Saisonnières - Corrigé des effets des Jours Ouvrables

DTS : Droits de Tirage Spéciaux

FED : Federal Reserve System / Réserve Fédérale des États-Unis

FMI : Fonds Monétaire International

GEUCB : Grosses Entreprises Utilisatrices de Crédits Bancaires

ICA : Indice du Chiffre d'Affaires

IHPC : Indice Harmonisé des Prix à la Consommation

INS : Institut National de la Statistique

IPC : Indice des Prix à la Consommation

IPI : Indice de la Production Industrielle

OCDE : Organisation de Coopération et de Développement Economiques

OPEP : Organisation des Pays Exportateurs de Pétrole

PDB : Point de base

PDP : Point de pourcentage

PEM : Perspectives de l'Economie Mondiale

PIB : Produit Intérieur Brut

RBI : Reserve Bank of India / Banque Centrale de l'Inde

TCER : Taux de Change Effectif Réel

UEMOA : Union Economique et Monétaire Ouest Africaine

UMOA : Union Monétaire Ouest Africaine

WTI : West Texas Intermediate

COMMUNIQUÉ DE PRESSE

Réunion du Comité de Politique Monétaire de la BCEAO

Le Comité de Politique Monétaire (CPM) de la Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) a tenu, le mercredi 2 décembre 2020, sa quatrième réunion ordinaire au titre de l'année 2020, par visioconférence, sous la présidence de Monsieur Tiémoko Meyliet KONE, Gouverneur de la Banque Centrale, son Président statutaire.

Le Comité a passé en revue les principales évolutions de la conjoncture économique internationale et régionale au cours de la période récente, ainsi que les facteurs de risque pouvant affecter les perspectives à moyen terme d'inflation et de croissance économique de l'Union.

Au titre de la conjoncture internationale, le Comité a noté que l'activité économique mondiale s'est inscrite dans une phase de reprise progressive au troisième trimestre, en liaison avec la levée des mesures de confinement et la mise en œuvre de politiques budgétaire et monétaire expansionnistes en riposte à la crise économique et sanitaire. De fortes incertitudes pèsent cependant sur les perspectives, en raison de la résurgence, sur la période récente, des infections au coronavirus dans de nombreux pays conduisant au rétablissement de mesures de restriction de mobilité. Selon le Fonds Monétaire International, l'activité économique mondiale connaîtrait en 2020 une récession sévère, avec une baisse de la production mondiale de 4,4%, après une hausse de 2,9% en 2019.

Sur les marchés internationaux, les cours des matières premières se sont redressés durant le trimestre sous revue, en lien avec l'amélioration progressive de l'activité économique observée durant la période. Selon les données de la Banque mondiale, les prix de l'énergie ont connu durant le troisième trimestre 2020 un redressement de 33,9% après la forte chute observée au trimestre précédent. Les cours des produits de base non énergétiques ont également connu un rebond, avec un accroissement de 7,4% sur le troisième trimestre 2020, après les baisses de 0,9% et de 4,7% respectivement aux premier et deuxième trimestres 2020. Cette orientation favorable reflète les augmentations de 5,7% des cours des matières premières agricoles, de 16,5% de ceux des métaux précieux et de 19,5% pour les autres métaux et minéraux.

Examinant la conjoncture interne, le Comité a relevé que l'activité économique dans l'UEMOA a légèrement progressé au troisième trimestre 2020, en rapport avec la levée des restrictions de mobilité et les effets des politiques publiques de soutien mises en place. Le PIB de l'Union a progressé de 0,6% par rapport à la même période de l'année 2019, après une baisse de 2,0% un trimestre plus tôt. Pour l'ensemble de l'année 2020, les dernières prévisions situent le taux de croissance du PIB de l'Union à 0,9% contre 5,8% en 2019.

L'exécution des budgets nationaux sur les neuf premiers mois de l'année 2020 fait ressortir une aggravation des déficits par rapport à la même période de l'année précédente, induite par les effets de la pandémie sur les recettes ainsi que par les mesures de riposte et de relance prises par les Etats. En effet, le déficit budgétaire, base engagements, dons compris, s'est chiffré à 3.742,1 milliards ou 5,5% du PIB à fin septembre 2020 contre 1.576,3 milliards ou 2,4% du PIB un an plus tôt.

Au plan monétaire, la masse monétaire s'est consolidée par rapport au même trimestre de l'année précédente, avec une progression de 15,5% contre 13,2%. Cette accélération a été imprimée par les accroissements des actifs extérieurs nets (+19,3%) et par les créances intérieures (+11,8%). Les réserves de change de l'Union se sont établies à un niveau confortable, assurant la couverture de 5,6 mois d'importations de biens et services. Il correspond à un taux de couverture de l'émission monétaire de 74,7% contre 75,3% un trimestre plus tôt.

Sur le marché monétaire, les conditions de financement ont poursuivi leur détente, en ligne avec les opérations d'injection de liquidité à taux fixe depuis fin mars 2020 et les effets de la décision de baisse des taux directeurs, le 24 juin 2020. Ainsi, le taux moyen pondéré des opérations hebdomadaires d'injection de liquidités s'est établi à 2,00% au troisième trimestre 2020 contre 2,46% au trimestre précédent et 3,15% un an plus tôt.

Abordant la situation de l'inflation dans l'Union, le Comité a relevé que le niveau général des prix à la consommation s'est établi à 2,9% en moyenne au troisième trimestre, après une hausse de 1,7% le trimestre précédent. L'accélération du rythme de progression du niveau général des prix est imprimée essentiellement par le renchérissement des céréales locales, des produits de la pêche, des légumes frais ainsi que des tubercules et plantains. Cette évolution s'explique par les perturbations des circuits de distribution dans le contexte de la pandémie de la Covid-19, et de la baisse de la production céréalière de la campagne agricole 2019/2020. Le taux d'inflation sous-jacente est ressorti en hausse à 1,6%, après une progression de 1,2% un trimestre plus tôt. Pour l'ensemble de l'année 2020, le taux d'inflation est projeté à 2,2% après -0,7% en 2019. A l'horizon de huit trimestres, soit à fin septembre 2022, les prévisions situent le taux d'inflation dans la zone de confort (entre 1,0% et 3,0%) définie pour la mise en œuvre de la politique monétaire de l'Union.

Sur la base de ces analyses, le Comité de Politique Monétaire a décidé de maintenir inchangés le taux d'intérêt minimum de soumission aux opérations d'appels d'offres d'injection de liquidité à 2,00% et le taux d'intérêt du guichet de prêt marginal à 4,00%, niveaux en vigueur depuis le 24 juin 2020. Le coefficient de réserves obligatoires applicable aux banques de l'Union demeure inchangé à 3,0%.

Fait à Dakar, le 2 décembre 2020

Le Président du Comité de Politique Monétaire

Tiémoko Meyliet KONE

RÉSUMÉ

Après la forte contraction au deuxième trimestre 2020, l'activité économique mondiale a connu un rebond au troisième trimestre, consécutif à la levée des mesures de confinement et à la mise en œuvre de politiques budgétaire et monétaire expansionnistes en riposte à la crise économique et sanitaire. Cependant, de fortes incertitudes continuent de peser sur les perspectives, en raison de la résurgence, sur la récente période, des infections liées au coronavirus dans plusieurs pays conduisant au rétablissement de mesures de restriction de mobilité.

Les pressions inflationnistes ont été globalement faibles dans les économies avancées au troisième trimestre, tandis que dans les principales économies émergentes, les prix ont évolué à la hausse.

Sur les marchés internationaux des matières premières, les cours se sont redressés durant le trimestre sous revue, après deux trimestres consécutifs de baisse induite par les effets de la pandémie de la Covid-19 sur la demande mondiale. Ce redressement des cours résulte d'une anticipation de l'amélioration de l'activité économique observée durant la période.

Sur le marché des changes, l'euro s'est apprécié vis-à-vis des principales devises. En particulier, il s'est raffermi au cours de la période de 6,3% par rapport au dollar des États-Unis, de 4,9% face au yen japonais, de 2,0% vis-à-vis de la livre sterling et de 11,9% par rapport à la livre turque.

Au niveau de l'UEMOA, l'activité économique a enregistré une reprise au troisième trimestre 2020, du fait de la levée des restrictions de mobilité et des effets des politiques publiques mises en place pour soutenir l'activité économique. Le Produit Intérieur Brut (PIB) de l'Union a progressé de 0,6% par rapport à la même période de l'année 2019, après une baisse de 2,0% un trimestre plus tôt. Pour l'ensemble de l'année 2020, les dernières prévisions situent le taux de croissance du PIB de l'Union à 0,9% contre 5,8% en 2019.

Le taux d'inflation de l'Union s'est établi à 2,9% en moyenne au troisième trimestre, après 1,7% le trimestre précédent. L'accélération de la progression du niveau général des prix est imprimée notamment par la composante « Alimentation », en lien avec le renchérissement des céréales locales, des produits de la pêche, des légumes frais ainsi que des tubercules et plantains. Cette évolution s'explique par les perturbations des circuits de distribution dans le contexte de la pandémie de Covid-19, et de la quasi-stagnation de la production céréalière de la campagne 2019/2020. Le taux d'inflation sous-jacente, qui mesure l'évolution du niveau général des prix hors produits frais et énergie, est ressorti en hausse à 1,6%, après une progression de 1,2% un trimestre plus tôt. Pour l'ensemble de l'année 2020, le taux d'inflation est projeté à 2,2% après -0,7% en 2019.

S'agissant des finances publiques des États membres de l'Union, l'exécution des budgets nationaux sur les neuf premiers mois de l'année 2020, fait apparaître une aggravation des déficits par rapport à la même période de l'année précédente, induite par les effets de la pandémie et des mesures de riposte prises par les Gouvernements. Le déficit budgétaire global pour l'Union, estimé à 3.742,1 milliards (soit 5,5% du PIB) à fin septembre 2020, a plus que doublé comparé à son niveau de 1.576,3 milliards (2,4% du PIB) un an plus tôt.

Au niveau des comptes extérieurs, les échanges commerciaux de l'Union au troisième trimestre 2020 se sont soldés par un déficit commercial de 549,1 milliards, à la suite d'une baisse des importations (-3,9%) plus prononcée que celle des exportations (-3,5%).

L'évolution des agrégats monétaires est caractérisée par une décélération du rythme de progression de la masse monétaire de l'Union, après la consolidation relevée au trimestre précédent. Le taux d'accroissement trimestriel de l'agrégat de monnaie au sens large est ressorti à +1,4% contre +3,9% un trimestre plus tôt. Cette légère progression de la masse monétaire a été tirée exclusivement par les créances nettes sur les administrations publiques

centrales qui ont augmenté de 6,7%, les créances sur l'économie ayant quasiment stagné. Les réserves de change de l'Union se sont contractées de 327,6 milliards, soit -2,9%, pour ressortir à 10.828,0 milliards à fin septembre 2020. Ce niveau assure à l'Union la couverture de 5,6 mois d'importations de biens et services. Il correspond à un taux de couverture de l'émission monétaire de 74,7% contre 75,3% un trimestre plus tôt.

Sur le marché monétaire, la détente des taux d'intérêt s'est poursuivie au troisième trimestre 2020, favorisée par les opérations d'adjudications, sur les guichets d'open-market à une semaine et à un mois de la BCEAO, à un taux fixe de 2,00%. Le coût moyen des ressources offertes par la Banque Centrale sur le guichet à une semaine s'est ainsi établi à 2,00% contre 2,46% au deuxième trimestre 2020. Sur le marché interbancaire, le taux d'intérêt moyen, toutes maturités confondues, est ressorti en baisse, s'établissant à 3,02% contre 3,67% un trimestre plus tôt. Sur la maturité à une semaine, qui totalise 62,8% du volume global des transactions trimestrielles, le taux d'intérêt moyen pondéré a baissé à 2,73% contre 3,45% au trimestre précédent et 4,31% un an plus tôt.

Sur le marché des titres publics, le taux d'intérêt moyen des bons du Trésor émis par les États membres de l'Union, toutes maturités confondues, s'est inscrit en baisse de 54 points de base pour ressortir à 3,09% au troisième trimestre 2020 contre 3,63% un trimestre plus tôt. Cette détente notable du coût des bons du Trésor sur la période reflète la baisse des taux directeurs de la BCEAO intervenue en juin 2020 et les facilités mises en place pour accompagner les émissions des bons spéciaux dénommés "Bons Covid-19", notamment l'ouverture d'un guichet spécial, pour le refinancement de ces titres.

Toutefois, le taux débiteur moyen des banques, hors taxes et charges, est ressorti à 6,69% au troisième trimestre 2020, en légère hausse par rapport au niveau de 6,55% au trimestre précédent.

I - ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE MONDIAL

1.1 - Activité économique

Après la forte contraction au deuxième trimestre 2020, l'activité économique mondiale a connu un rebond au troisième trimestre, consécutif à la levée des mesures de confinement et à la mise en œuvre de politiques budgétaire et monétaire expansionnistes en riposte à la crise économique et sanitaire. Cependant, de fortes incertitudes continuent de peser sur les perspectives, en raison de la résurgence, sur la récente période, des infections liées au coronavirus dans plusieurs pays conduisant au rétablissement de mesures de restriction de mobilité.

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

	2018	2019	2018				2019				2020		
			T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3
Pays Avancés	<i>(sur un an)</i>		<i>(en variation par rapport au même trimestre de l'année précédente)</i>										
Etats-Unis	3,0	2,2	3,1	3,3	3,1	2,5	2,3	2,0	2,1	2,3	0,3	-9,0	-2,9
Zone euro	1,8	1,3	2,5	2,2	1,5	1,1	1,5	1,2	1,4	1,0	-3,3	-14,8	-4,3
Allemagne	1,3	0,6	2,2	2,0	0,7	0,3	1,1	0,1	0,7	0,4	-2,1	-11,3	-4,3
France	1,8	1,5	2,4	1,9	1,6	1,4	1,8	1,8	1,6	0,8	-5,7	-18,9	-4,3
Royaume-Uni	1,3	1,3	1,1	1,2	1,4	1,2	1,7	1,3	1,0	1,0	-2,1	-21,5	-9,6
Pays Émergents													
Chine	6,8	6,2	6,9	6,9	6,7	6,5	6,4	6,2	6,0	6,0	-6,8	3,2	4,9
Inde	6,8	4,9	8,2	7,1	6,2	5,6	5,7	5,2	4,4	4,1	3,1	-23,9	-7,5
Brésil	1,8	1,2	1,8	1,6	2,1	1,7	1,2	1,5	1,3	1,6	-0,3	-10,4	-3,9
Russie	2,3	1,3	1,9	2,2	2,2	2,7	0,4	1,1	1,5	2,1	1,6	-8,0	-3,6
Afrique du Sud	0,8	0,1	0,7	0,1	1,3	1,1	0,0	0,9	0,1	-0,5	0,1	-17,1	nd
Pays Environnants													
Nigeria	1,9	2,9	1,9	1,5	1,9	2,4	2,1	2,1	2,3	2,6	1,9	-6,1	-3,6
Ghana	6,3	6,5	5,4	5,4	7,4	6,8	6,7	5,7	5,6	7,9	4,9	-2,3	nd

Sources : OCDE, Eurostat, FMI, Tradingeconomics

nd : non disponible

Aux États-Unis, les appuis multiformes (prêts aux PME, reports et annulations de certains impôts pour les ménages et les entreprises, extension de l'assurance chômage, etc.) ont atténué la dégradation de l'activité au troisième trimestre 2020. Le PIB a reculé de 2,9% par rapport au même trimestre de 2019, contre la baisse de 9,0% du trimestre précédent.

Dans la Zone euro, l'activité économique s'est contractée de 4,3% au troisième trimestre, après la chute inédite de 14,8% au trimestre précédent.

En Chine, la maîtrise de la pandémie dès le mois de mars 2020, associée aux mesures de soutien à l'économie, a permis une reprise plus rapide de l'activité économique. Ainsi, le PIB a progressé, en rythme annuel, de 4,9% au troisième trimestre 2020, après une hausse de 3,2% au deuxième trimestre. En revanche, dans plusieurs économies émergentes, notamment en Inde, en Afrique du Sud et au Brésil, l'activité économique s'est encore ressentie de la forte progression de la pandémie durant le troisième trimestre 2020.

Au Nigeria, principal partenaire commercial des États membres de l'UEMOA dans la sous-région ouest africaine, l'activité connaîtrait un repli modéré au troisième trimestre 2020, en liaison avec la levée des mesures de restriction prises pour contrer la pandémie.

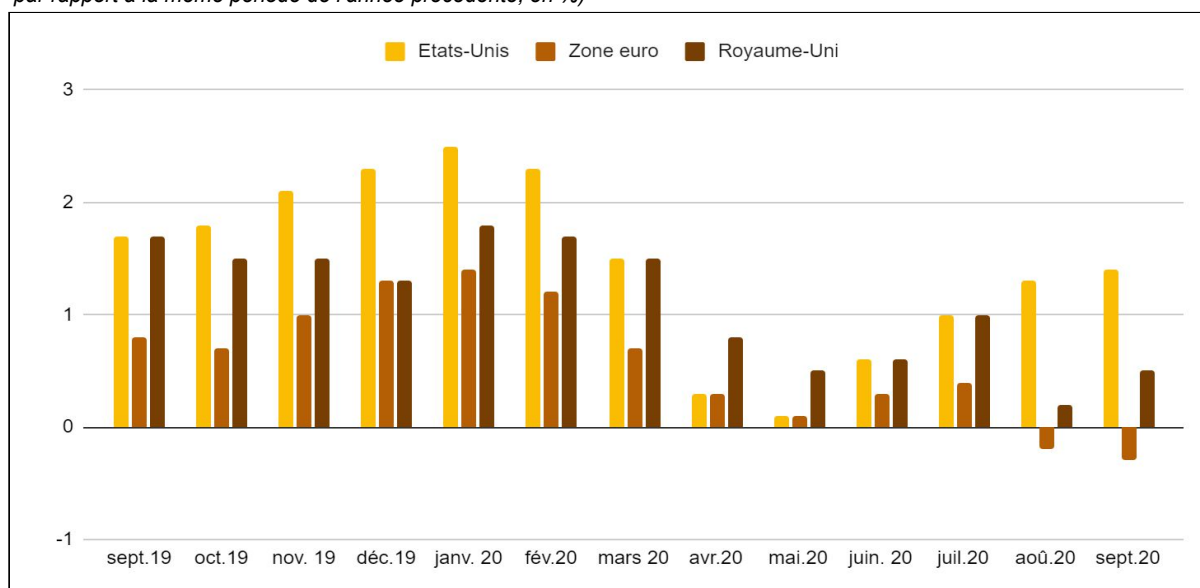
Les prévisions réalisées par le FMI au mois d'octobre 2020 indiquent que l'activité économique mondiale subirait en 2020 une récession sévère, avec une baisse de la production de 4,4%, après une hausse de 2,9% en 2019. Un rebond de la croissance est attendu en 2021 à 5,2%, sous l'effet des mesures de relance prises par les Gouvernements et des politiques monétaires accommodantes des banques centrales.

Selon le FMI, ces perspectives, entourées d'un degré d'incertitude exceptionnellement élevé, sont fondées sur des facteurs économiques et de santé publique généralement difficiles à prédire. Une accélération de la propagation du virus, des lenteurs ou une absence de progrès réels dans la recherche de traitements et de vaccins et, le cas échéant, un accès inégal selon les pays à ces solutions thérapeutiques, pourraient ramener l'activité économique à des niveaux inférieurs aux projections. Sous ces considérations, l'ampleur de la récession économique en 2020, la multiplication des faillites d'entreprises ainsi que les pertes d'emplois et de revenus présentent des risques d'aggravation. Par ailleurs, une dégradation de la perception des marchés financiers entraînerait, pour les pays vulnérables, un arrêt brutal de l'octroi de nouveaux crédits ou empêcherait le refinancement de la dette existante. Les répercussions transfrontalières de l'affaiblissement de la demande extérieure pourraient également amplifier l'impact de chocs propres à certains pays. Enfin, les risques liés au changement climatique subsistent et pourraient fortement affecter la production mondiale.

1.2 - Inflation

Durant le troisième trimestre 2020, les pressions inflationnistes ont été globalement faibles dans les économies avancées. En revanche, dans les principales économies émergentes, les prix ont évolué à la hausse.

Graphique 1 - Évolution du taux d'inflation dans les principaux pays avancés (en variation par rapport à la même période de l'année précédente, en %)



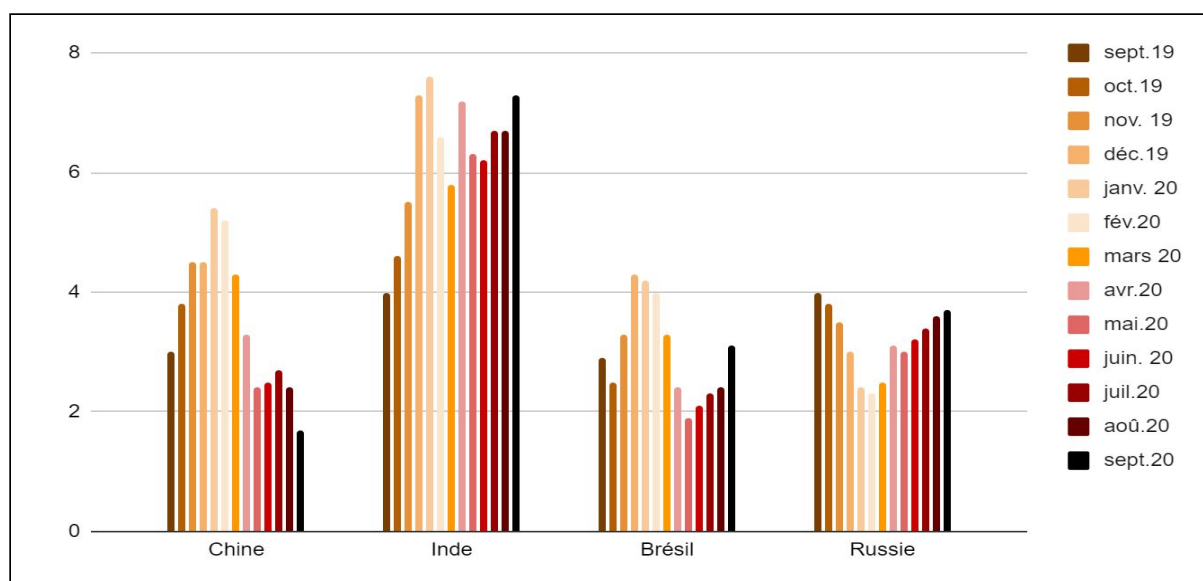
Sources : OCDE, Eurostat, Tradingeconomics

Dans la Zone euro, les prix ont fléchi par rapport à la même période de l'année précédente. Le taux d'inflation est ressorti négatif à -0,3% en septembre contre +0,3% en juin. Au Royaume-Uni, le taux d'inflation est resté quasi stable à 0,5% en septembre 2020 contre 0,6% en juin. En revanche, aux États-Unis, l'inflation, mesurée à partir de l'indice des dépenses de consommation personnelles, s'est accrue, pour s'établir à 1,4% en septembre 2020, contre 0,9% trois mois auparavant.

Dans les principales économies émergentes, le taux d'inflation a globalement augmenté en septembre 2020. Au Brésil, il s'inscrit en hausse pour se situer à 3,1%, après 2,1% en juin 2020. De même, en Inde et en Russie, le taux d'inflation est ressorti respectivement à 7,3% et

3,1% contre 6,2% et 2,1% trois mois plus tôt. Par contre, en Chine, la hausse des prix à la consommation s'est située à 1,7% en septembre 2020 contre 2,5% en juin 2020.

Graphique 2 - Évolution du taux d'inflation dans les principaux pays émergents (en variation par rapport à la même période de l'année précédente, en %)



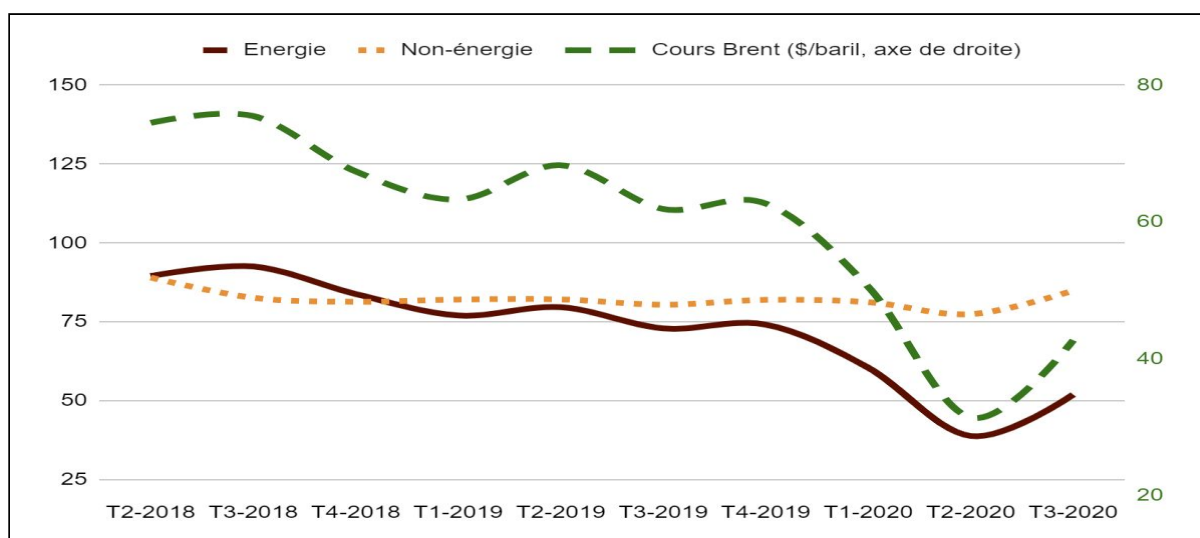
Sources : OCDE, Eurostat, Instituts nationaux de statistique, Tradingeconomics

Au niveau des pays de la sous-région ouest africaine, partenaires commerciaux de l'Union, le taux d'inflation au Nigeria a augmenté pour atteindre 13,7% en septembre 2020 après 12,6% trois mois auparavant. Au Ghana, par contre, le rythme de progression des prix s'est ralenti, s'établissant à 10,4% en septembre 2020, après 11,2% trois mois auparavant.

Selon les dernières prévisions du FMI, la progression des prix dans les économies avancées devrait ralentir en 2020 pour se situer à 0,3%, en moyenne annuelle, après 1,4% en 2019, avant d'accélérer pour atteindre 1,1% en 2021. Dans les économies émergentes ainsi que dans les pays en développement, le taux d'inflation est projeté à 4,4% en 2020 et à 4,5% en 2021, après une réalisation de 5,1% en 2019.

1.3 - Cours des matières premières

En liaison avec l'amélioration de l'activité économique à l'échelle mondiale, les cours des matières premières se sont redressés durant le troisième trimestre 2020, après deux trimestres consécutifs de baisse, sous les effets de la pandémie de Covid-19. Cette tendance a également été observée au niveau des cours des produits de base exportés par les pays de l'Union.

Graphique 3 - Évolution des indices des prix des matières premières (base 100 = 2013)

Sources : Banque mondiale, Bloomberg

Selon les données de la Banque mondiale, les prix de l'énergie ont connu durant le troisième trimestre 2020 un redressement de 33,9% après la forte chute observée au trimestre précédent. Les évolutions les plus significatives ont concerné les prix du pétrole brut (+38,8%) et du gaz (+16,6%). En particulier, les prix du Brent et du WTI ont augmenté, en moyenne, de 35,9% et 42,7% respectivement, d'un trimestre à l'autre. Pour autant, les prix du pétrole demeurent inférieurs de 30% à leurs niveaux de fin 2019.

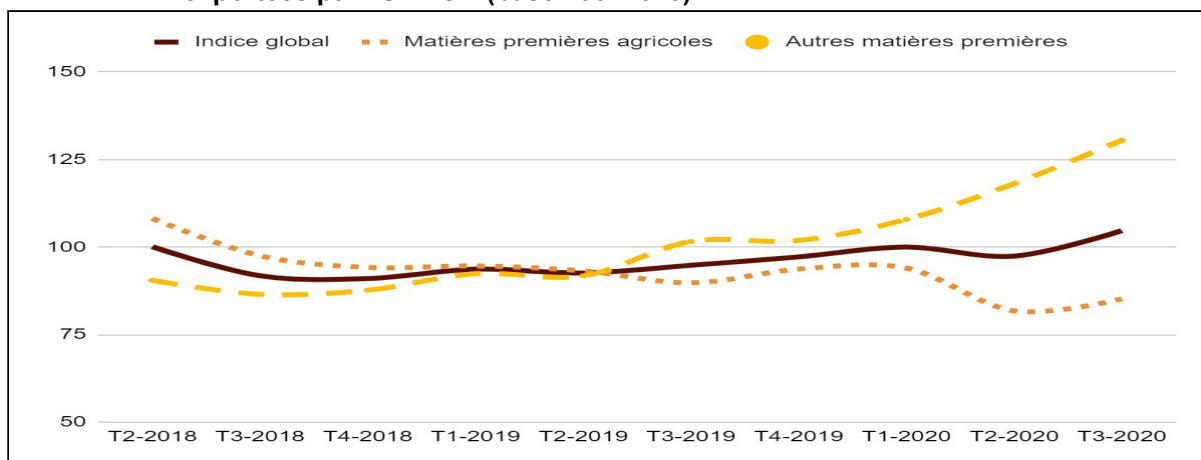
La hausse des prix du pétrole s'explique par la baisse des stocks de brut américain conjuguée avec la mise en œuvre par l'OPEP de l'accord de diminution coordonnée de la production pétrolière. Les cours du pétrole ont également été portés par l'optimisme lié aux recherches cliniques sur la Covid-19, le passage de l'ouragan Laura qui a occasionné des perturbations de la production dans le Golfe du Mexique et les anticipations d'une demande plus forte notamment, provenant de la Chine, premier importateur mondial.

Les cours des produits de base non énergétiques ont également connu un rebond, avec un accroissement de 7,4% sur le troisième trimestre 2020, après les baisses de 0,9% et de 4,7% respectivement aux premier et deuxième trimestres 2020. Cette évolution d'ensemble traduit les augmentations de 5,7% des cours des matières premières agricoles, de 16,5% de ceux des métaux précieux et de 19,5% pour les autres métaux et minéraux.

Au titre des métaux précieux, les tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine, les incertitudes liées à la crise sanitaire et la faiblesse du dollar des États-Unis ont soutenu les cours de l'or. Pour les matières premières agricoles, les cours du coton ont augmenté, en raison notamment du regain de la demande chinoise et des mauvaises perspectives de récoltes dans les principaux pays producteurs. Les prix du caoutchouc se sont inscrits en hausse, sous l'effet d'une demande chinoise plus importante, de la reprise de l'activité manufacturière ainsi que de la mise en œuvre de l'accord commercial sino-américain. Les cours des huiles ont augmenté du fait de la baisse de la production en Indonésie et en Malaisie ainsi que des stocks dans certains pays asiatiques comme la Malaisie. Les prix du café se sont accrus, à la suite de la hausse de la demande mondiale, dans un contexte d'incertitudes concernant la production en Asie et dans certains pays d'Amérique Centrale et du sud. Pour leur part, les prix du cacao ont progressé, du fait de la baisse de l'offre conjuguée avec la hausse de la demande mondiale.

En revanche, dans un contexte de regain de la production au Niger, les cours de l'uranium se sont repliés, en liaison avec la diminution de la demande d'électricité de source nucléaire en France.

Graphique 4 - Évolution de l'indice des prix des matières premières non énergétiques exportées par l'UEMOA (base 100=2013)



Sources : FMI, calculs BCEAO

Par rapport à la même période de l'année précédente, les prix des principaux produits non énergétiques exportés par les pays de l'UEMOA ont augmenté de 3,9%, après une réalisation de -4,8% le trimestre précédent. Les accroissements des cours concernent tous les produits de base, à l'exception de la noix de cajou (-46,0%), du caoutchouc (-10,0%), des phosphates (-1,8%), du café (-1,8%) et dans une moindre mesure le cacao (-0,1%). Les accroissements les plus importants sont enregistrés au niveau de l'or (+29,7%), des huiles (+27,0%) et de l'uranium (+23,4%). En particulier, la morosité de la demande mondiale et la disponibilité importante de noix de cajou (production record en 2020 dans la plupart des pays producteurs et stocks importants détenus aussi bien par les producteurs que par les commerçants) ont tiré les prix de noix de cajou à la baisse.

Évalués en franc CFA, les prix des produits de base exportés par les pays de l'Union ont connu des évolutions contrastées tandis que ceux exprimés en devises se sont accrus.

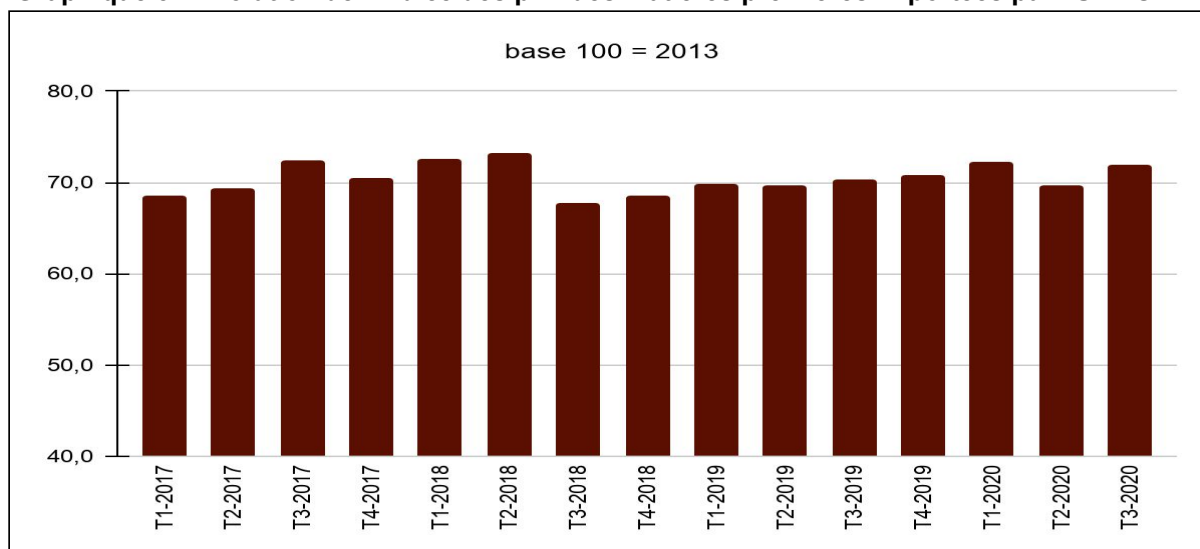
Tableau 2 - Cours des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA

	Cours moyen T3-2020				Variation par rapport à T2-2020		Variation par rapport à T3-2019	
	unité	en devises	unité	en FCFA	en devises	en FCFA	en devises	en FCFA
Pétrole brut (NYMEX)	en \$/baril	41,2	tonne	164 932,8	42,7	34,8	-27	-30,6
Café robusta (OIC)	en cents/livre	68,9	kg	852,2	11,7	5	-1,8	-6,7
Cacao (OICC)	en cents/livre	104,5	kg	1 291,0	1,2	-4,9	-0,1	-5,1
Coton (NY 2ème position)	en cents/livre	64,1	kg	792,1	13,1	6,5	4,8	-0,4
Huile de palme	en \$/tonne métrique	694,1	kg	389,2	23,8	16,5	29,4	22,9
Huile de palmiste	en \$/tonne métrique	729,8	kg	409,2	5,2	-1,1	22,4	16,3
Caoutchouc	en eurocents/kg	116,3	kg	762,9	7,8	7,8	-10	-10
Noix de cajou	en \$/tonne métrique	571,3	kg	320,5	1,2	-4,8	-46	-48,7
Or	en \$/once	1 911,4	gramme	37 815,3	11,7	5,1	29,7	23,2
Uranium	en \$/kg	31,2	kg	17553,2	-2,9	-8,6	23,4	17,4
Phosphates	en \$/tonne	77,1	kg	43,2	5,8	-0,5	-1,8	-6,7

Sources : Services nationaux de commercialisation, calculs BCEAO

L'indice des prix des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA s'est accru de 3,1% au cours du troisième trimestre 2020, après un recul de 3,5% un trimestre plus tôt. Cette évolution a été impulsée par les hausses de 16,7% des cotations de l'huile de soja, de 7,1% du sucre, de 5,4% du maïs et de 0,6% du blé. Cette tendance haussière a été néanmoins atténuée par le repli de 5,4% des cours internationaux du riz.

Graphique 5 - Évolution de l'indice des prix des matières premières importées par l'UEMOA



Sources : Banque mondiale, Bloomberg, INSEE, Afristat, BCEAO

Les prix de l'huile de soja et du blé sont portés par une demande soutenue sur le marché mondial, amplifiée par les incertitudes sur les récoltes aux États-Unis. Le recul de la production de sucre, imputable à une grave sécheresse en Thaïlande, deuxième exportateur mondial de ce produit, a renforcé les cours de ce produit. Le raffermissement des cours du maïs s'explique principalement par les importants volumes achetés récemment par la Chine aux États-Unis, dans le cadre de leur accord commercial. En revanche, le recul des prix du riz résulte des anticipations de bonnes récoltes dans les pays d'Amérique du Sud, où les conditions météorologiques ont été plus favorables.

Par rapport à la même période de l'année précédente, l'indice des prix des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA a progressé de 2,2% au troisième trimestre 2020. Cette évolution traduit les hausses des cours de 18,3% pour le riz, de 10,4% pour l'huile de soja, de 7,3% pour le blé et de 4,5% pour le sucre. Toutefois, le repli des prix du maïs (-12,6%) a exercé un effet modérateur.

1.4 - Conditions monétaires et financières à l'échelle internationale

1.4.1 - Actions des banques centrales

Au cours du troisième trimestre 2020, les banques centrales à travers le monde ont maintenu l'orientation accommodante de leur politique monétaire, en vue de favoriser la reprise économique, dans un contexte marqué par la persistance de la pandémie de Covid-19.

Aux États-Unis, la Réserve fédérale (FED) a, durant le trimestre, maintenu la fourchette cible du taux des fonds fédéraux à 0,00%-0,25%. Elle prévoit désormais de maintenir ses taux proches de zéro au moins jusqu'à la fin de l'année 2023 pour soutenir l'économie dans sa phase de redressement après l'impact de la crise sanitaire. En août 2020, l'Institution a annoncé des modifications majeures de son cadre de politique monétaire avec un nouveau régime flexible de ciblage d'inflation. Ainsi, l'objectif de la FED en matière d'inflation, n'est plus un taux de 2% à long terme mais plutôt un taux d'inflation de 2% en moyenne. Cette nouvelle stratégie permettra à la FED de laisser l'inflation dépasser la cible pendant une durée

raisonnable, après une période pendant laquelle l'inflation est restée longtemps en deçà de la cible. En conséquence, la FED, sans entrer en conflit avec son objectif d'inflation, pourrait davantage soutenir le marché de l'emploi lorsque l'économie entre dans une période de crise. Dans le contexte actuel marqué par des taux directeurs proches de la limite inférieure de la fourchette qui est égale à zéro, la FED entend ainsi, sans modifier ses taux directeurs, relever les anticipations d'inflation des ménages et des entreprises au-dessus de 2%, ce qui réduirait le taux d'intérêt réel. Cette situation pourrait accélérer la reprise de l'économie américaine. La Réserve fédérale souligne qu'elle se soucie toujours de l'inflation et n'hésitera pas à intervenir dans des situations de hausses excessives.

Dans la Zone euro, la Banque Centrale Européenne (BCE) a laissé inchangés ses taux d'intérêt directeurs durant le troisième trimestre 2020. Ainsi, le taux d'intérêt des opérations principales de refinancement ainsi que ceux de la facilité de prêt marginal et de la facilité de dépôt demeurent respectivement à 0,00%, 0,25% et -0,50%. L'Institution prévoit que ses taux directeurs demeureront à leurs niveaux actuels ou à des niveaux plus bas jusqu'à ce qu'elle ait constaté que les perspectives d'inflation convergent durablement vers un niveau suffisamment proche, mais inférieur à 2% sur son horizon de projection. Cette convergence devra se refléter de manière cohérente dans la dynamique d'inflation sous-jacente. En outre, la BCE a poursuivi ses opérations d'apport de liquidités aux banques en vue d'atténuer les effets négatifs de la pandémie et de soutenir les économies des pays membres.

La Banque d'Angleterre (BoE) a maintenu son principal taux d'intérêt de référence à 0,10%, niveau historiquement le plus bas, en vigueur depuis mars 2020. Par ailleurs, elle a poursuivi ses programmes d'achat d'obligations d'État britannique et d'obligations de première qualité d'entreprises non financières, avec pour limite un encours de 750 milliards de livres sterling dans son bilan.

Au niveau des pays émergents, certaines banques centrales n'ont pas modifié leurs taux directeurs tandis que d'autres ont renforcé les mesures de détente monétaire, en vue de limiter les impacts négatifs de la crise sanitaire et de soutenir la reprise économique. **En Chine**, la Banque Centrale a décidé de laisser inchangé à 3,85% depuis avril 2020, le taux préférentiel des prêts bancaires à un an. **Au Brésil**, la Banque Centrale a, le 5 août 2020, baissé son taux directeur de 25 pdb pour le ramener à 2,00%, soit un niveau plancher historique, après la baisse de 75 pdb opérée le 17 juin 2020. Il s'agit de la neuvième baisse consécutive de ce taux, en vue de relancer l'activité économique fortement affectée par la pandémie. **En Inde, la Banque Centrale (RBI)** a maintenu, en août 2020, son principal taux directeur à 4,00%, après deux baisses effectuées en mars et mai 2020 pour un cumul de 115 pdb, en vue de stimuler la reprise de l'activité économique. **En Russie**, la Banque Centrale a laissé son principal taux directeur à 4,25%, son niveau en vigueur depuis le 24 juillet 2020. L'institution estime que l'orientation actuelle de sa politique monétaire devrait permettre un retour graduel de l'économie vers son niveau potentiel, tout en maintenant l'inflation proche de la cible visée.

Dans la sous-région ouest africaine, **la Banque du Ghana (BoG)** n'a pas apporté de modification à ses instruments de politique monétaire (14,5% pour le taux directeur, niveau en vigueur depuis mars 2020), soulignant que les perspectives indiquent une évolution de l'inflation vers sa cible et une normalisation progressive de l'activité économique. En revanche, **la Banque Centrale du Nigeria (CBN)** a, le 22 septembre 2020, abaissé son principal taux d'intérêt de 100 pdb pour le ramener à 11,50%, soit la deuxième baisse de l'année, après celle intervenue en mai 2020. Cette mesure vise à stimuler la croissance en vue d'une reprise économique rapide, tout en veillant à la stabilité des prix. Au niveau de la Zone CEMAC, **la BEAC** a, lors de la réunion de son Comité de Politique Monétaire du 22 juillet 2020, laissé inchangés ses principaux taux directeurs, après les baisses en mars 2020 de 25 pdb du taux d'intérêt des appels d'offres (TIAO) et de 100 pdb du taux de la facilité de prêt marginal pour les ramener à 3,25% et à 5,00% respectivement. La BEAC a également décidé, au cours de cette session, d'injecter 600 milliards FCFA dans un programme de rachat, sur le marché secondaire, de la dette des États de la CEMAC dont la maturité résiduelle est de 10 ans au

maximum. Ce programme devrait durer six mois avec une prolongation possible de six mois supplémentaires en tant que de besoin et suivant les perspectives économiques en 2021.

1.4.2 - Évolution des conditions monétaires et financières

Les conditions financières demeurent globalement favorables au troisième trimestre 2020, en ligne avec l'orientation accommodante des politiques monétaires des banques centrales.

Dans les principaux pays de l'Union européenne, les rendements des obligations d'État à 10 ans ont été orientés à la baisse : -7 pdb à -0,52% en Allemagne, -12 pdb à -0,24% en France, -46 pdb à 0,87% en Italie, -22 pdb à 0,25% en Espagne et -21 pdb à 1,02% en Grèce. En revanche, les taux souverains des titres obligataires de maturité 10 ans aux États-Unis ont connu un léger rebond de 3 points de base (pdb) par rapport à juin 2020, pour s'établir à 0,69% en septembre 2020.

Sur les marchés monétaires, l'Euribor à 3 mois, principal taux d'intérêt interbancaire en Europe, a légèrement fléchi de 7 pdb pour se situer à -0,49%, en moyenne, en septembre 2020, après -0,38% trois mois plus tôt¹.

La monnaie européenne s'est appréciée à l'égard des principales autres devises. En particulier, l'euro s'est raffermi de 6,3% par rapport au dollar des États-Unis, de 4,9% face au yen japonais, de 2,0% vis-à-vis de la livre sterling et de 11,9% devant la livre turque.

Tableau 3 - Évolution du taux de change de l'euro face aux principales devises (*)

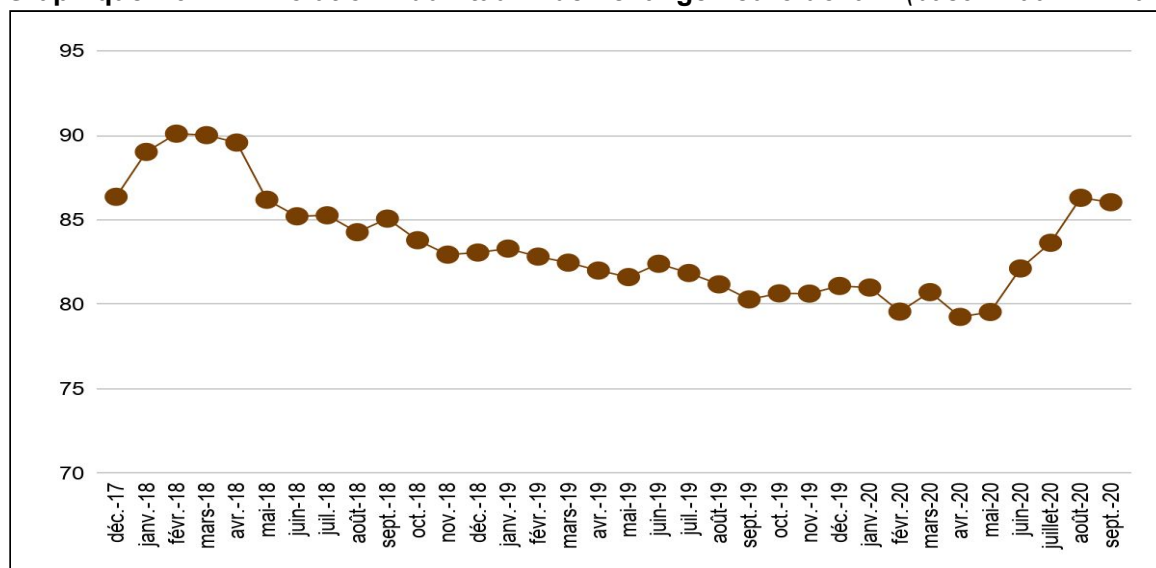
	2018		2019				2020			Variation (%)	
	T2	T3	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	trimestrielle	annuelle
Devises des pays avancés	106,9	105,5	103,2	102,6	101,6	101,0	100,9	101,3	105,9	4,6	4,3
Dollar des États-Unis	107,7	105,1	102,6	101,6	100,5	100,1	99,6	99,5	105,7	6,3	5,2
Livre sterling	107,0	109,0	106,5	106,8	110,1	105,0	105,2	108,3	110,5	2	0,3
Yen japonais	108,1	107,8	104,0	102,6	99,1	100,0	99,8	98,3	103,1	4,9	4
Dollar canadien	104,9	103,7	103,0	102,5	100,1	99,7	101,0	104,0	106,2	2,1	6,1
Pays émergents	107,1	112,1	108,0	108,4	108,8	109,0	110,2	116,6	121,9	4,6	12,1
Yuan renminbi chinois	103,5	107,7	104,2	104,4	106,2	106,1	104,7	106,2	110,0	3,7	3,7
Roupie Indienne	107,4	109,8	107,7	105,1	105,3	106,1	107,4	112,3	116,9	4,1	11,1
Livre turque	156,1	197,5	182,7	197,5	188,6	191,9	201,6	226,3	253,4	11,9	34,3
Rand sud-africain	92,6	100,7	97,8	99,3	100,2	100,1	104,0	121,2	121,5	0,2	21,3
Pays producteurs de pétrole	107,3	108,8	105,6	105,3	105,2	104,8	105,2	108,1	113,6	5,2	8
Pays non producteurs de pétrole	105,9	105,7	103,5	103,2	101,8	101,7	102,3	104,7	107,4	2,5	5,4
Ensemble	107,0	108,1	105,1	104,8	104,4	104,1	104,5	107,3	112,2	4,6	7,5

Sources : Banque de France, FMI, BCEAO

(*) base 100=2016

Par rapport à la même période de l'année 2019, l'indice du taux de change de l'euro par rapport aux principales devises étrangères s'est accru de 7,5%, en liaison avec l'appréciation de la monnaie européenne de 12,1% par rapport à celles des pays émergents et de 4,3% vis-à-vis des monnaies des pays avancés.

¹ L'Euribor à trois mois est passé en territoire négatif depuis le 27 avril 2015.

Graphique 6 - Évolution du taux de change euro/dollar (base 100 = 2013)

Source : Banque de France

Dans la sous-région, le franc CFA s'est apprécié de 16,0% par rapport aux monnaies des pays de l'Afrique de l'Ouest, après la hausse de 0,2% le trimestre précédent. Les hausses sont de 21,4% vis-à-vis du naira nigérian, 8,3% face au franc guinéen et 8,2% par rapport au cedi ghanéen. En particulier, la dépréciation du naira tient à la rareté du dollar des États-Unis induite par la baisse continue des réserves extérieures du Nigeria. De façon générale, la hausse de l'euro, monnaie d'ancrage du franc CFA, et les bonnes perspectives de l'activité économique dans la zone UEMOA, ont renforcé la monnaie commune.

Par rapport à la même période de l'année précédente, le taux de change moyen du franc CFA s'est accru de 16,8% vis-à-vis des monnaies de la sous région ouest-africaine, notamment de 20,0% par rapport au naira, 13,2% face au cedi ghanéen, 13,1% devant le leone et 10,2% vis-à-vis du franc guinéen.

Tableau 4 - Évolution du taux de change du franc CFA face aux monnaies ouest africaines (Unité de monnaie étrangère pour 1.000 FCFA)

	2018		2019				2020			Variation (%)	
	T2	T3	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	trimestrielle	annuelle
Dalasi gambien	86,8	85,8	85,4	85,6	85,7	85,0	86,3	85,5	90,3	5,6	5,3
Cedi ghanéen	8,1	8,3	8,7	8,8	8,9	9,1	9,1	9,4	10,1	8,2	13,2
Franc guinéen	16	15	15	15	15	15	15	15	17	8,3	10,2
	583,2	971,6	760,0	641,8	575,0	705,2	765,3	846,1	157,4		
Dollar libérien	248,4	273,5	278,5	308,7	346,2	337,5	328,4	333,1	355,1	6,6	2,6
Naira (Nigeria)	562,4	541,7	530,5	525,0	519,7	517,0	515,4	514,0	623,9	21,4	20,0
Leone (Sierra Leone)	14	14	14	15	15	16	16	16	17	6,9	13,1
	130,1	370,8	765,7	008,8	449,4	231,2	390,9	341,6	475,7		
Ensemble Afrique de l'Ouest (*)	129,5	127,2	126,9	126,9	127,1	127,5	127,0	127,9	148,4	16,0	16,8

Sources : AMAO, BCEAO

(*) base 100=2016

II - ÉVOLUTION DES FACTEURS D'OFFRE ET DE DEMANDE

2.1 - Facteurs d'offre

L'activité économique dans l'UEMOA a légèrement progressé au troisième trimestre 2020, avec une hausse de 0,6% du PIB par rapport à la même période de l'année 2019, après une baisse de 2,0% un trimestre plus tôt. L'indicateur du climat des affaires est, pour sa part, passé de 84,1 au deuxième trimestre 2020 à 96,4 au troisième trimestre 2020. Cette amélioration traduit une opinion plus favorable des chefs d'entreprise sur l'évolution de la conjoncture économique, en rapport avec les effets des politiques publiques mises en place pour soutenir l'activité économique dans le contexte de la crise sanitaire de la Covid-19.

Tableau 5 - Contributions des secteurs d'activité à la croissance du PIB trimestriel de l'UEMOA (variation par rapport au même trimestre de l'année précédente) (Données corrigées des variations saisonnières et des effets des jours ouvrables (CVS-CJO), en %

	2018		2019				2020		
	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3
Secteur primaire	1,6	1,5	1,3	1,0	0,8	0,6	0,6	0,3	0,3
Secteur secondaire	0,9	1,1	1,6	1,9	1,8	1,4	0,9	-0,6	0,2
Secteur tertiaire	4,0	4,1	3,9	3,7	3,1	2,3	1,7	-1,7	0,1
PIB	6,5	6,7	6,8	6,6	5,7	4,3	3,2	-2,0	0,6

Source : BCEAO

Le retour en territoire positif de la croissance économique dans l'Union a été principalement imprimé par le secteur primaire, dont la valeur ajoutée s'est accrue de 1,6% au troisième trimestre 2020, après une progression de 1,5% le trimestre précédent. Les secteurs tertiaire et secondaire enregistrent quant à eux des hausses respectives de 0,1% et 1,0%, après des baisses de 3,0% et de 2,8% un trimestre plus tôt. L'évolution de l'activité économique par rapport à la même période de l'année précédente pour chaque pays est déclinée dans le tableau ci-après :

Tableau 6 - Évolution du taux de croissance du PIB réel des États membres de l'UEMOA (Données CVS-CJO, par rapport à la même période de l'année précédente, en %)

	2018		2018	2019				2019	2020		
	T3	T4		T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3
Bénin	6,8	6,9	6,7	7,5	7,5	6,8	5,7	6,9	3,9	-2,0	1,6
Burkina	6,9	7,0	6,8	7,0	6,5	5,5	3,8	5,7	2,7	-2,0	1,0
Côte d'Ivoire	6,8	7,1	6,9	7,0	7,0	6,1	4,9	6,2	3,7	-1,6	0,7
Guinée-Bissau	3,2	4,2	3,4	5,6	5,8	4,6	2,1	4,5	1,5	-2,4	0,5
Mali	5,0	4,7	4,7	5,6	5,5	4,7	3,2	4,8	2,3	-2,3	-0,7
Niger	7,5	7,6	7,1	7,5	6,8	5,5	3,8	5,9	2,2	-2,5	0,6
Sénégal	6,4	6,4	6,4	6,5	6,0	5,1	3,6	5,3	3,0	-2,2	0,5
Togo	5,1	5,6	4,9	6,2	6,1	5,3	3,9	5,3	2,4	-2,5	0,6
UEMOA	6,5	6,7	6,4	6,8	6,6	5,7	4,3	5,8	3,2	-2,0	0,6

Source : BCEAO

Une croissance positive a été notée dans tous les pays de l'Union, à l'exception du Mali, dont le PIB a baissé de 0,7% au troisième trimestre 2020, en raison de la crise sociopolitique qu'a connue le pays au cours de la période sous revue, avec notamment la suspension des échanges avec les pays limitrophes.

2.1.1 - Secteur primaire

La valeur ajoutée brute du secteur primaire s'est accrue de 1,6% au troisième trimestre 2020, par rapport à la même période de l'année précédente, après une hausse de 1,5% un trimestre plus tôt. Cette évolution traduit un accroissement du rythme de progression des activités d'élevage et de pêche, ainsi que l'augmentation de la production vivrière au cours de la campagne agricole 2020/2021. Celle-ci serait marquée, selon le Centre régional AGRHYMET, par une pluviométrie globalement excédentaire par rapport à la normale sur la bande Sahélo-soudanienne de l'Afrique de l'Ouest et déficitaire sur le Sud côtier des pays du golfe de Guinée. Sur cette base, les rendements attendus des cultures pluviales seraient en grande partie supérieurs aux valeurs médianes des 5 dernières années.

Selon les premières prévisions disponibles, la production vivrière augmenterait de 3,5% durant la campagne 2020/2021 comparativement à la campagne précédente, en se situant à 69.277.297 tonnes. Cette hausse proviendrait de l'accroissement des récoltes de céréales de 3,7%, de tubercules de 3,0% et des autres cultures de 3,9%, les portant respectivement à 31.510.992 tonnes, 25.041.673 tonnes et 12.724.632 tonnes.

Comparées à la moyenne des cinq précédentes années, les récoltes de la campagne 2020/2021 progresseraient de 13,1%.

Tableau 7 - Production vivrière dans l'UEMOA

(en tonnes sauf indication contraire, actualisées – octobre 2020)

	2018/2019	2019/2020 (1)	2020/2021* (2)	Moyenne des cinq précédentes campagnes (3)	Variation (en %)	
					(2)/(1)	(2)/(3)
Céréales	31 098 987	30 386 251	31 510 992	28 745 884	3,7	9,6
Tubercules	23 734 304	24 321 588	25 041 673	22 223 876	3,0	12,7
Autres cultures	12 163 639	12 248 111	12 724 632	10 257 835	3,9	24,0
Total	66 996 930	66 955 950	69 277 297	61 227 595	3,5	13,1

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

Les productions des principales cultures de rente enregistreraient des évolutions contrastées durant la campagne agricole 2020/2021. La situation par produit se présente comme indiqué dans le tableau ci-après.

Tableau 8 - Production des cultures d'exportation dans l'UEMOA

(en tonnes sauf indication contraire, actualisées – octobre 2020)						
	2018/2019	2019/2020 (1)	2020/2021* (2)	Moyenne des cinq précédentes campagnes (3)	Variation (en %)	
					(2)/(1)	(2)/(3)
Cacao	2 125 863	2 249 307	2 064 692	1 980 516	-8,2	4,3
Café	143 025	115 487	106 655	115 769	-7,6	-7,9
Coton graine	2 402 229	2 732 189	2 263 727	2 380 463	-17,1	-4,9
Arachide	3 471 215	3 525 194	3 674 650	3 156 744	4,2	16,4
Noix de cajou	1 220 131	1 117 538	1 404 448	1 168 014	25,7	20,2
Caoutchouc	624 136	478 552	526 186	504 430	10	4,3

Sources : Services nationaux de commercialisation, *Estimations

La quantité d'arachide au titre de la campagne 2020/2021 s'élèverait à 3.674.650 tonnes, en hausse de 4,2% par rapport à la campagne précédente, en raison de la bonne répartition des pluies, qui favoriserait l'augmentation de la production dans l'ensemble des États membres de l'Union.

La production de noix de cajou s'établirait à 1.404.448 tonnes au cours de la campagne 2020/2021, en hausse de 25,7% par rapport à la campagne précédente. Cette évolution proviendrait principalement de la progression de 42,1% des récoltes enregistrées en Côte d'Ivoire, en liaison avec la fermeture des frontières qui a permis de réduire les fuites de la production vers certains pays limitrophes.

La production de caoutchouc se chiffrerait à 526.186 tonnes au cours de la campagne 2020/2021, soit un accroissement de 10,0% par rapport à la précédente saison agricole, sous l'effet de l'augmentation des superficies entrées en production.

En revanche, la récolte de coton graine ressortirait à 2.263.727 tonnes au cours de la campagne 2020/2021, en baisse de 17,1% par rapport à la campagne 2019/2020. Cette chute proviendrait des baisses des productions de 75,1% et de 5,6% respectivement au Mali et au Bénin. Au Mali, le repli serait consécutif essentiellement à la réduction des superficies emblavées, faisant suite à un désaccord du monde rural sur la diminution des prix d'achat au producteur qui évolueraient de 275 F/kg durant la campagne 2019/2020 à 200 F/kg pour 2020/2021. La baisse des récoltes de coton graine du Bénin résulterait des ruptures de pluies enregistrées en début de campagne dans la bonne période de semis et des inondations survenues dans certaines zones de production au nord du pays. Toutefois, la hausse de la production dans les autres pays permettrait d'atténuer l'ampleur du repli à l'échelle de l'Union.

La production de cacao connaîtrait une baisse de 8,2%, durant la campagne 2020/2021, en ressortant à 2.064.692 tonnes au sein de l'Union. Cette situation résulterait principalement de la volonté de la Côte d'Ivoire de limiter l'offre de cette spéculation, afin d'éviter un effondrement des cours mondiaux. En effet, les producteurs de ce pays continuent d'être sensibilisés sur la nécessité d'accorder plus d'importance à la qualité de la fève de cacao au détriment de sa quantité.

La production du café ressortirait à 106.655 tonnes au cours de la campagne 2020/2021, en baisse de 7,6% par rapport à la campagne précédente, du fait notamment du repos végétatif dû au cycle de production ainsi que des mesures prises par la Côte d'Ivoire pour rationaliser l'exploitation des ressources forestières et préserver le couvert végétal du pays.

La baisse des productions de cacao et de café, au cours de la campagne susvisée, est également imputable aux effets de la pandémie à Covid-19 dont l'impact a engendré un

accroissement des stocks dû à l'annulation de certains contrats d'exportation, des difficultés d'approvisionnement en intrants ainsi qu'une augmentation des coûts de production consécutive aux dépenses liées à la mise en œuvre des mesures barrières.

2.1.2 - Secteur secondaire

Au troisième trimestre 2020, la valeur ajoutée générée par le secteur secondaire a progressé de 1,0%, en termes réels, par rapport à la même période de l'année précédente, contre un repli de 2,8% le trimestre précédent. L'indicateur du climat des affaires est demeuré en dessous de sa tendance de long terme, tout en affichant un redressement au cours du trimestre sous revue. Cette évolution traduit l'opinion moins pessimiste des chefs d'entreprise du secteur secondaire par rapport à la conjoncture économique.

L'indice de la production industrielle a progressé de 1,4% au troisième trimestre 2020 contre une baisse de 5,2% le trimestre précédent. Cette évolution est imputable essentiellement à la hausse de la production extractive de 10,0%, conjuguée avec un ralentissement du rythme baissier de la production manufacturière qui est passé de -8,2% au deuxième trimestre 2020 à -2,5% le trimestre sous revue.

La performance observée dans l'industrie extractive est en ligne avec une hausse de 14,3% de la production d'or au cours du trimestre sous revue notamment au Burkina, en Côte d'Ivoire et au Sénégal, après un accroissement de 3,2% le trimestre précédent. Il est également noté une accélération de la production d'uranium au Niger, qui est ressortie en hausse de 13,5% au troisième trimestre 2020, après une progression de 2,3% au deuxième trimestre 2020. En outre, la production de pétrole brut s'est accrue de 1,7% notamment en Côte d'Ivoire et au Niger, après un repli de 14,2% le trimestre précédent. S'agissant de la production manufacturière, la baisse de moindre ampleur observée dans cette branche par rapport au trimestre précédent reflète notamment l'évolution de la production alimentaire, dont le repli est passé de 13,1% au deuxième trimestre 2020 à 2,0% au cours du trimestre sous revue.

Tableau 9 - Évolution de l'Indice de la Production Industrielle (IPI) dans l'UEMOA
(données CVS-CJO, variation par rapport à la même période de l'année précédente, en %)

Branches	2018	2019	2019			2020		
			T2	T3	T4	T1	T2	T3*
Production des activités extractives	-7,8	-1,1	4,9	4,8	-6,2	8,1	-1,9	10,0
dont Pétrole brut et gaz naturel	-0,9	5,8	18,3	9,3	-12,2	-6,6	-14,2	1,7
Minerais d'uranium	-17,9	9,8	12,4	-0,3	7,2	19,8	2,3	13,5
Minerais Métalliques	-10,1	-4,4	0,9	4,7	-3,8	16,0	3,2	14,3
Industries manufacturières	9,4	8,9	6,8	14,0	10,0	0,8	-8,2	-2,5
- Produits alimentaires et boissons	14,4	14,1	11,3	18,8	12,5	-3,0	-13,1	-2,0
- Produits pétroliers raffinés	-2,7	7,2	13,1	1,7	6,4	5,7	-6,1	-7,5
- Produits chimiques	25,7	2,7	5,7	1,8	-5,2	-0,6	-1,2	-5,1
Electricité, gaz, eau	0,1	9,4	10,2	13,4	12,2	13,2	9,1	5,3
Indice Général	4,2	6,8	6,5	11,2	5,3	3,4	-5,2	1,4

Source : BCEAO

* Données provisoires

2.1.3 - Secteur tertiaire

La valeur ajoutée générée dans le secteur tertiaire a légèrement augmenté de 0,1%, en rythme annuel, au troisième trimestre 2020, contre une baisse de 3,0% au deuxième trimestre 2020. Par rapport au trimestre précédent, l'indicateur du climat des affaires s'est amélioré tout en demeurant en dessous de sa tendance de long terme, ce qui reflète les opinions moins défavorables des chefs d'entreprise, dans un contexte de reprise progressive des activités commerciales et de services.

L'indice du chiffre d'affaires dans le commerce de détail a enregistré un repli de 4,5%, après un recul de 16,5% le trimestre précédent. Cette évolution est en lien avec la baisse moins prononcée des ventes de produits alimentaires et des produits d'habillement, notamment au Bénin, en Côte d'Ivoire et au Niger. Les ventes de produits pétroliers se sont également contractées de 8,6% contre une baisse de 18,9% le trimestre précédent, principalement en Côte d'Ivoire, au Niger et au Sénégal.

Les activités dans les services n'ont pas encore atteint leur niveau d'avant la crise de la pandémie de Covid-19. L'indice du chiffre d'affaires dans les services marchands (hors services financiers) s'est inscrit en légère baisse de 1,8% au troisième trimestre 2020, après un repli de 4,9% au deuxième trimestre 2020, du fait de la reprise progressive des activités de transport, d'enseignement et d'hôtellerie dans la plupart des pays de l'Union.

L'indice des activités dans les services financiers a enregistré entre juillet et septembre 2020, un raffermissement de son rythme de progression pour ressortir à +9,1%, contre +7,8% noté un trimestre plus tôt, en ligne notamment avec la progression du volume des transactions bancaires (crédits, dépôts).

Tableau 10 - Évolution de l'Indice du chiffre d'affaires (ICA) dans l'UEMOA (données CVS-CJO, variation par rapport à la même période de l'année précédente, en %)

	2018	2019	2019			2020		
			T2	T3	T4	T1	T2	T3*
ICA Commerce	7,3	3,1	4,5	1,0	-1,4	0,9	-16,5	-4,5
Produits de l'alimentation	11,3	-0,7	-0,3	-6,1	-14,8	-3,9	-22,9	-9,0
Produits de l'équipement de la personne	14,6	12,6	22,4	9,1	-4,1	-0,8	-26,6	-13,3
Automobiles, motocycles et pièces détachées	0,5	0,9	3,0	-6,3	0,6	0,1	-10,5	8,7
Produits pétroliers	11,2	4,0	6,1	4,2	2,6	3,0	-18,9	-8,6
Produits pharmaceutiques et cosmétiques	10,5	13,1	11,9	11,7	7,8	9,2	-7,7	4,8
ICA services marchands (hors services financiers)	8,0	2,1	1,5	3,5	1,3	1,6	-4,9	-1,8
ICA services financiers	7,3	8,5	7,0	10,1	9,0	7,6	7,8	9,1

Source : BCEAO

* Données provisoires

2.2 - Facteurs de demande

2.2.1 - Évolution des emplois du PIB

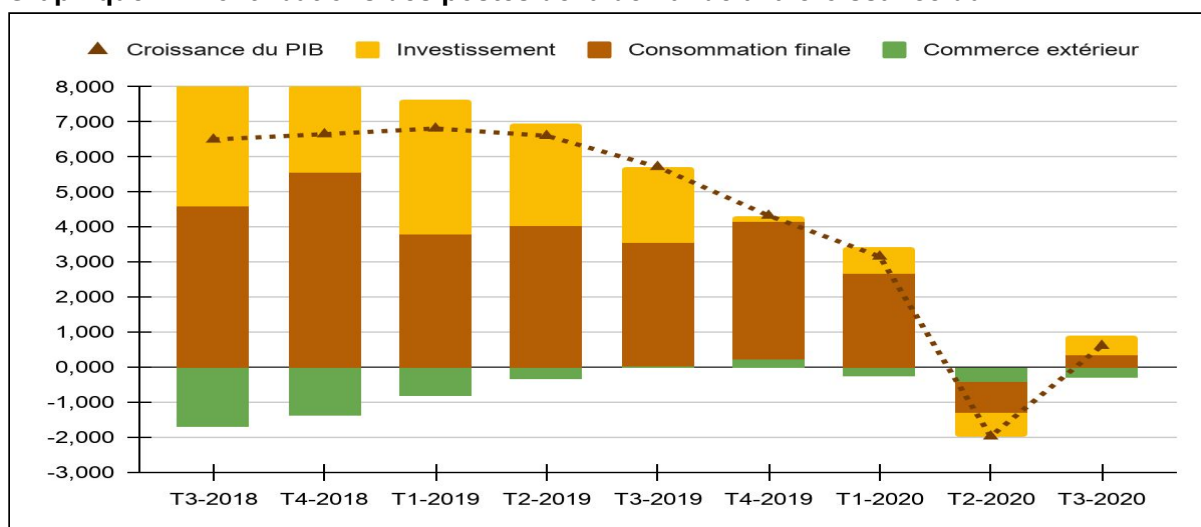
L'analyse suivant les éléments de la demande indique que la progression du produit intérieur brut de l'Union au troisième trimestre 2020 a été essentiellement imprimée par la consommation et les investissements.

La consommation a légèrement augmenté de 0,4% contre une baisse de 1,1% notée le trimestre précédent. Cette évolution est en ligne avec la progression des dépenses de consommation des ménages en produits pharmaceutiques et cosmétiques ainsi qu'en services, notamment de transport et de restauration, avec la levée des restrictions de mobilité.

Pour leur part, les dépenses d'investissement ont progressé de 2,1%, en comparaison à la même période de l'année précédente, après un repli de 2,5% le trimestre précédent, en rapport avec la reprise des activités dans les BTP.

La contribution du commerce extérieur à la croissance économique reste négative, nonobstant une amélioration observée, en lien avec la réduction du déficit commercial.

Graphique 7 - Contributions des postes de la demande à la croissance du PIB



Source : BCEAO

2.2.2 - Exécution des budgets des États membres de l'UEMOA à fin septembre 2020

Les États membres de l'UEMOA, à l'instar de la plupart des pays du monde, sont confrontés aux conséquences de la pandémie sur les plans sanitaire, économique et social. L'exécution budgétaire des États sur les trois premiers trimestres de l'année 2020 s'est particulièrement ressentie des répercussions de cette crise.

En effet, la situation des finances publiques a été marquée par une hausse plus importante des dépenses publiques comparativement aux recettes budgétaires. Elle s'est traduite par une dégradation du déficit budgétaire, base engagements, dons compris, par rapport à son niveau de la même période de l'année 2019. Le déficit budgétaire s'est chiffré à 3.742,1 milliards ou 5,5% du PIB à fin septembre 2020 contre 1.576,3 milliards ou 2,4% du PIB un an plus tôt.

Les recettes budgétaires et dons sont ressortis à 11.231,7 milliards au cours des trois premiers trimestres de l'année 2020, en hausse de 35,1 milliards ou 0,3% par rapport à la même période de l'année précédente. Cette progression provient essentiellement de la hausse de 573,0 milliards (+63,7%) des dons, atténuée par la baisse de 537,9 milliards (-5,2%) des recettes budgétaires.

L'évolution des dons budgétaires, estimés à 1.472,2 milliards à fin septembre 2020, découle des appuis budgétaires reçus par les États membres de l'UEMOA pour faire face à la pandémie. En revanche, le recul des recettes budgétaires, principalement des revenus fiscaux, est lié aux effets de la crise sanitaire. En effet, celle-ci a affecté la mobilisation des recettes budgétaires internes, du fait du ralentissement de l'activité économique.

Les dépenses et prêts nets ont progressé de 17,2%, en passant de 12.772,9 milliards à fin septembre 2019 à 14.973,8 milliards à fin septembre 2020, sous l'effet de la hausse de 977,8 milliards ou 10,8% des dépenses courantes et de 1.136,8 milliards ou 33,2% des dépenses en capital.

Tableau 11 - Opérations financières des États membres de l'UEMOA en septembre 2020 (en milliards, sauf indication contraire)

	Sept 2019 (1)	Sept 2020 (*) (2)	Variation (2)/(1)	
			(en niveau)	(en %)
Recettes totales et dons	11 196,6	11 231,7	35,1	0,3
<i>(en % du PIB)</i>	17,1	16,6	-	-
<i>Recettes budgétaires</i>	10 297,4	9 759,5	-537,9	-5,2
<i>dont recettes fiscales</i>	8 875,5	8 545,3	-330,2	-3,7
<i>(en % du PIB)</i>	13,6	12,7	-	-
<i>Dons</i>	899,2	1 472,2	573,0	63,7
<i>(en % du PIB)</i>	1,4	2,2	-	-
Dépenses totales et prêts nets	12 772,9	14 973,8	2 200,9	17,2
<i>dont dépenses courantes</i>	9 045,4	10 023,2	977,8	10,8
<i>masse salariale</i>	3 524,1	3 778,9	254,8	7,2
<i>transferts et subventions</i>	2 315,3	2 546,0	230,6	10,0
<i>paiements d'intérêt</i>	976,4	1 173,0	196,6	20,1
<i>dépenses en capital</i>	3 421,2	4 558,0	1 136,8	33,2
<i>(en % du PIB)</i>	5,2	6,8	-	-
<i>prêts nets</i>	0,0	-11,0	-11,0	-
Solde global, base engagements, y compris dons	-1 576,3	-3 742,1	-2 165,8	-
<i>(en % du PIB)</i>	-2,4	-5,5	-	-
Solde global, base caisse, y compris dons	-1 665,1	-3 742,1	-148,9	-
<i>(en % du PIB)</i>	-2,5	-5,5	-	-

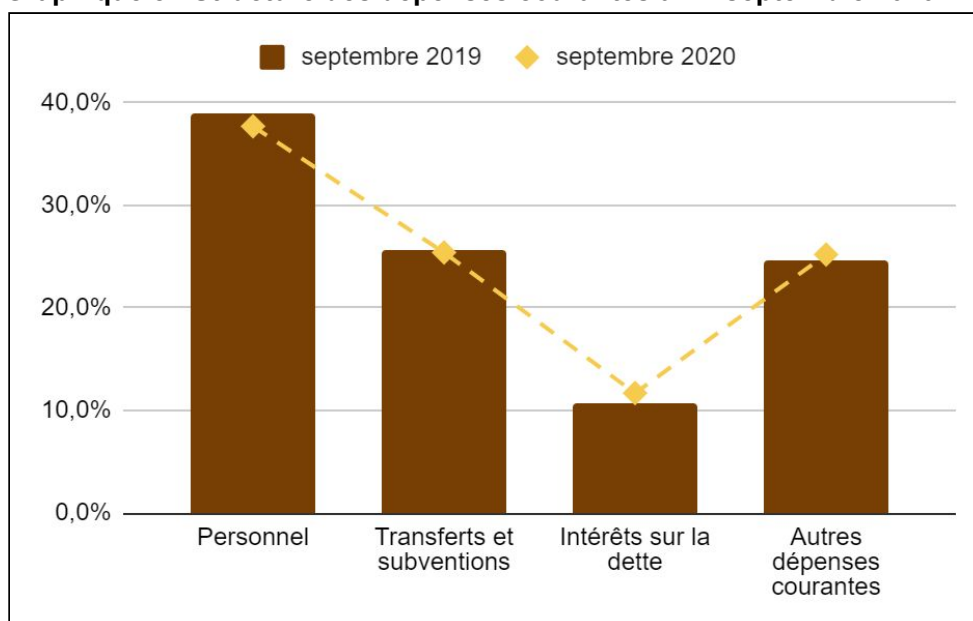
Sources : Services nationaux, BCEAO

(*) : Estimations pour septembre 2020

L'augmentation des dépenses courantes traduit essentiellement celle des transferts et subventions (10,0%). Elle porte l'empreinte des mesures d'assistance sociale adoptées par les Gouvernements, notamment la prise en charge partielle ou totale des factures d'eau et d'électricité, l'aide alimentaire ainsi que les transferts monétaires en faveur des populations vulnérables. En outre, la masse salariale a progressé de 254,8 milliards (+7,2%). Par ailleurs, les États de l'Union ont continué à assurer le paiement des intérêts de la dette dont le montant s'est établi à 1.173,0 milliards, soit une augmentation de 20,1% par rapport à la même période de l'année précédente.

La hausse des dépenses en capital est la résultante de la poursuite des décaissements pour des projets dans le domaine des infrastructures ainsi que la réalisation de certains investissements, en lien avec les plans de lutte contre la pandémie, notamment dans le secteur de la santé, à travers l'acquisition de nouveaux équipements ou l'ouverture de centres pour le dépistage des patients.

Base caisse, le déficit budgétaire, dons compris, est ressorti à 3.742,1 milliards à fin septembre 2020 ou 5,5% du PIB. Il a été financé à travers la sollicitation du marché de la dette publique et par la mobilisation de ressources auprès des partenaires techniques et financiers.

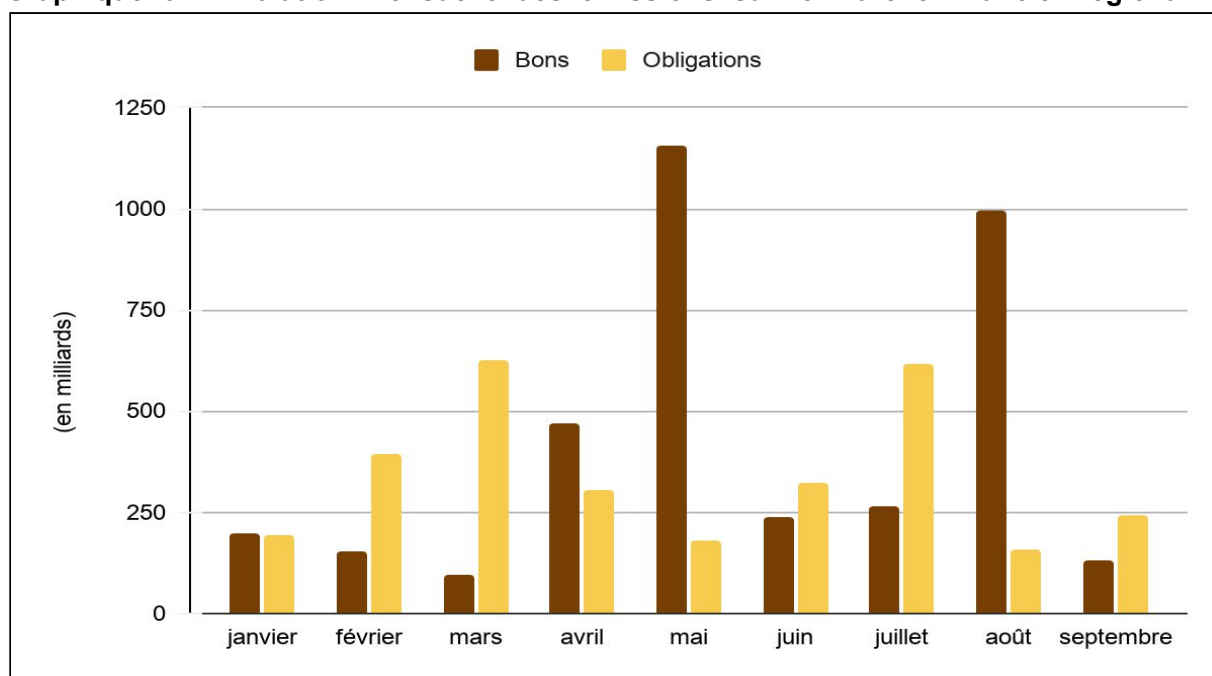
Graphique 8 : Structure des dépenses courantes à fin septembre 2020

Sources : Services nationaux, BCEAO

2.2.3 - Marché régional de la dette publique

Le montant global des émissions brutes sur le marché régional de la dette publique est ressorti, sur les neuf premiers mois de l'année, à 6.746,1 milliards, contre 3.411,5 milliards à la même période de 2019, en ligne avec l'ampleur du déficit budgétaire. Les émissions nettes se sont établies à 2.752,1 milliards contre 1.079,3 milliards un an plus tôt.

La préférence des États est davantage orientée vers les titres de court terme. Ainsi, 54,9% des interventions ont concerné le compartiment des bons du Trésor. Ces opérations ont été effectuées par adjudication, à travers quatre-vingt-quatre (84) émissions, à hauteur de 3.703,0 milliards. La maturité de 3 mois a été la plus sollicitée, en lien avec les émissions de "Bons Covid-19".

Graphique 9 : Évolution mensuelle des émissions sur le marché financier régional

Source : Agence UMOA-Titres

Sur le compartiment des obligations, cent quatorze (114) émissions ont été réalisées sur la période, pour un montant total de 3.043,1 milliards contre 1.970,0 milliards sur les trois premiers trimestres de l'année 2019. Les maturités de 3 et 5 ans ont été les plus sollicitées pour une valeur globale de 2.327,3 milliards, soit 76,5% de la valeur totale des obligations émises sur cette période.

Tableau 12 : Émissions brutes par adjudication et syndication sur le marché régional des titres publics (en milliards de FCFA)

	2018	2019				Total 2019	2020		
		T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3
Bons	1 489,4	536,9	546,3	358,3	203,6	1 645,1	446,1	1 864,4	1 392,5
Obligations	1 788,2	555,0	686,4	728,6	497,0	2 467,0	1 217,9	807,7	1 017,5
<i>Par adjudication</i>	943,9	349,5	474,2	454,3	497,0	1 775,0	851,7	807,7	884,9
<i>Par syndication</i>	844,3	205,5	212,2	274,3	0,0	692,0	366,2	0,0	132,6
Total	3 277,6	1 091,9	1 232,7	1 086,9	700,6	4 112,1	1 664,0	2 672,1	2 410,0

Source : Agence UMOA-Titres

Le rendement moyen des obligations s'est inscrit en baisse par rapport au trimestre précédent. En effet, il s'est établi, en moyenne, toutes maturités confondues, à 5,48% au troisième trimestre 2020 contre 6,40% au trimestre précédent et 6,46% un an auparavant.

Le coût moyen des ressources levées par les États sur le compartiment des bons du Trésor s'est globalement inscrit en baisse par rapport à la même période de l'année 2019. Le taux d'intérêt moyen pondéré est ressorti à 3,09% sur le troisième trimestre 2020 contre 4,93% un an plus tôt. Cette détente notable du coût des bons du Trésor sur la période reflète la baisse des taux directeurs de la BCEAO intervenue en juin 2020 et les facilités mises en place pour accompagner les émissions des bons spéciaux dénommés "Bons Covid-19", notamment l'ouverture d'un guichet spécial pour le refinancement de ces titres au taux de 2,00%.

Tableau 13 : Taux d'intérêt moyen des bons du Trésor (en pourcentage)

	2018				2018	2019				2019	2020		
	T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3
1 mois	-	-	-	3,90	3,90	-	-	-	-	-	-	-	-
3 mois	6,38	5,81	4,85	6,02	5,46	5,00	4,98	4,63	-	4,85	3,88	3,22	2,45
6 mois	6,09	6,17	5,86	5,99	6,06	5,69	5,40	-	4,90	5,52	4,38	4,49	4,20
12 mois	6,25	6,22	6,11	6,08	6,16	6,07	5,62	5,29	5,11	5,61	4,94	4,91	4,89
24 mois	-	5,80	-	-	5,80	-	-	-	-	-	-	-	-
Taux moyen	6,22	6,00	5,61	5,78	5,90	5,78	5,32	4,93	5,08	5,36	4,46	3,63	3,09

Source : BCEAO

Encours des titres publics sur le marché régional

L'encours global des titres publics est ressorti à 13.635,6 milliards à fin septembre 2020. La structure de cet encours confirme la prédominance des obligations qui représentent 83,7% du total. La situation par pays se présente comme ci-après :

Tableau 14 : Encours des titres publics à fin septembre 2020 (*) par pays

Emetteurs	Bons		Obligations		Total
	(en milliards)	(en % du total)	(en milliards)	(en % du total)	(en milliards)
Bénin	142,0	8,4	1 552,6	91,6	1 694,6
Burkina	292,0	15,8	1 552,3	84,2	1 844,3
Côte d'Ivoire	743,0	16,7	3 693,3	83,3	4 436,3
Guinée-Bissau	36,6	25,2	108,7	74,8	145,2
Mali	190,0	11,6	1 451,4	88,4	1 641,4
Niger	373,1	39,4	573,2	60,6	946,3
Sénégal	306,4	20,2	1 207,6	79,8	1 514,0
Togo	141,3	10,0	1 272,1	90,0	1 413,4
UEMOA	2 224,4	16,3	11 411,2	83,7	13 635,6

Sources : BCEAO, UMOA-Titres, (*). Les chiffres concernent uniquement les émissions sur le marché financier régional.

Au total, pour l'année 2020, sur la base des programmes d'émissions recueillis auprès des États membres de l'Union, le montant total des ressources à mobiliser sur le marché régional s'élèverait à 8.416,8 milliards, en hausse de 104,7% par rapport aux réalisations de 2019. Les tombées d'échéances se situeraient à 6.146,2 milliards et les émissions nettes ressortiraient à 2.270,6,6 milliards, ce qui porterait l'encours des titres publics à 13.154,1 milliards à fin décembre 2020, soit 14,6% du PIB.

Tableau 15 : Évolution de l'encours des titres publics (en milliards de FCFA)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020 (*)
Encours	6 388,5	8 621,4	9 629,9	9 972,7	10 883,5	13 154,1
<i>(en % du PIB)</i>	9,4	11,9	12,5	12,1	12,4	14,6
Part relative						
- bons	20,3	17,5	12,7	11,0	8,2	11,3
- obligations	79,7	82,5	87,3	89,0	91,8	88,7

Sources : BCEAO, Agence UMOA-Titres. (*) : prévisions pour fin décembre 2020

2.2.4 - Mobilisation de ressources extérieures par les États

Depuis le début de l'année 2020, deux pays de l'Union ont levé des ressources sur les marchés internationaux. Le Niger a levé des ressources sur les marchés internationaux pour un montant nominal de 200 millions de dollars, soit 117 milliards de FCFA. Le Togo a, pour sa part, émis des obligations par syndication, au cours du mois de juin, pour un montant de 145,5 millions d'euros, soit 95,5 milliards de FCFA. Par ailleurs, les États ont bénéficié de l'appui des institutions internationales, notamment dans le cadre de la lutte contre la pandémie.

Sur la base des informations disponibles, les pays ont mobilisé auprès du FMI, depuis le début de l'année 2020, 1.271,7 milliards, dont 1.181,3 milliards décaissés exclusivement pour la lutte contre la Covid-19. Le FMI a également décidé, à travers son Fonds Fiduciaire d'Assistance et de Riposte aux Catastrophes, d'assurer le service de la dette des pays de l'Union envers le Fonds pour un montant de 55,6 milliards. La Côte d'Ivoire et le Sénégal n'ont pas bénéficié de cet allègement².

² La Côte d'Ivoire et le Sénégal ne font pas partie des pays éligibles car ils présentent des revenus nationaux bruts par habitant supérieurs au seuil opérationnel de la Banque Mondiale pour une aide concessionnelle fixé à 1.175 dollars pour l'exercice 2020.

Outre l'allègement du service de la dette par le FMI, les pays de l'Union ont également bénéficié d'une suspension des remboursements prévus pour le reste de l'année 2020 dans le cadre de l'initiative du G20. Cette mesure a été prorogée jusqu'en juin 2021. En marge de l'accompagnement des États dans le cadre de leurs projets de développement, la Banque mondiale a, par ailleurs, octroyé des ressources sous forme de dons ou de prêts concessionnels, afin de soutenir les efforts des pays de l'UEMOA dans la lutte contre la pandémie de la Covid-19 et les aider à répondre aux urgences de santé publique. De manière spécifique, les montants décaissés dans le cadre du financement des projets liés à la Covid-19 sont évalués à 403,9 milliards FCFA. Sur la base des informations disponibles, les pays de l'Union ont pu également mobiliser 254,8 milliards de francs CFA auprès de la Banque Africaine de Développement sous forme d'appuis budgétaires.

2.2.5.- Commerce extérieur et intra-UEMOA au troisième trimestre 2020

Au troisième trimestre 2020, le déficit commercial de l'Union s'est réduit de 36,6 milliards par rapport à la même période de l'année 2019, pour ressortir à 549,1 milliards, du fait d'une baisse des importations (-3,9%) plus prononcée que celle des exportations (-3,5%).

Tableau 16 - Évolution des échanges commerciaux de l'Union au troisième trimestre 2020

	2019	2020	Variation	
	T3	T3	en niveau	en %
Exportations (FOB)	3 779,4	3 647,9	-131,5	-3,5
<i>dont Or et métaux précieux</i>	873,9	1 110,0	236,1	27,0
<i>Produits du cacao</i>	399,5	338,9	-60,6	-15,2
<i>Produits pétroliers</i>	382,8	276,5	-106,3	-27,8
<i>Produits de la noix de cajou</i>	93,1	112,5	19,4	20,9
<i>Produits du coton</i>	176,1	140,8	-35,3	-20,0
<i>Caoutchouc</i>	129,3	174,6	45,3	35,0
<i>Uranium</i>	37,3	37,7	0,4	1,2
<i>Produits du café</i>	26,7	18,8	-7,9	-29,7
Importations (FOB)	4 365,2	4 197,0	-168,1	-3,9
<i>dont Produits alimentaires</i>	858,7	918,2	59,5	6,9
<i>Biens de consommation</i>	799,4	823,2	23,8	3,0
<i>Produits énergétiques</i>	1 071,5	760,3	-311,2	-29,0
<i>Biens intermédiaires</i>	909,7	935,6	25,9	2,8
<i>Biens d'équipement</i>	977,1	990,2	13,0	1,3
Solde commercial	-585,7	-549,1	36,6	-6,2
(en % du PIB)	-1,4	-1,2		

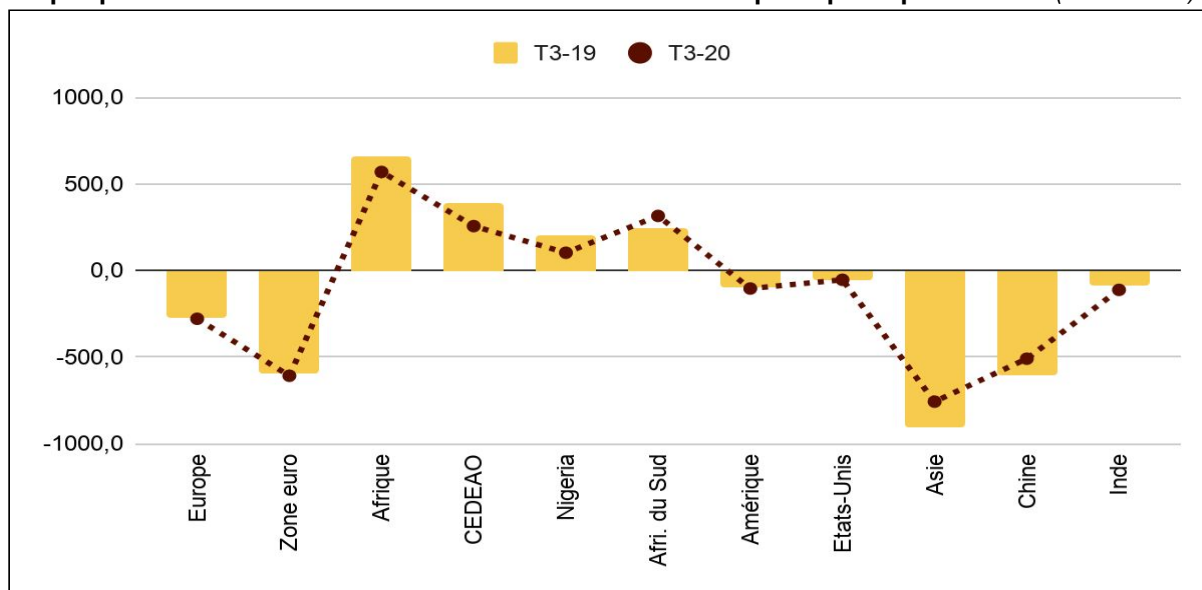
Sources : BCEAO, INS, Douanes - (*) estimations

L'évolution des exportations traduit principalement le repli des ventes de produits pétroliers (-27,8%), du cacao (-15,2%) et du coton (-20,0%), du fait de l'orientation défavorable des cours, couplée à une diminution du volume des expéditions de ces produits. La baisse des exportations a toutefois été atténuée par la bonne tenue des ventes de l'or, du caoutchouc et de la noix de cajou. La filière aurifère a bénéficié de l'orientation favorable des cours sur les marchés internationaux. Celles du caoutchouc et de la noix de cajou ont été caractérisées par une hausse des volumes exportés, en liaison avec un regain de la demande mondiale de ces produits.

La baisse des importations est en ligne avec la nette diminution de la facture énergétique (-29,0%), subséquente à la chute des cours sur les marchés internationaux. Ce repli a toutefois été modéré par l'augmentation des acquisitions des biens d'équipement et intermédiaires (+2,1%) ainsi que des approvisionnements en produits alimentaires et biens de consommation courante (+5,0%). La progression des biens de consommation est tirée par la hausse des cours internationaux notamment du riz et des huiles alimentaires et de la vigueur de la demande de ces produits adressée à l'extérieur.

La dynamique des échanges commerciaux de l'Union fait ressortir un repli de l'excédent vis-à-vis de l'Afrique, un creusement des déficits bilatéraux avec l'Europe et l'Amérique et une atténuation du déficit par rapport à l'Asie.

Graphique 10 - Évolution du solde commercial avec les principaux partenaires (en milliards)



Sources : BCEAO, INS, Douanes

Les échanges intra-UEMOA seraient, pour leur part, en baisse de 3,7% pour ressortir à 631,5 milliards, représentant 16,1% du total des échanges de l'Union, en lien avec la crise sanitaire mondiale de la Covid-19 ainsi que la fermeture des frontières du Mali pendant la période d'embargo qu'a subi le pays. La Côte d'Ivoire et le Sénégal demeurent les principaux fournisseurs, avec cumulativement 55,4% du total de l'offre intra-communautaire. Du côté de la demande intra-UEMOA, le Burkina et le Mali sont les principales destinations des flux échangés avec 44,8% du total. Les principaux produits échangés sont le pétrole, les préparations alimentaires (lait, bouillons, etc.), les produits du cru (céréales et animaux vivants), les huiles alimentaires et les matériaux de construction.

2.3 - Perspectives de croissance économique

Les économies de l'UEMOA porteraient, au cours de l'année 2020, l'empreinte des effets de la pandémie de la Covid-19, qui a induit un ralentissement généralisé de l'activité économique dans le monde, particulièrement dans les pays industrialisés et émergents, principaux partenaires des États membres de l'Union. En tenant compte de divers mécanismes de transmission de cette crise (*commerce extérieur, investissements directs étrangers, ...*) ainsi que de la baisse de l'activité notamment dans les secteurs du tourisme, de l'hôtellerie et de la restauration, les dernières estimations tablent sur une hausse de 0,9% du PIB de l'Union en 2020, après 5,8% en 2019.

Tableau 17 : Taux de croissance du PIB réel des États membres de l'UEMOA (en %)

	2019	2020		2021
		Estimations (Septembre 2020)	Estimations révisées (Octobre 2020)	Projections (Octobre 2020)
Bénin	6,9	3,5	2,3	5,8
Burkina	5,7	2,0	1,5	5,4
Côte d'Ivoire	6,2	0,8	1,8	6,3
Guinée-Bissau	4,5	-1,9	-2,3	4,5
Mali	4,8	0,9	-1,2	4,7
Niger	5,9	1,0	1,2	6,9
Sénégal	5,3	1,1	-0,7	5,2
Togo	5,3	1,3	1,3	4,3
Union	5,8	2,4	0,9	5,8

Sources : Instituts Nationaux de Statistique (INS)

Le secteur tertiaire serait le principal moteur de la croissance économique en 2020 avec une contribution de 0,4 point. Les apports des secteurs primaire et secondaire à l'expansion économique représenteraient respectivement 0,3 point et 0,2 point.

Tableau 18 : Évolution des contributions à la croissance du produit intérieur brut de l'Union (en point de pourcentage du PIB)

	2019	2020	2021
Secteur primaire	0,9	0,3	1,1
Secteur secondaire	1,7	0,2	1,5
dont : - Industries manufacturières	0,9	0,1	-
- Bâtiments et Travaux Publics	0,4	0,1	-
Secteur tertiaire	3,2	0,4	3,2
PIB réel	5,8	0,9	5,8
Consommation finale	3,6	0,9	3,4
Investissement	2,5	0,3	3,9
Secteur extérieur	-0,3	-0,3	-1,5
dont - Exportations	0,7	-1,6	-

Sources : Instituts Nationaux de Statistique (INS)

Comparativement à la situation présentée en septembre 2020, les récentes estimations de la croissance du PIB en 2020 sont en retrait de 1,5 point de pourcentage, en raison de la baisse des performances économiques attendues au Bénin, au Burkina, au Mali, en Guinée-Bissau et au Sénégal. Ce recul de la croissance économique est partiellement atténué par le relèvement des prévisions pour la Côte d'Ivoire et le Niger.

Au Bénin, la croissance économique ressortirait à 2,3% contre 3,5% indiqué dans le rapport de septembre 2020, en raison notamment du reflux plus marqué du trafic de marchandises au Port de Cotonou et de la baisse d'activité plus forte qu'attendu dans les sous-secteurs du commerce et des transports, du fait des difficultés d'acheminement des marchandises vers les pays voisins.

Au Burkina, la révision à la baisse de la progression du PIB en volume de 0,5 point de pourcentage résulterait d'une hausse moins importante que prévu de la valeur ajoutée du secteur primaire (+5,0% contre +5,3% précédemment projeté) et de celle des industries extractives (+1,8% contre +3,2% précédemment).

Au Mali, la révision à la baisse de 2,1 points de la performance économique est induite par la prise en compte des effets négatifs de la crise sociopolitique qu'a connue le pays à partir du mois d'août 2020 sur l'activité économique notamment au niveau du sous-secteur des Bâtiments et Travaux Publics (-10,4% contre -1,6% précédemment prévu) et de la perception des droits et taxes (-7,5% contre -2,4% précédemment). Par ailleurs, la production agricole, principalement celle du coton, devrait connaître une chute de plus de 75%, due à la diminution des superficies emblavées, consécutive au désengagement des producteurs vis-à-vis de cette spéculation suite à la baisse des prix au producteur, qui n'avait pas été anticipée lors des précédentes projections. Ainsi, la valeur ajoutée du secteur primaire précédemment prévue en hausse de 2,4%, se contracterait de 2,8%.

En Guinée-Bissau, la prévision de croissance économique a été révisée à -2,3% contre -1,9% dans le précédent rapport, en lien avec le recul de la production vivrière et la hausse moins importante que prévu de la production de la noix de cajou. Ainsi, la valeur ajoutée du secteur primaire augmenterait de 1,8% contre 5,4% précédemment projeté. Par ailleurs, la production d'électricité, eau et gaz augmenterait de 3,0%, soit 2,0 points de moins que prévu précédemment.

Au Sénégal, la révision du taux de croissance économique à la baisse de 1,8 point, s'expliquerait par les contre-performances des industries manufacturières (-2,1% contre +4,1% précédemment prévu).

En revanche, la croissance économique serait meilleure qu'attendu (+1,8% au lieu de +0,8% précédemment indiqué) en Côte d'Ivoire au cours de l'année 2020, en raison principalement de la faible ampleur du ralentissement de la production industrielle. En effet, les dernières estimations tablent sur une hausse de 1,6% de la production dans le sous-secteur des industries manufacturières contre +0,3% précédemment prévu. Par ailleurs, la valeur ajoutée du sous-secteur non marchand enregistrerait une hausse de 7,0%, soit 5,0 points de pourcentage de plus qu'attendu précédemment. La croissance serait également tirée par le secteur tertiaire, sous l'impulsion des télécommunications dont l'utilisation s'est accrue, en raison de la Covid-19.

Pour le Niger, la révision à la hausse de la croissance économique de 0,2 point de pourcentage attendue au cours de l'année 2020 serait liée à la reprise de l'activité économique ainsi qu'à une ampleur moindre de la baisse de l'activité extractive, eu égard à l'évolution des indicateurs de suivi de la conjoncture économique. Ainsi, la valeur ajoutée du secteur primaire augmenterait de 3,9% contre 2,8% précédemment prévu et celle du sous-secteur des industries extractives est estimée à -1,3% contre -3,8%.

Pour 2021, les projections font ressortir une reprise économique. Le PIB, en termes réels, enregistrerait une augmentation de 5,8%, soutenue par le secteur tertiaire. L'expansion économique serait également tirée par le regain d'activités dans les industries manufacturières et les Bâtiments et Travaux Publics (BTP). En outre, la progression du PIB serait imputable au secteur primaire.

La réalisation des perspectives de croissance dépendra de la capacité des États membres de l'Union à mobiliser les moyens techniques et financiers pour poursuivre l'exécution des projets en cours. Les États devraient également poursuivre les réformes structurelles nécessaires pour assurer un climat propice au développement du secteur privé et le renforcement de l'efficacité de la dépense publique.

III - MONNAIE, CONDITIONS MONÉTAIRES ET MARCHÉ FINANCIER

3.1 - Conditions monétaires

Dans le cadre de la lutte contre les effets de la crise sanitaire, et pour contenir l'accroissement des besoins globaux des banques, la Banque Centrale a décidé d'apporter la liquidité nécessaire aux établissements de crédit. A cet égard, la totalité des besoins de liquidité exprimés par les banques a été servie, dès le 21 mars 2020 à un taux unique de 2,50%, ramené à 2,00% à compter du 24 juin 2020.

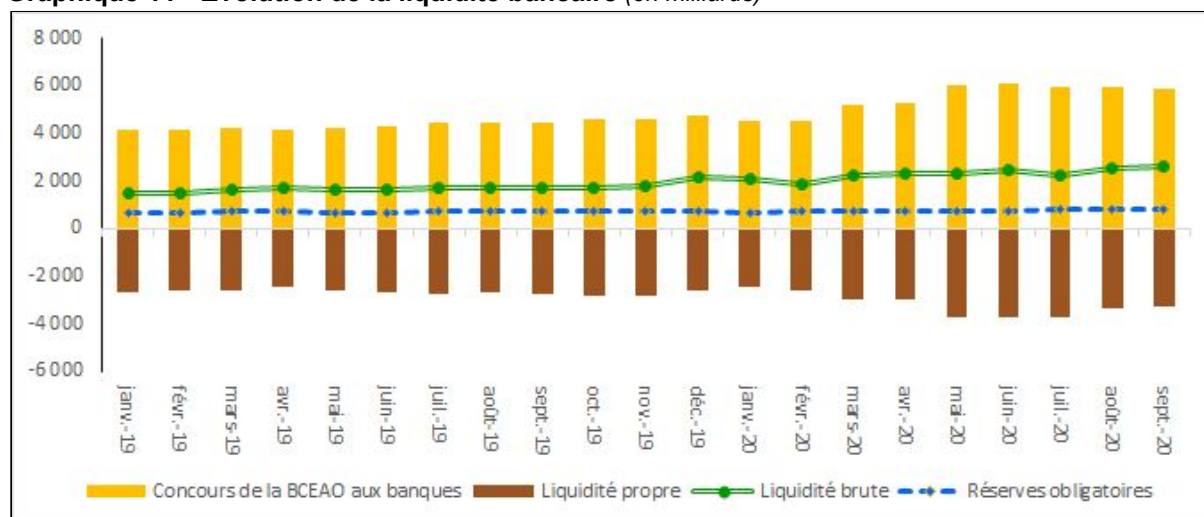
3.1.1 - Liquidité bancaire

Au cours du troisième trimestre de l'année 2020, la liquidité propre des banques de l'UEMOA s'est améliorée de 396,5 milliards pour ressortir à -3.302,4 milliards. Cette évolution favorable est consécutive aux soldes positifs des versements nets effectués aux guichets des banques de 189,1 milliards et des opérations avec les Trésors de 913,0 milliards. Ces incidences positives ont été néanmoins atténuées par les sorties nettes de ressources via les transferts qui ont contribué à dégrader la liquidité propre des banques de 705,6 milliards.

En ligne avec l'amélioration de leur trésorerie propre durant le trimestre, les banques ont diminué leurs demandes de liquidité auprès de la Banque Centrale. Ainsi, l'encours du refinancement a baissé de 229,0 milliards pour atteindre 5.904,9 milliards à fin septembre 2020.

Dans ce contexte, la liquidité bancaire, mesurée à travers les soldes des comptes ordinaires et de règlement dans les livres de la Banque Centrale, s'est consolidée de 167,4 milliards au troisième trimestre 2020, pour se situer à 2.602,5 milliards à fin septembre 2020 contre 2.435,1 milliards à fin juin 2020.

Graphique 11 - Évolution de la liquidité bancaire (en milliards)



Source : BCEAO

Par ailleurs, les réserves obligatoires des banques sur la période de constitution allant du 16 août au 15 septembre 2020 sont estimées à 803,9 milliards. Au cours de la même période, les réserves constituées sont ressorties, en moyenne, à 2.394,7 milliards, dépassant de 1.590,7 milliards le niveau réglementaire minimum exigé.

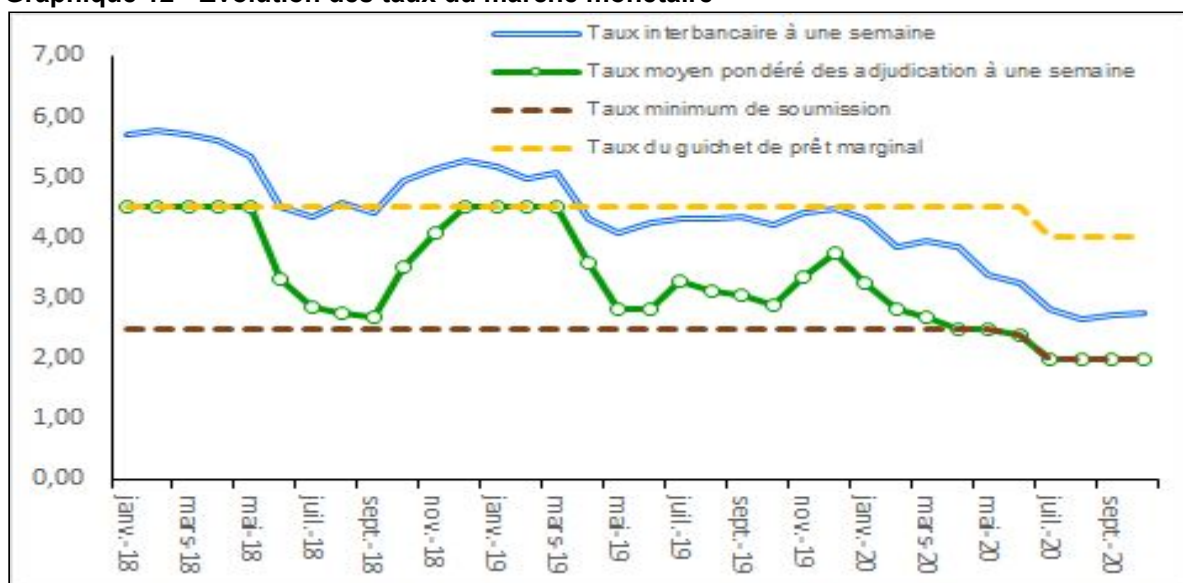
En comparaison avec la situation retracée dans le précédent Rapport, soit la période de constitution allant du 16 mai au 15 juin 2020, les réserves excédentaires ont augmenté de 184,0 milliards. Elles représentent 197,9% des réserves requises contre 184,9% le trimestre précédent. Le nombre de banques en déficit de constitution des réserves obligatoires est passé de deux à trois, d'un trimestre à l'autre.

3.1.2 - Évolution des taux d'intérêt sur le marché monétaire

L'analyse des conditions de refinancement sur les guichets des appels d'offres de la BCEAO au cours du troisième trimestre 2020 fait apparaître une détente des taux, en ligne avec les mesures prises par la Banque Centrale.

Le taux moyen pondéré des opérations hebdomadaires d'injection de liquidités s'est établi à 2,00% au troisième trimestre 2020 contre 2,46% au trimestre précédent et 3,15% un an plus tôt. Sur le guichet à un mois, le taux moyen pondéré est ressorti à 2,00% contre 2,50% au deuxième trimestre 2020. A la même période de l'année 2019, ce taux était de 3,48%. Pour sa part, le taux moyen trimestriel du marché monétaire est ressorti à 2,00% contre 2,49% le trimestre précédent et 2,70% un an plus tôt, reflétant la baisse des taux directeurs.

Graphique 12 - Évolution des taux du marché monétaire



Source : BCEAO

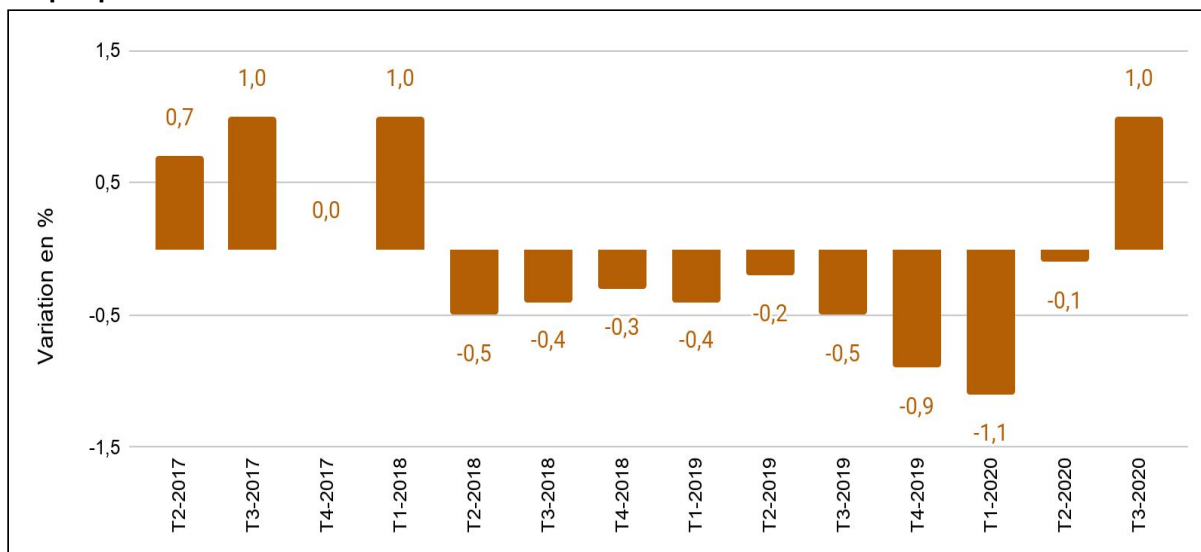
Sur le marché interbancaire, le volume global des transactions, toutes maturités confondues, est ressorti en moyenne, à 231 milliards contre 229 milliards au second trimestre 2020 et 393 milliards un an plus tôt.

Dans ce contexte, le taux d'intérêt moyen pondéré, toutes maturités confondues, est ressorti en baisse, s'établissant à 3,02% contre 3,67% un trimestre plus tôt et 4,47% à la même période de l'année précédente. Sur la maturité à une semaine, qui totalise 62,8% du volume global des transactions trimestrielles, le taux d'intérêt moyen pondéré s'établit à 2,73% contre 3,45% au trimestre précédent et 4,31% un an plus tôt.

3.1.3 - Évolution des conditions monétaires³

La baisse du taux d'intérêt réel sur le marché interbancaire à une semaine de 1,9 point de pourcentage a permis d'atténuer l'incidence de la progression du taux de change effectif réel de 4,1%, induite par l'appréciation de l'euro, sur les conditions monétaires dans la zone. En effet, l'indice des conditions monétaires s'est accru de 1,0% par rapport au trimestre précédent.

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

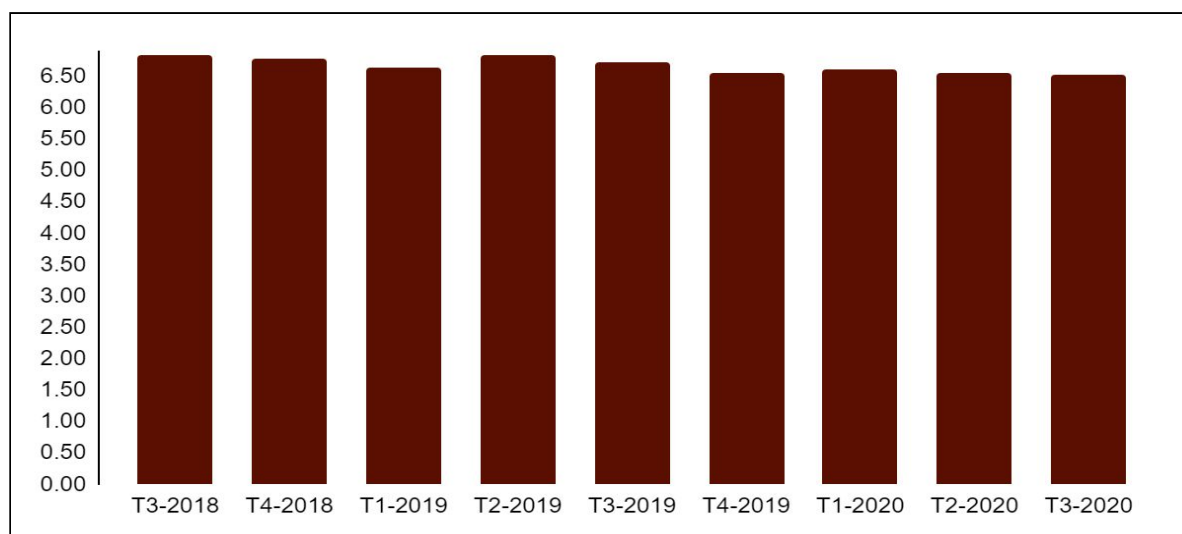


Source : BCEAO

3.1.4 - Conditions de banque

Le taux débiteur moyen, hors taxes et charges, est ressorti quasi-stable à 6,52% au troisième trimestre 2020, après 6,54% observé au trimestre précédent.

Graphique 14 - Taux débiteurs moyens des banques de l'UEMOA (en %)



Source : BCEAO

³ L'indice des conditions monétaires est un indicateur synthétique permettant d'apprécier les effets conjugués des politiques de taux d'intérêt et de change sur la demande globale. Il est calculé comme une moyenne pondérée du taux de change effectif réel et du taux d'intérêt réel et son évolution est mesurée par rapport au niveau de l'indice correspondant à la période de base (moyenne sur la période 2000-2010).

Selon l'objet, les taux moyens ont baissé pour les crédits à l'exportation, à l'habitation, à l'équipement et à la consommation.

Tableau 19 - Évolution des taux débiteurs dans l'UEMOA selon l'objet du crédit (en %)

	2018			2019				2020		
	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3
Habitation	7,68	7,65	7,27	7,50	7,19	7,75	7,02	8,13	6,76	6,63
Exportation	7,07	6,51	7,37	7,01	6,96	6,79	6,71	6,72	8,10	7,14
Équipement	8,12	7,62	7,45	7,03	7,77	7,69	7,16	7,48	6,93	6,35
Consommation	8,22	8,23	7,93	8,08	7,92	7,41	7,42	7,56	7,39	7,12
Trésorerie	6,21	6,26	6,43	6,20	6,31	6,22	6,20	6,09	6,07	6,26
Autres	7,21	7,45	7,00	7,12	7,58	6,99	6,70	7,12	7,04	6,65
Total	6,80	6,83	6,78	6,63	6,83	6,72	6,56	6,62	6,54	6,52

Source : BCEAO

L'analyse par pays montre que les taux débiteurs se sont inscrits en baisse au Sénégal (-39 pdb) et en Côte d'Ivoire (-3 pdb). En revanche, les taux sont ressortis en hausse dans les autres pays de l'Union, notamment au Niger (+68 pdb), au Togo (+28 pdb) et au Mali (+25 pdb).

Tableau 20 - Évolution par pays des taux débiteurs dans l'UEMOA (en %)

	2018			2019				2020		
	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3
Bénin	8,22	7,71	7,53	7,52	7,03	7,77	7,06	7,57	7,11	7,55
Burkina	7,45	7,53	7,30	7,40	7,09	7,30	7,36	6,48	6,40	6,42
Côte d'Ivoire	6,27	6,49	6,34	6,38	6,60	6,45	6,06	6,43	6,38	6,36
Guinée-Bissau	9,50	9,65	8,77	7,88	9,20	8,67	7,98	8,02	8,80	8,88
Mali	7,66	7,91	7,90	7,67	7,70	7,90	7,71	8,10	7,51	7,76
Niger	9,10	9,65	8,72	9,41	9,88	9,67	9,40	8,99	8,25	8,93
Sénégal	5,81	5,71	6,21	5,56	5,91	5,78	5,77	5,89	5,96	5,57
Togo	8,50	8,09	7,82	7,80	7,64	7,86	7,48	7,68	7,45	7,73
UEMOA	6,80	6,83	6,78	6,63	6,83	6,72	6,56	6,62	6,54	6,52

Source : BCEAO

Le taux créditeur moyen sur les dépôts à terme a, quant à lui, été orienté à la baisse, passant de 5,12% au deuxième trimestre 2020 à 5,01% au cours du trimestre sous revue.

Tableau 21 - Évolution par pays des taux créditeurs sur les dépôts à terme dans l'UEMOA

	2018			2019				2020		
	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3
Bénin	5,72	6,10	5,87	5,13	5,19	5,64	5,63	5,70	5,56	5,22
Burkina	5,37	5,78	5,84	5,74	5,62	5,93	6,03	5,20	5,87	5,81
Côte d'Ivoire	4,96	5,04	5,11	4,96	4,83	4,83	4,65	4,89	4,63	4,62
Guinée-Bissau	5,20	4,74	3,99	3,51	5,31	4,50	4,17	3,65	5,45	5,10
Mali	4,91	4,82	5,12	5,04	5,14	4,84	4,70	4,94	5,00	4,89
Niger	5,81	5,71	6,05	5,65	5,58	5,97	5,94	5,71	5,57	6,02
Sénégal	5,29	5,65	5,46	5,48	5,54	5,62	4,87	4,83	4,63	4,45
Togo	5,91	5,63	5,76	5,63	5,48	5,62	5,52	5,63	5,61	5,61
UEMOA	5,32	5,50	5,54	5,35	5,28	5,43	5,30	5,17	5,12	5,01

Source : BCEAO

3.2 - Situation monétaire

Le troisième trimestre 2020 a été marqué par une décélération du rythme de progression de la masse monétaire de l'Union, après la consolidation enregistrée au trimestre précédent. Le taux d'accroissement trimestriel de l'agrégat de monnaie au sens large est ressorti à +1,4% contre 3,9% un trimestre plus tôt. Par rapport à la même période de l'année précédente, la croissance de la masse monétaire s'est, par contre, raffermie avec une hausse de 15,5%, après 13,2% trois mois auparavant.

Tableau 22 - Situation monétaire à fin septembre 2020 (en milliards, sauf indication contraire)

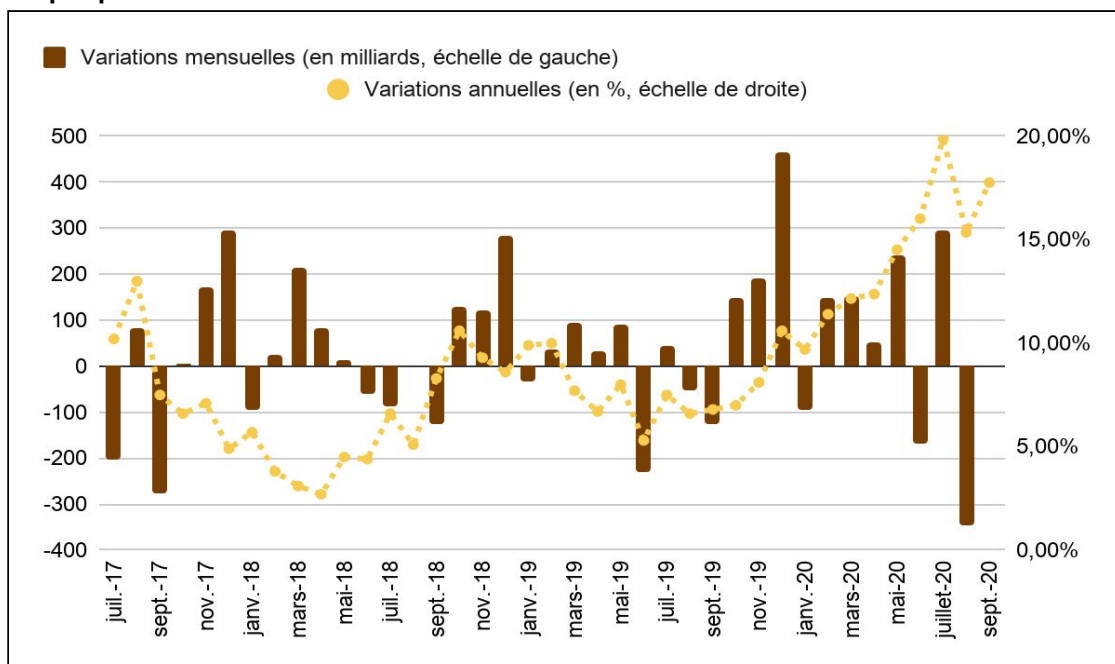
	sept.-2019	juin-2020	sept.-2020	Variation trimestrielle (3)/(2)		Variation en glissement annuel (3)/(1)	
	(1)	(2)	(3)		(en %)		(en %)
Masse monétaire	28 234,5	32 163,4	32 617,3	453,9	1,4	4 382,8	15,5
Actifs extérieurs nets	5 065,0	6 411,0	6 042,7	-368,2	-5,7	977,7	19,3
Créances intérieures	31 165,2	34 125,9	34 839,3	713,4	2,1	3 674,1	11,8
Créances nettes sur APUC*	8 710,7	10 779,1	11 499,6	720,5	6,7	2 788,9	32,0
Créances sur l'économie	22 454,5	23 346,8	23 339,7	-7,1	0,0	885,2	3,9

(*) APUC : Administrations Publiques Centrales

3.2.1 - Masse monétaire et composantes

La progression modérée de l'agrégat de monnaie, sur le troisième trimestre, reflète le ralentissement des dépôts, qui se sont accrus de 2,0%, après 4,6%, et celui des billets et pièces en circulation de 0,7%, après une augmentation de 1,7%. L'augmentation de moindre ampleur de la circulation fiduciaire au troisième trimestre 2020, outre son caractère saisonnier, traduit une baisse notable des incertitudes liées aux restrictions de déplacements imposées durant le deuxième trimestre 2020.

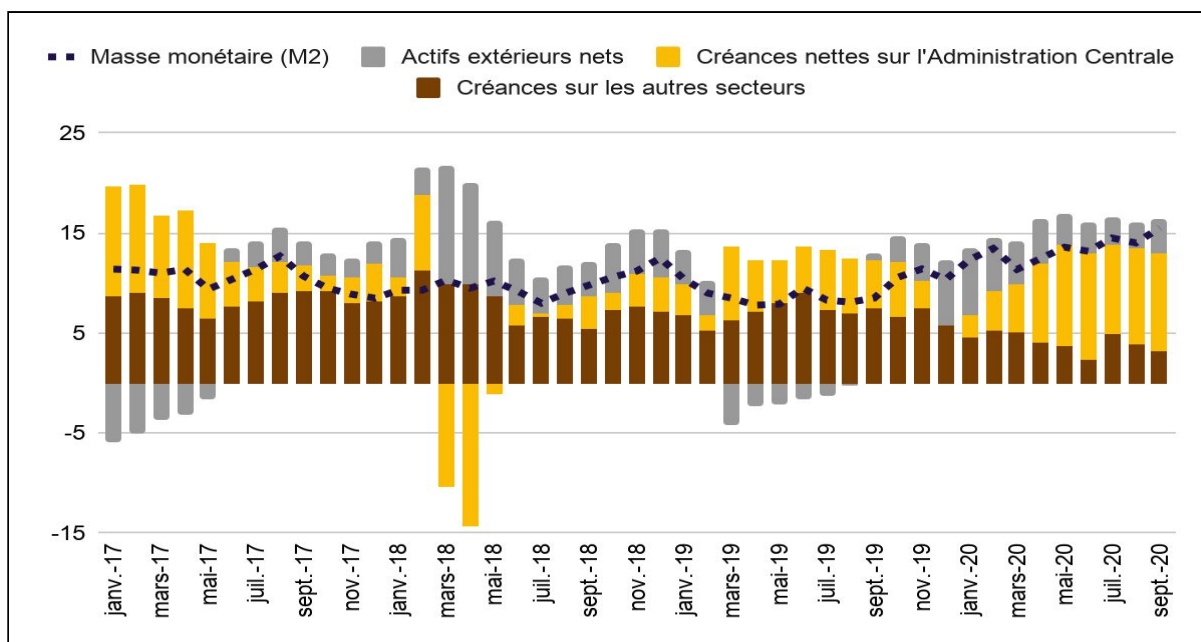
Par rapport au même trimestre de l'année précédente, la progression de 15,5% de la masse monétaire reflète celle de 14,9% des dépôts ainsi que l'accroissement de la circulation fiduciaire de 17,8%.

Graphique 15 - Évolution de la circulation fiduciaire

Source : BCEAO

3.2.2 - Masse monétaire et contreparties

L'analyse des contreparties indique que les créances intérieures ont été l'unique source de création monétaire en variation trimestrielle, les actifs extérieurs nets ayant diminué. Par rapport à la même période de l'année précédente, la progression de l'agrégat de monnaie au sens large résulte de l'accroissement conjugué des créances intérieures et des actifs extérieurs nets.

Graphique 16 - Contributions des contreparties à la croissance annuelle de la masse monétaire (en points de pourcentage)

Source : BCEAO

Actifs extérieurs nets (AEN)

Les actifs extérieurs nets des institutions de dépôt se sont repliés de 368,2 milliards, par rapport au trimestre précédent, après la baisse de 243,0 milliards trois mois auparavant.

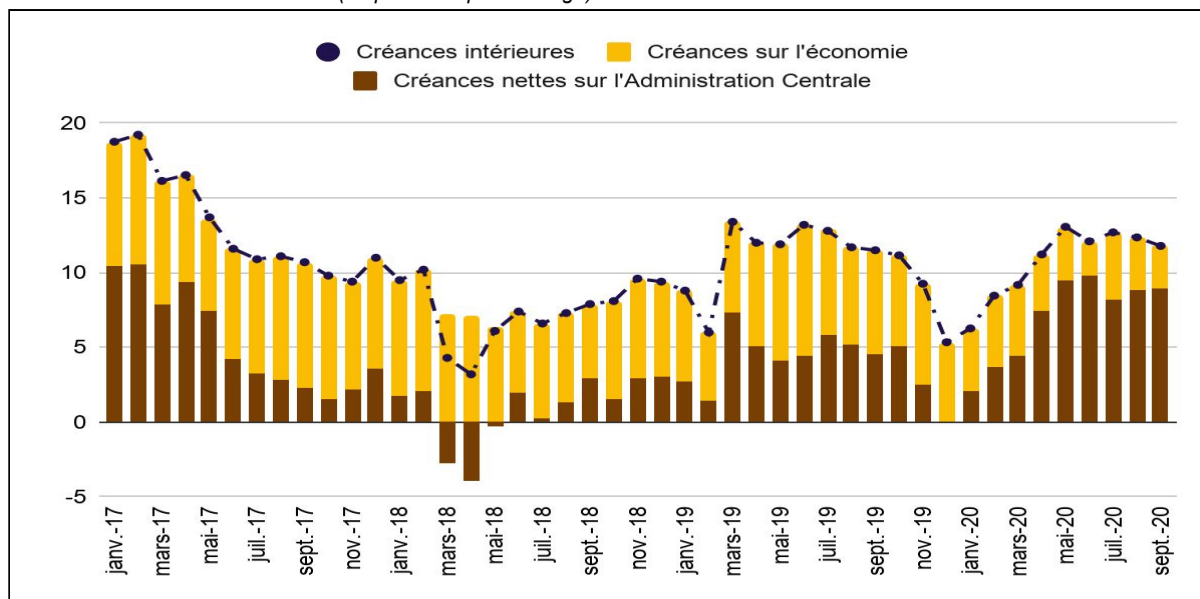
Pour le troisième trimestre consécutif de l'année, l'exécution des transferts vers l'extérieur, notamment par les banques, s'est soldée par un déficit de 705,6 milliards contre un déficit de 939,5 milliards sur la période correspondante de 2019. Depuis le début de l'année, les transferts totaux affichent un solde cumulé déficitaire de 958,2 milliards, imputable essentiellement au déficit du solde des transferts des banques (-1.318,2 milliards) et à celui des Trésors (-166,7 milliards). Cette tendance a été atténuée par le solde des divers titulaires de comptes (+526,7 milliards). Les réserves de change de la BCEAO se sont, pour leur part, contractées de 327,6 milliards, soit une baisse de 2,9%, pour se situer à 10.828,0 milliards à fin septembre 2020, en lien avec le ralentissement du rythme de rapatriement des recettes d'exportation. Le niveau des avoirs officiels de réserve enregistré à la fin du trimestre correspond à un taux de couverture de l'émission monétaire de 74,7% contre 75,3% un trimestre plus tôt. Il assure 5,6 mois de couverture des importations de biens et services.

Par rapport à la même période de l'année précédente, les actifs extérieurs nets se sont consolidés de 2.130,1 milliards, soit +24,5%, à fin septembre 2020, après une augmentation de 2.113,3 milliards ou +24,3% trois mois plus tôt.

Créances intérieures

Les concours accordés par le secteur bancaire aux résidents ont augmenté de 713,4 milliards ou 2,1% sur le trimestre contre 721,9 milliards ou 2,4% un an auparavant. Cette évolution a été portée exclusivement par la hausse des créances nettes sur les administrations publiques centrales (+720,5 milliards), les crédits en faveur du secteur privé ayant légèrement fléchi (-7,1 milliards).

Graphique 17 - Contributions des composantes à la croissance annuelle des créances intérieures (en points de pourcentage)



Source : BCEAO

Créances nettes sur les Administrations Publiques Centrales (APUC) des États membres

Le renforcement des concours nets des institutions de dépôt aux APUC s'explique par l'accroissement conjugué des créances nettes de la BCEAO de 447,1 milliards et des créances nettes des banques de 273,4 milliards. Le rebond des créances nettes de la BCEAO sur les

États traduit essentiellement la baisse des dépôts des APUC, en ligne avec les utilisations des ressources mobilisées auprès des partenaires techniques et financiers. En revanche, la progression des créances nettes des banques reflète le financement des mesures budgétaires adoptées par les États dans le cadre de la lutte contre la pandémie de Covid-19 et de la relance des économies, en particulier le lancement de la deuxième phase des émissions des bons du Trésor dénommés «Bons Covid-19». Dans ce cadre, la BCEAO et l'Agence UMOA-Titres ont appuyé les États membres pour la levée, entre juillet et août 2020, de 831,1 milliards, pour une maturité de trois mois avec un taux d'intérêt moyen de sortie de 2,3%. En ligne avec ces évolutions, l'encours du portefeuille de titres publics détenus par les banques et les prêts directs octroyés aux États se sont consolidés de 296,6 milliards.

Tableau 23 - Créances nettes sur les APUC (en milliards)

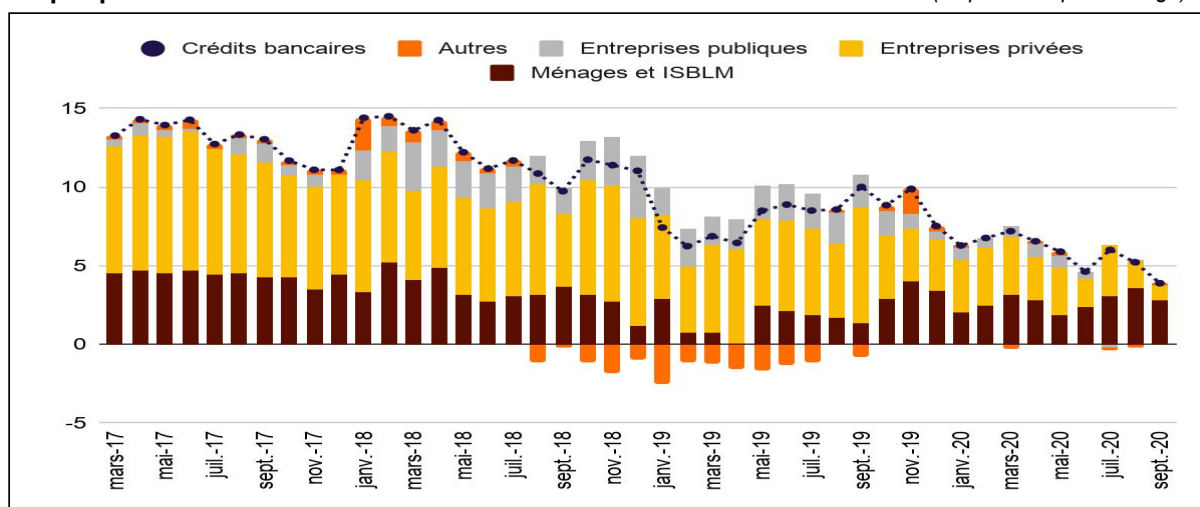
	sept. 2019	juin 2020	sept. 2020	Variation	
				trimestrielle	annuelle
Créances nettes sur les APUC	8 710,7	10 779,1	11 499,6	720,5	2 788,9
Créances des institutions de dépôts	12 900,0	17 550,3	17 938,5	388,2	5 038,5
Crédits	4 101,7	5 744,5	5 848,9	104,4	1 747,2
Portefeuilles de titres publics	8 783,7	11 893,5	12 075,2	181,7	3 291,5
Autres créances	14,6	13,4	14,5	1,1	-0,1
Engagements des institutions de dépôts	4 189,3	6 872,8	6 439,0	-433,8	2 249,7
Encaisse des Trésors	29,4	33,3	34,7	1,4	5,3
Dépôts	4 110,3	6 800,0	6 352,2	-447,8	2 241,9
Autres engagements	49,6	39,5	52,1	12,6	2,5

Source : BCEAO

Créances sur l'économie

L'encours des créances sur l'économie est ressorti globalement quasi stable (baisse de 7,1 milliards) entre juin et septembre 2020, après une hausse de 0,8% le trimestre précédent et -0,9% à fin septembre 2019. La croissance annuelle des créances sur l'économie s'est située à 3,9% à fin septembre 2020, contre 3,0% à fin juin 2020 et 9,6% à fin septembre 2019. En particulier, les crédits bancaires octroyés aux ménages et aux entreprises privées, qui constituent 90% de l'encours des crédits bancaires accordés aux résidents, ont enregistré une hausse de 4,1% contre 4,6% trois mois auparavant. Les crédits en faveur des autres secteurs ont connu une nette décélération, progressant de 1,7% à fin septembre après une augmentation de 4,8% trois mois plus tôt.

Graphique 18 - Contributions à la croissance annuelle du crédit bancaire (en points de pourcentage)



Source : BCEAO

3.2.3 - Emplois et ressources des banques

L'activité des établissements de crédit a été marquée, entre juin et septembre 2020, par une baisse de leur déficit structurel de trésorerie de 364,2 milliards ou -10,2%. Cette évolution s'explique par une progression des ressources plus élevée que celle des emplois.

Les ressources du système bancaire ont connu une hausse de 804,1 milliards ou 2,3% pour se situer à 36.157,6 milliards à fin septembre 2020. Cette progression a été impulsée par l'accroissement des dépôts et emprunts de 699,1 milliards ou 2,4% et des fonds propres de 128,7 milliards ou 3,4%, atténué toutefois par le repli des diverses ressources de 23,7 milliards ou -1,0%.

Pour leur part, les emplois ont progressé de 439,9 milliards ou 1,1%, pour s'établir à 39.351,1 milliards à fin septembre 2020. Cette consolidation résulte de l'augmentation des autres emplois de 378,5 milliards ou 2,4%, notamment les titres de placement de 143,0 milliards ou 1,4%, ainsi que des crédits à la clientèle de 33,5 milliards ou 0,2%.

L'encours des crédits déclarés à la Centrale des risques bancaires de l'UMOA est estimé à 14.378,1 milliards à fin septembre 2020, contre 14.095,8 milliards à fin juin 2020 et 13.468,6 milliards un an plus tôt, soit des hausses respectives de 2,0% en variation trimestrielle et 6,8% en rythme annuel. Cet encours représenterait 64,2% des crédits à l'économie. L'encours total des crédits octroyés aux 50 plus Grandes Entreprises Utilisatrices de Crédits Bancaires (GEUCB) de chaque État membre de l'Union s'établirait à 6.910,4 milliards à fin septembre 2020, contre 7.196,3 milliards à fin juin 2020 et 6.770,9 milliards à fin septembre 2019, soit un repli de 4,0% en variation trimestrielle et une progression de 2,1% sur une base annuelle. Rapporté aux crédits déclarés à la Centrale des risques bancaires de l'Union, il représenterait 48,1% à fin septembre 2020, contre 51,1% à fin juin 2020. Relativement aux crédits à l'économie, les concours octroyés à l'ensemble des 50 GEUCB de chaque pays membre de l'Union représenteraient 30,9% à fin septembre 2020, contre 32,5% à fin juin 2020 et 31,7% à septembre 2019. Par pays, l'analyse laisse apparaître que les crédits octroyés aux 50 GEUCB rapportés aux crédits à l'économie représenteraient 42,8% au Bénin, 41,3% au Togo, 41,0% au Mali, 36,7% au Niger, 35,1% en Guinée-Bissau, 31,5% au Burkina, 27,6% en Côte d'Ivoire et 26,2% au Sénégal.

L'analyse selon la maturité des engagements portés par les 50 GEUCB révèle que les crédits à court terme ressortiraient prépondérants par rapport à ceux à moyen et long termes. En effet, à fin septembre 2020, la part des ressources à court terme octroyées à l'ensemble des GEUCB par pays se situerait à 54,1%, contre 45,9% pour les crédits à moyen et long termes. Au plan sectoriel, les 50 plus gros risques seraient essentiellement concentrés dans les secteurs "commerce de gros" (26,6%), "Services fournis à la collectivité" (16,5%), "industries manufacturières" (16,0%), "Transports et communications" (12,2%) ainsi que "Bâtiments et travaux publics" (10,8%). Ces cinq (5) branches d'activité attirent, en effet, à elles seules plus de 4/5 des crédits déclarés à la centrale des risques. L'encours des financements transfrontaliers au sein de l'UMOA en faveur de l'ensemble des 50 GEUCB de chaque État membre de l'Union est estimé à 163,0 milliards à fin septembre 2020, soit 2,4% du total des gros risques contre 166,7 milliards à fin juin 2020 (2,3%) et 153,1 milliards un an plus tôt (2,3%). Ils sont principalement accordés par les établissements de crédit du Burkina (31,4%), du Niger (27,8%), du Bénin (15,6%) et du Togo (12,4%).

La qualité du portefeuille des banques et établissements financiers à caractère bancaire de l'Union s'est dégradée de 0,3 pdp pour porter le taux brut de dégradation à 11,7% à fin septembre 2020 contre 11,4% au trimestre précédent. Le taux net s'est également dégradé de 0,1 point de pourcentage, en ressortant à 4,1% contre 4,0% à fin juin 2020.

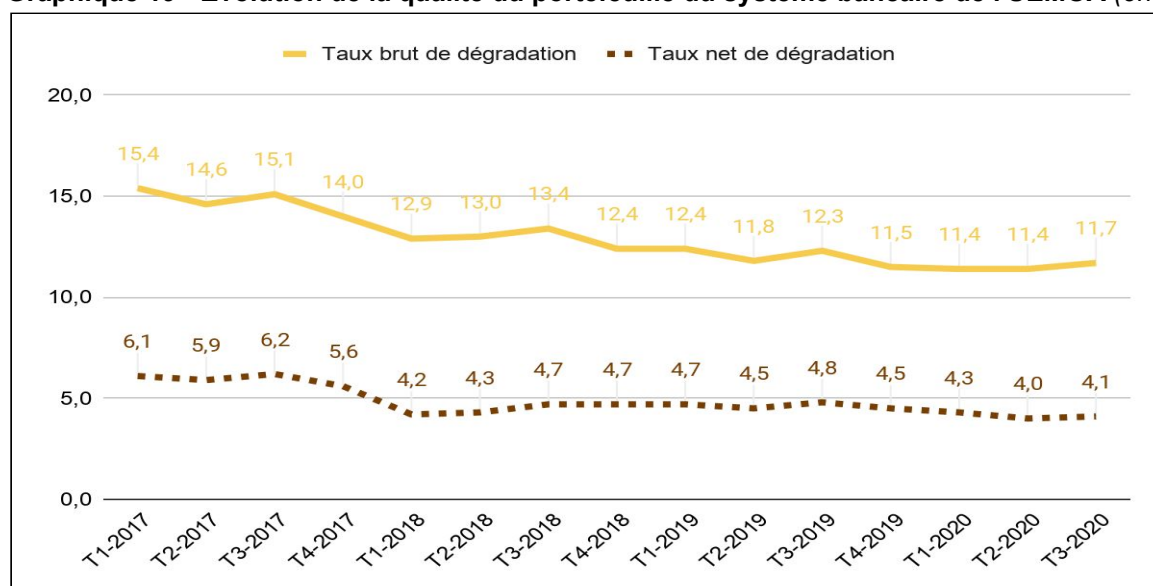
Dans le cadre de ses mesures de soutien contre les effets de la pandémie de Covid-19, la BCEAO a invité les banques et les institutions de microfinance à accorder un report

d'échéances sur leurs prêts aux entreprises affectées, pour une période de trois mois renouvelable, sans charge d'intérêt, ni frais, ni pénalité de retard. En contrepartie, elle leur a apporté des incitations sous forme d'assouplissement dans l'application du dispositif prudentiel et du cadre comptable en vigueur.

Les établissements de crédit ont été ainsi autorisés à classer en créances saines, celles ayant fait l'objet d'un report d'échéances du fait des conséquences de la crise sanitaire. Cette mesure a permis d'atténuer la dégradation de la qualité de leur portefeuille de crédits. Au plan prudentiel, les crédits susvisés seront considérés comme des créances saines et bénéficieront des mêmes pondérations lors du calcul des exigences de fonds propres.

Les résultats des reportings transmis par les établissements de crédit à la BCEAO montrent qu'à fin août 2020, toutes les banques de l'Union ont accordé des reports d'échéance à leur clientèle, pour un montant cumulé de plus de 385 milliards de FCFA, portant sur plus de 3.000 entreprises et 13.000 salariés du secteur privé.

Graphique 19 - Évolution de la qualité du portefeuille du système bancaire de l'UEMOA (en %)



Source : BCEAO

Par rapport à la même période de l'année précédente, la situation de trésorerie des établissements de crédit de l'Union s'est dégradée de 99,3 milliards ou 3,2%. Les emplois ont progressé de 4.966,7 milliards ou 14,4%, en lien avec un accroissement des crédits de 1.230,3 milliards ou 5,6% et des autres emplois de 3.708,4 milliards ou +29,6%, notamment des titres de placement (+2.528,7 milliards ou 31,3%). Pour leur part, les ressources ont également enregistré une hausse de 4.353,9 milliards ou 15,6%, sous l'impulsion de la consolidation des dépôts et emprunts de 3.685,2 milliards ou 17,0% ainsi que des fonds propres nets et des diverses ressources qui ont progressé respectivement de 380,3 milliards ou 11,7% et 133,3 milliards ou 6,2%.

En ligne avec ces évolutions, les taux brut et net de dégradation de la qualité du portefeuille des établissements de crédit se sont repliés, par rapport à la même période de l'année précédente, respectivement de 0,6 et 0,7 pdp, reflétant une meilleure maîtrise des risques.

3.2.4 - Interventions de la Banque Centrale

Le volume global des interventions de la BCEAO a diminué de 239,0 milliards ou 2,5% sur le troisième trimestre 2020 pour se situer à 9.151,0 milliards à fin septembre 2020. Cette évolution est imputable au recul combiné des refinancements accordés par l'Institut d'émission aux banques de l'Union et des créances de la Banque Centrale sur les Trésors nationaux respectivement de 229,0 milliards et 10,0 milliards.

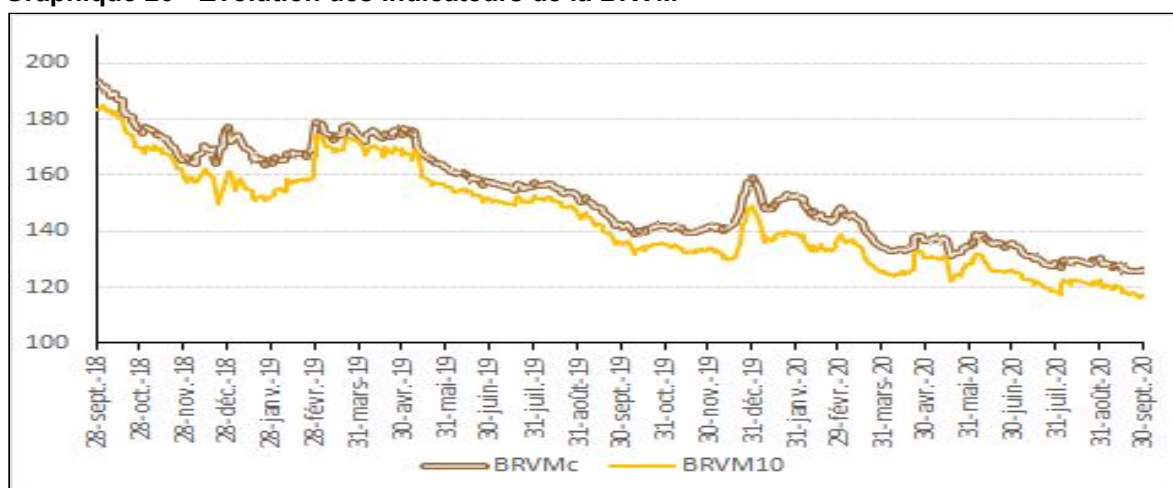
L'encours des prêts accordés par l'Institut d'émission aux banques s'est situé à 5.904,9 milliards à fin septembre 2020. Le repli de l'encours des créances de la Banque Centrale sur les Trésors nationaux à 3.246,1 milliards à fin septembre s'expliquerait essentiellement par la baisse de 8,7 milliards des concours du FMI et de 0,8 milliard des concours consolidés, conjuguée avec les remboursements effectués au titre des concours adossés aux allocations de DTS pour 1,5 milliard.

L'encours des refinancements accordés par la BCEAO aux banques et adossés aux titres publics s'est établi à 5.637,1 milliards à fin septembre 2020, représentant 54,5% des recettes fiscales de l'avant-dernier exercice budgétaire (2018), après 5.737,5 milliards à fin juin 2020 (54,2%).

3.3 - Marché financier de l'UMOA

L'activité boursière sous-régionale a poursuivi son orientation baissière durant le troisième trimestre 2020. L'indice global, le BRVM Composite, s'est situé à 127,1 points, en moyenne, en septembre 2020, contre un niveau moyen de 136,4 points en juin 2020, soit un recul de 6,8% sur la période. Dans ce sillage, l'indice des dix valeurs les plus actives, le BRVM 10, a enregistré une contraction de 7,0% sur la même période pour s'établir à un niveau moyen de 118,9 points en septembre 2020. Par rapport à la même période de l'année précédente, ces deux indices ont respectivement fléchi de 13,8% et 16,0%.

Graphique 20 - Évolution des indicateurs de la BRVM



Source : BRVM

L'évolution baissière d'ensemble des indices boursiers sur le troisième trimestre reflète le recul des actions des entreprises des branches «Distribution» de 15,7%, «Services Publics» de 10,6%, «Transport» de 9,9%, «Industries» de 3,5%, et «Finances» de 3,1%. Par contre, les cours des valeurs des entreprises du secteur «Agriculture» ont enregistré une hausse de 0,1%.

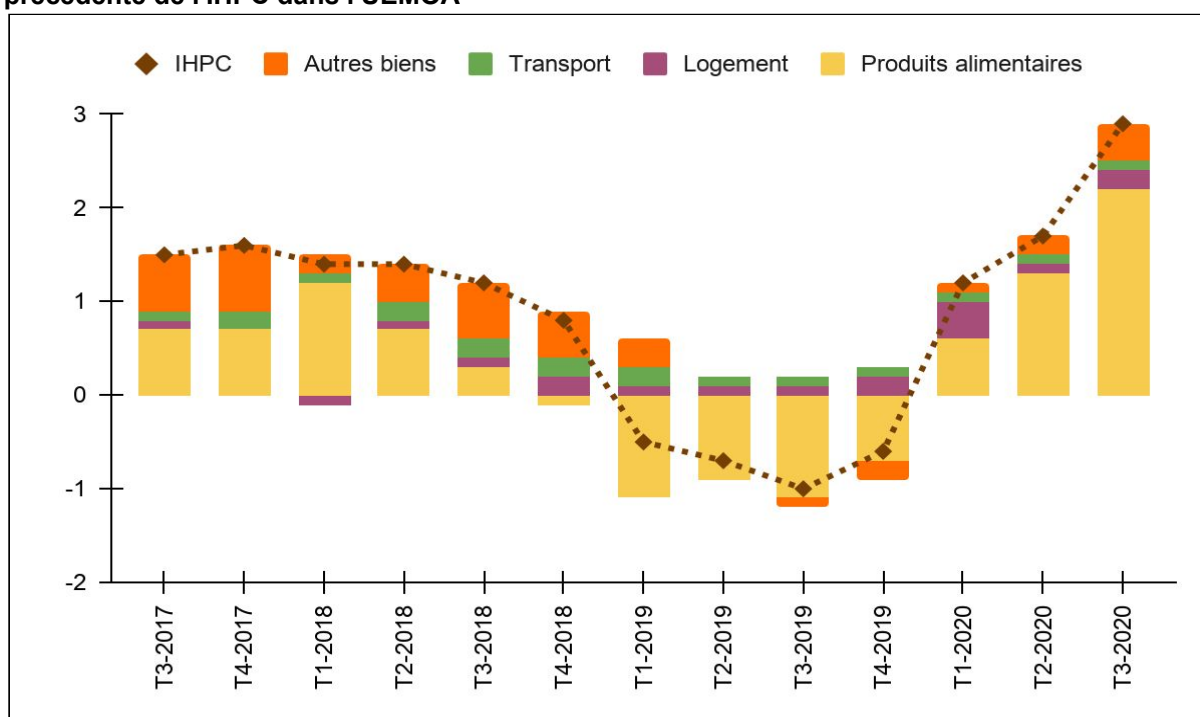
IV - INFLATION ET COMPÉTITIVITÉ EXTÉRIEURE

4.1 - Évolution récente de l'inflation

Le taux d'inflation dans l'UEMOA au troisième trimestre 2020 est ressorti à 2,9%, par rapport à la même période de l'année précédente, après 1,7% un trimestre plus tôt. L'accélération du rythme de progression du niveau général des prix est imprimée notamment par la composante «Alimentation», qui a augmenté de 5,0% au troisième trimestre 2020, contre 3,0% un trimestre plus tôt. La hausse des prix des produits alimentaires a été observée dans la quasi-totalité des pays de l'Union, en rapport avec le renchérissement des céréales locales, des produits de la pêche, des légumes frais ainsi que des tubercules et plantains. Cette évolution s'explique par les perturbations des circuits de distribution dans le contexte de la pandémie de la Covid-19 sur fond de contraction de la production agricole 2019/2020, en particulier des céréales locales, dans les pays sahéliens, à savoir le Niger, le Burkina et le Mali. Les ruptures des voies de communication, à la suite des inondations observées dans certains pays au cours des mois d'août et septembre 2020, ont également contribué à accentuer les tensions sur les prix des produits alimentaires.

Par ailleurs, la crise sanitaire a pesé sur les tarifs des services de transport terrestres et aériens. En particulier, il est noté une hausse de 23,7% desdits tarifs au Bénin.

Graphique 21 - Contributions à l'évolution par rapport à la même période de l'année précédente de l'IHPC dans l'UEMOA



Source : BCEAO

La hausse du niveau général des prix à la consommation a toutefois été atténuée par la réduction des tarifs des services de communication (-1,2%), à la faveur des mesures prises par les sociétés de téléphonie mobile au Mali et au Niger, en soutien aux efforts de lutte contre la pandémie du coronavirus.

L'analyse selon la nature a révélé une progression des prix des biens de 3,5% au troisième trimestre 2020, après une hausse de 1,8% un trimestre plus tôt. Cette évolution est essentiellement imputable à la hausse des prix des produits alimentaires. Les tarifs des services ont, quant à eux, progressé de 1,5%, après une réalisation de 1,3% au deuxième trimestre 2020, subséquente à la hausse des services de transports terrestres et aériens.

Le taux d'inflation sous-jacente, qui mesure l'évolution du niveau général des prix hors produits frais et énergie, est ressorti en hausse de 1,6% au troisième trimestre 2020, par rapport à la même période de l'année précédente, après une progression de 1,2% un trimestre plus tôt. Par ailleurs, les prix des produits frais ont progressé de 6,9%, contre 3,8% au deuxième trimestre 2020, en rapport avec le renchérissement des produits alimentaires sus-évoqués. Les prix des produits énergétiques ont progressé de 1,0% au troisième trimestre 2020, en lien avec le renchérissement du charbon de bois dont les circuits d'approvisionnement ont été perturbés par les ruptures des voies de communication à la suite des inondations observées dans certains pays. Ces évolutions indiquent que les tensions inflationnistes notées au troisième trimestre 2020 sont essentiellement dues à des chocs d'offre transitoires.

Tableau 24 - Évolution de l'inflation et de ses composantes

	Variations annuelles (en %)			Contributions (en points de %)		
	T1- 2020	T2- 2020	T3- 2020	T1- 2020	T2- 2020	T3-2020
Produits frais	1,0	3,8	6,9	0,2	0,9	1,7
Energie	3,5	0,5	1,0	0,3	0,0	0,1
<i>Inflation sous-jacente</i>	<i>1,0</i>	<i>1,2</i>	<i>1,6</i>	<i>0,7</i>	<i>0,8</i>	<i>1,1</i>
Inflation totale	1,2	1,7	2,9	1,2	1,7	2,9
Produits alimentaires	1,5	3,0	5,0	0,6	1,3	2,2
Boissons alcoolisées	0,0	-1,7	2,6	0,0	0,0	0,0
Habillement	1,5	1,4	1,0	0,1	0,1	0,1
Logement	2,8	1,1	1,3	0,4	0,1	0,2
Ameublement	0,5	1,1	0,9	0,0	0,1	0,0
Santé	-1,0	-0,1	1,4	0,0	0,0	0,1
Transport	1,4	1,4	1,2	0,1	0,1	0,1
Communication	-1,4	-1,6	-1,2	-0,1	-0,1	-0,1
Loisirs et culture	-2,0	-0,9	0,3	0,0	0,0	0,0
Enseignement	2,0	1,7	1,5	0,0	0,0	0,0
Restaurants et Hôtels	1,2	1,4	2,5	0,1	0,1	0,2
Autres biens	0,3	0,5	1,0	0,0	0,0	0,1

Sources : BCEAO, INS

Une accélération de l'inflation a été notée dans tous les pays de l'Union, à l'exception de la Côte d'Ivoire et de la Guinée-Bissau, cette dernière ayant même connu une décélération du rythme de progression des prix. La tendance baissière de l'inflation en Guinée-Bissau est essentiellement imputable à une amélioration de l'offre de légumes frais.

Tableau 25 - Évolution de l'inflation par pays (en %)

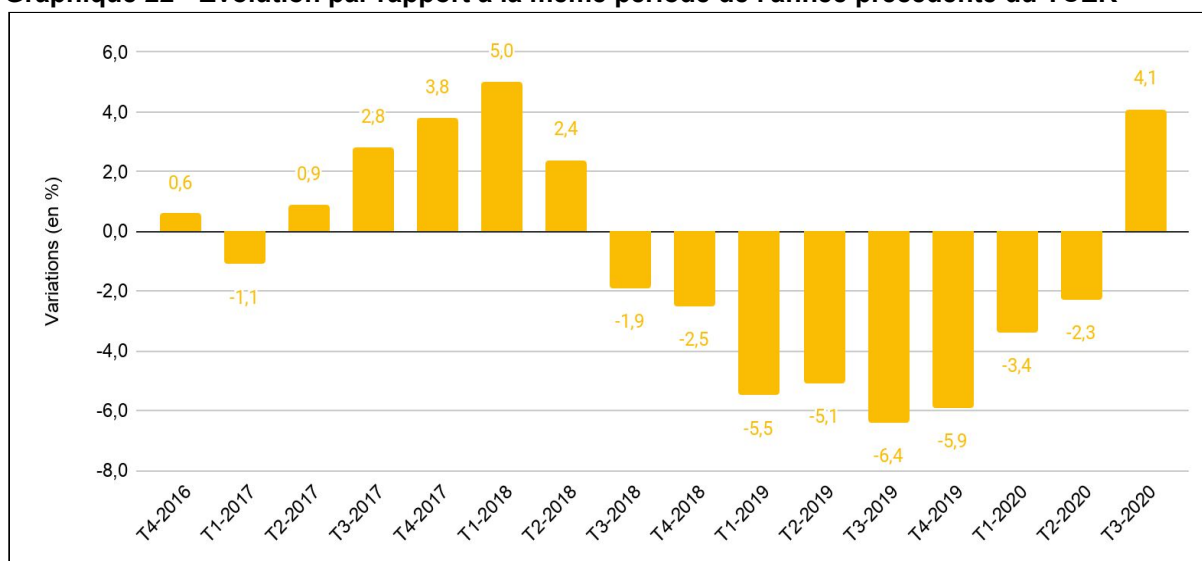
Pays	2018 (*)	2019 (*)	T3-2019	T4-2019	T1-2020	T2-2020	T3-2020
Bénin	0,8	-0,9	-2,0	0,5	2,0	3,1	4,5
Burkina	1,9	-3,2	-4,9	-3,2	-0,3	0,7	3,3
Côte d'Ivoire	0,6	0,8	0,7	1,0	2,3	2,5	2,5
Guinée-Bissau	0,4	0,2	-0,1	-0,7	0,2	2,9	1,6
Mali	1,9	-3,0	-1,8	-3,6	-0,7	-1,2	1,3
Niger	2,8	-2,5	-3,3	-2,0	0,5	2,6	5,4
Sénégal	0,5	1,0	1,0	1,1	2,1	2,7	2,8
Togo	0,9	0,7	0,3	0,1	1,2	1,0	2,3
UEMOA	1,2	-0,7	-1,0	-0,6	1,2	1,7	2,9

Sources : BCEAO, INS

(*) : En moyenne annuelle

4.2 - Compétitivité extérieure

Le taux de change effectif réel (TCER) s'est accru de 4,1% au troisième trimestre 2020 par rapport à la même période de l'année passée, contre un repli de 2,3% le trimestre précédent. Cette évolution traduit une perte de compétitivité de l'Union, liée principalement à la hausse du taux de change effectif nominal de 6,0%, atténuée par un différentiel d'inflation favorable à l'Union de 1,9%. Le taux d'inflation s'est situé à 2,9% dans l'Union, contre 4,8% en moyenne pour les pays partenaires.

Graphique 22 - Évolution par rapport à la même période de l'année précédente du TCER

Source : BCEAO

(*) : estimations

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

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

Tableau 26 - Évolution de la compétitivité selon les groupes de partenaires (en %)

	Années		Variations trimestrielles			Variations annuelles		
	2018	2019	T1-2020	T2-2020	T3-2020(*)	T1-2020	T2-2020	T3- 2020(*)
Industrialisés	0,8	-3,5	-0,3	0,6	2,1	-3,1	-0,9	1,9
Zone euro	-0,7	-2,2	0,0	0,7	0,8	-1,9	0,0	1,3
Environnants	-3,1	-11,5	-1,7	-2,3	13,3	-10,7	-9,0	6,2
Asiatiques	3,1	-6,1	-0,1	4,6	4,9	-5,1	-0,8	6,5
Pays UE	-0,6	-2,2	0,0	1,0	1,0	-2,0	0,1	1,4
Emergents	3,5	-5,2	0,7	7,1	1,4	-3,8	3,0	6,7
CEMAC	0,9	-1,3	-0,9	-1,5	1,6	-1,2	-1,7	-1,2
Ensemble	0,8	-5,7	-0,1	1,3	4,4	-3,4	-2,3	4,1

Source : BCEAO.

(*) Estimations

(+)*Appréciation du TCER ou perte de compétitivité*(-)*Dépréciation du TCER ou gain de compétitivité*

V - PRÉVISION D'INFLATION

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

5.1 - Hypothèses retenues pour les projections de l'inflation

Les hypothèses de projection tablent sur une chute des cours mondiaux des produits pétroliers en 2020, suivie d'une remontée en 2021 et 2022. Le cours moyen du pétrole brut (WTI) passerait de 57 dollars en 2019 à 38,2 dollars en 2020, avant de remonter à 42,4 dollars en 2021 puis à 43,9 dollars en 2022⁴. Sur le marché des changes, le cours moyen de l'euro se situerait à 1,14 dollar en 2020, puis à 1,18 dollar en 2021 et 2022⁵, contre 1,12 dollar en 2019. Les hypothèses concernant l'inflation importée intègrent également les perspectives d'évolution du niveau général des prix au niveau mondial. En particulier, le taux d'inflation dans la Zone euro⁶ passerait de 1,2% en 2019 à 0,3% en 2020 pour atteindre 1,0% en 2021 puis 1,3% en 2022. Les prévisions du FMI indiquent une hausse des cours mondiaux de produits alimentaires entre 2020 et 2022. Ils progresseraient de 0,7% en 2020, puis de 4,2% et 0,3% respectivement en 2021 et en 2022.

Selon le Centre Régional AGRHYMET, la situation pluviométrique de la campagne agricole 2020/2021 a été globalement favorable aux cultures. Les mois d'août et septembre 2020 ont toutefois été marqués par des pluies diluviennes qui ont occasionné des inondations dans la plupart des pays de l'Union. Il est ainsi retenu l'hypothèse d'une augmentation de 3,7% de la production céréalière dans l'Union au titre de la campagne 2020/2021, après une baisse de 2,3% au cours de l'année précédente.

Compte tenu des incertitudes entourant l'évolution de l'activité économique mondiale, deux scénarios supplémentaires, l'un haussier et l'autre baissier, sont élaborés pour encadrer les perspectives à moyen terme de l'inflation. Ces scénarios sont construits autour des projections centrales, à partir d'une marge de tolérance de plus ou moins 5 points de pourcentage (production céréalière, cours des produits alimentaires importés, taux de change), voire plus ou moins 10 dollars (cours du baril de pétrole brut).

^{4/} Les données sur le marché à terme proviennent de Bloomberg

^{5/} Projections de la BCE de septembre 2020.

^{6/} Prévisions de la BCE de septembre 2020.

Tableau 27 - Hypothèses de projection de l'inflation (en %)

	2019	2020			2021			2022		
		Baissier	Central	Haussier	Baissier	Central	Haussier	Baissier	Central	Haussier
Baril du pétrole (WTI, en dollar)	57	33.2	38.2	43.2	32.4	42.4	52.4	33.9	43.9	53.9
Taux de change euro/dollar	1.12	1.16	1.14	1.12	1.23	1.18	1.13	1.23	1.18	1.13
Inflation Zone euro (%)	1.2	0.1	0.3	0.5	0.5	1.0	1.5	0.8	1.3	1.8
Cours des produits alimentaires (%)	-3.1	-1.3	0.7	2.7	-0.8	4.2	9.2	-4.7	0.3	5.3
Production céréalière de l'Union (%)	-1.9	9.0	4.0	-1.0	10.0	5.0	0.0	10.0	5.0	0.0

Sources : Bloomberg, BCE, BCEAO

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

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

Pour le scénario central, le taux d'inflation, comparé à la même période de l'année passée, est projeté à 2,8% au quatrième trimestre 2020, après une réalisation de 2,9% au troisième trimestre 2020, en lien avec l'assouplissement des mesures restrictives prises par les États de l'Union pour faire face à la crise sanitaire liée à la Covid-19, qui avaient engendré des perturbations des circuits de distribution.

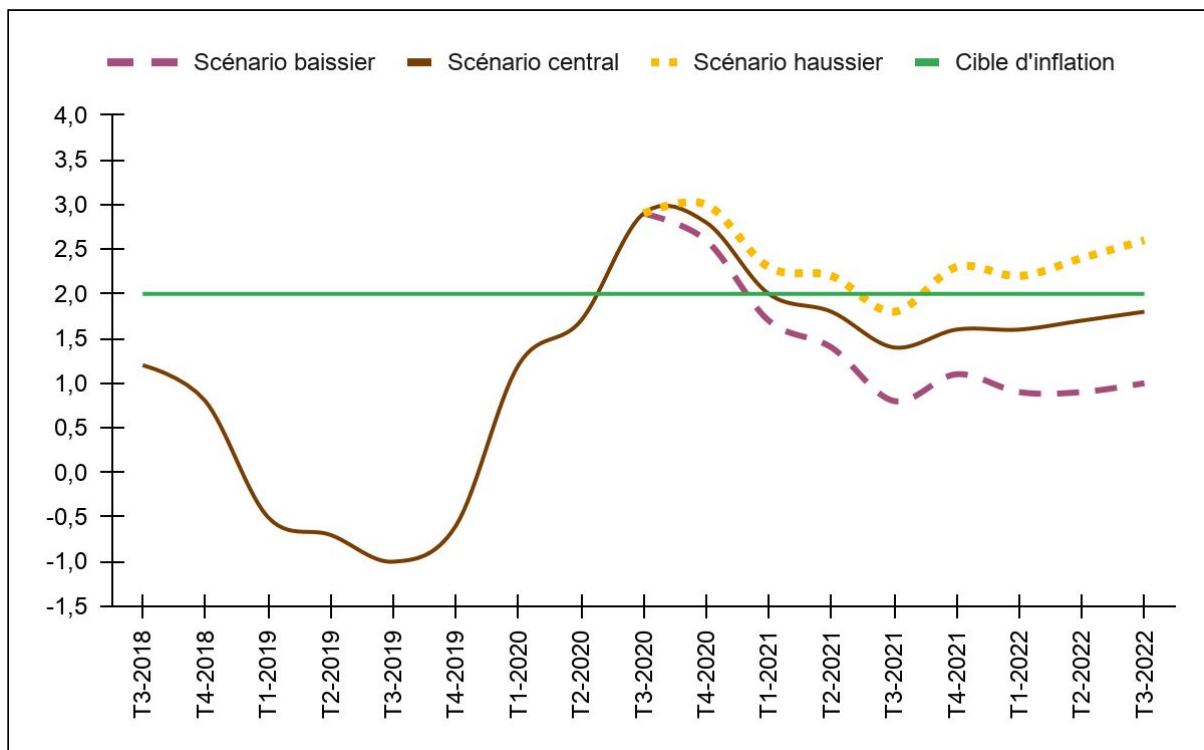
Tableau 28 - Perspectives d'inflation dans l'UEMOA (en %)

		Glissement annuel									Moyenne			
		2020		2021				2022			2019	2020	2021	Huit trimestres
		T3 Réal	T4 Prév	T1 Prév	T2 Prév	T3 Prév	T4 Prév	T1 Prév	T2 Prév	T3 Prév				
Taux d'inflation	Scénario baissier	2,9	2,6	1,7	1,4	0,8	1,1	0,9	0,9	1,0	-0,7	2,1	1,3	1,3
	Scénario central	2,9	2,8	2,0	1,8	1,4	1,6	1,6	1,7	1,8	-0,7	2,2	1,7	1,8
	Scénario haussier	2,9	3,0	2,3	2,2	1,8	2,3	2,2	2,4	2,6	-0,7	2,3	2,1	2,4

Source : BCEAO

Sur l'ensemble de l'année 2020, le taux d'inflation est projeté à 2,2%, en augmentation de 2,9 points de pourcentage par rapport à 2019. Cette évolution serait en ligne avec le repli de la production vivrière au cours de la campagne agricole 2019/2020, l'impact de la perturbation des circuits d'approvisionnements induite par la pandémie de la Covid-19 ainsi que le redressement des cours des produits alimentaires importés en 2020.

A fin septembre 2022, le taux d'inflation se situerait à 1,8% dans la zone de confort (entre 1,0% et 3,0%) définie pour la mise en œuvre de la politique monétaire de l'Union. La décélération de l'inflation serait essentiellement imprimée par l'incidence positive de la levée des mesures restrictives prises en 2020 et par la hausse de la production vivrière de la campagne 2020/2021.

Graphique 23 - Projections de l'inflation (en %)

Source : BCEAO

5.3 - Risques pesant sur les perspectives d'inflation

Les risques pesant sur l'évolution de l'inflation au cours des années 2020 et 2021 sont corrélés à l'incidence de la crise sanitaire de la pandémie de la Covid-19 sur les facteurs d'offre et de demande.

Les risques baissiers pourraient découler de la non-matérialisation de l'hypothèse d'un rebond des prix des produits pétroliers, en raison d'une conjoncture marquée par la faiblesse de la demande mondiale.

Quant aux risques haussiers, ils pourraient provenir de la remontée des prix des produits alimentaires, en lien avec des tensions sur l'offre. Ces risques pourraient être exacerbés par les incidences du changement climatique qui affecteraient la production céréalière locale ainsi que la persistance de la perturbation des circuits de distribution de certains produits.

=====

ANNEXES

- 1. Tableau A.1 - UMOA : Situation résumée de la Banque Centrale**
- 2. Tableau A.2 - UMOA : Situation résumée des banques**
- 3. Tableau A.3 - UMOA : Agrégats monétaires**
- 4. Tableau A.4 - UMOA : Créances nettes sur l'APUC**
- 5. Tableaux A.5 - Décomposition de l'inflation dans l'UEMOA**

Tableau A.1 - UMOA : Situation résumée de la Banque Centrale

<i>Encours en milliards - FCFA</i>	sept.-19	déc.-19	mars-20	juin-20	sept.20
Actifs extérieurs nets	6 237,2	7 920,9	7 712,2	7 410,4	7 125,0
Créances sur les non-résidents	8 702,7	10 361,7	10 257,5	11 160,3	10 832,6
Engagements envers les non-résidents	2 465,5	2 440,8	2 545,3	3 750,0	3 707,7
Créances sur les autres institutions de dépôt	4 531,1	4 710,1	5 162,4	6 133,9	5 904,9
Créances nettes sur l'administration centrale	470,3	44,4	146,1	-123,0	325,5
Créances sur l'économie	478,9	482,8	488,8	495,6	498,6
TOTAL ACTIF	11 717,4	13 158,2	13 509,5	13 916,8	13 854,0
Base monétaire	9 044,2	10 568,5	10 727,4	11 098,1	11 226,2
Circulation fiduciaire	6 883,3	7 751,2	7 990,9	8 101,4	8 053,9
Dépôts des banques	1 686,0	2 123,6	2 216,2	2 435,1	2 604,4
Engagements envers les autres secteurs (1)	474,8	693,7	520,3	561,6	567,9
Dépôts exclus de la base monétaire (2)	0,5	4,5	1,8	1,9	1,4
Actions et autres titres de participation	2 661,3	2 596,9	2 826,8	2 851,5	2 895,0
Autres postes (net)	11,4	-11,6	-46,5	-34,7	-268,6
TOTAL PASSIF	11 717,4	13 158,2	13 509,5	13 916,8	13 854,0
Source: BCEAO					
(1) Dépôts ouverts dans les livres de la BCEAO au profit des unités du secteur détenteur de monnaie, notamment les établissements financiers et les agents de la Banque Centrale.					
(2) Comptes de dépôt à caractère particulier ouverts dans les livres de la BCEAO par des sociétés non-financières publiques. Ces dépôts n'intègrent pas la définition de la monnaie au sens large.					

Tableau A.2 - UMOA : Situation résumée des banques

<i>Encours en milliards - FCFA</i>	sept.-19	déc.-19	mars-20	juin-20	sept.20
Actifs extérieurs nets	-1 172,2	-981,5	-1 058,2	-999,4	-1 082,3
Créances sur les non-résidents	702,7	868,7	892,5	902,1	915,2
Engagements envers les non-résidents	-1 874,9	-1 850,2	-1 950,8	-1 901,5	-1 997,5
Créances sur la Banque Centrale	2 351,4	2 804,7	3 074,2	3 102,9	3 423,9
Créances nettes sur l'administration centrale	8 269,8	8 102,9	9 190,0	10 935,5	11 208,8
Créances sur l'économie	21 975,6	23 025,4	22 683,9	22 851,1	22 841,1
Créances sur les autres sociétés financières	703,5	802,3	749,7	784,5	732,1
Créances sur les administrations d'états fédérés et locales	64,5	98	53,9	64,9	87,4
Créances sur les sociétés non-financières publiques	1 698,6	1 751,5	1 845,3	1 826,4	1 711,2
Créances sur le secteur privé	19 509,1	20 373,6	20 034,9	20 175,4	20 310,4
TOTAL ACTIF	31 424,7	32 951,5	33 889,8	35 890,1	36 391,5
Engagements envers la banque centrale	4 377,4	4 537,2	4 912,3	6 002,2	5 452,5
Dépôts transférables inclus dans la masse monétaire	11 637,6	12 638,0	12 707,1	13 590,7	13 795,7
Autres dépôts inclus dans la masse monétaire	9 704,1	10 029,9	10 265,9	10 435,9	10 727,8
Dépôts exclus de la masse monétaire au sens large	1 080,2	1 080,5	1 111,0	1 125,5	1 223,5
Titres autres qu'actions exclus de la masse monétaire	2,9	21,9	28,5	22,3	22,3
Emprunts	776,8	1 154,7	814,3	896,4	1 077,8
Actions et autres titres de participation	3 383,0	3 540,4	3 762,4	3 637,9	3 785,1
Autres postes (net)	462,8	-51	288,2	179,2	306,8
TOTAL PASSIF	31 424,7	32 951,5	33 889,8	35 890,1	36 391,5

Tableau A.3 - UMOA : Agrégats monétaires

<i>En milliards de FCFA</i>	sept.-19	déc.-19	mars-20	juin-20	sept.20
Circulation fiduciaire	6 134,4	6 942,0	7 148,4	7 273,3	7 224,0
Dépôts à vue	12 252,9	13 227,7	13 334,7	14 212,7	14 493,6
M1	18 387,4	20 169,7	20 483,1	21 486,0	21 717,6
Autres dépôts inclus dans la masse monétaire (1)	9 847,1	10 430,8	10 458,3	10 677,4	10 899,7
MASSE MONÉTAIRE (M2)	28 234,5	30 600,5	30 941,4	32 163,4	32 617,3
Actifs extérieurs nets	5 065,0	6 939,4	6 653,9	6 411,0	6 042,7
Banque Centrale	6 237,2	7 920,9	7 712,2	7 410,4	7 125,0
Banques	-1 172,2	-981,5	-1 058,2	-999,4	-1 082,3
Créances intérieures	31 165,2	31 626,3	32 475,3	34 125,9	34 839,3
Créances nettes sur l'administration centrale	8 710,7	8 118,1	9 302,6	10 779,1	11 499,6
Créances sur les autres secteurs	22 454,5	23 508,2	23 172,7	23 346,8	23 339,7
Passifs à caractère non monétaire (2)	7 904,7	8 398,8	8 544,8	8 535,5	9 005,1
Autres postes nets (3)	90,9	-433,6	-357	-162,1	-740,4
TOTAL DES CONTREPARTIES DE M2 (4)	28 234,5	30 600,5	30 941,4	32 163,4	32 617,3
Source: BCEAO					
(1) Dépôts à terme et comptes d'épargne à régime spécial ouverts auprès des banques, dépôts rémunérés ouverts dans les livres de la Banque Centrale.					
(2) Composés des actions et autres participations dans les institutions de dépôt et de leurs engagements non-monétaires envers les autres secteurs.					
(3) Composé des ajustements de consolidation et de la balance nette des actifs non-classifiés notamment les éléments divers et les actifs non-financiers.					
(4) Total des contreparties = Actifs extérieurs nets + Créances intérieures - Passifs à caractère non-monétaire - Autres postes nets.					

Tableau A.4 - UMOA : Créances nettes sur l'APUC

<i>En milliards de FCFA</i>	sept.-19	déc.-19	mars-20	juin-20	sept.20
Créances nettes de la BCEAO	440,9	15,2	112,6	-156,4	290,8
Créances	2 002,9	2 061,1	2 079,7	3 256,1	3 246,1
Crédits	1 988,3	2 045,0	2 067,4	3 242,6	3 231,6
Concours adossés aux DTS	22,2	20,5	18,8	17,4	15,8
Concours consolidés	222,6	221,8	221,1	220,3	219,5
Concours du FMI	1 501,2	1 560,5	1 585,2	2 762,7	2 753,9
Autres concours de Gouvernements étrangers (1)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres crédits (créances financières) (2)	242,3	242,3	242,3	242,3	242,3
Engagements	1 562,0	2 045,9	1 967,1	3 412,4	2 955,4
Encaisses du Trésor	29,4	29,2	33,5	33,3	34,7
Dépôts	1 483,0	1 947,7	1 911,4	3 339,6	2 868,6
Autres engagements (4)	49,6	69	22,2	39,5	52,1
Créances nettes des banques	8 269,8	8 102,9	9 190,0	10 935,5	11 208,8
Créances	10 897,1	11 048,1	12 209,8	14 395,9	14 692,4
Crédits	2 113,4	2 219,6	2 423,0	2 501,9	2 617,3
Portefeuille de titres du Trésor	8 783,7	8 828,0	9 786,3	11 893,5	12 075,2
Engagements	2 627,3	2 945,2	3 019,8	3 460,4	3 483,6
TOTAL CRÉANCES NETTES SUR L'AC	8 710,7	8 118,1	9 302,6	10 779,1	11 499,6

Source: BCEAO

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

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

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

Tableaux A.5 - Décomposition de l'inflation dans l'UEMOA

Tableaux A.5.1 - Evolution de l'inflation selon l'origine géographique

	Composantes	Pondération (en %)	T3-2019	T4-2019	T1-2020	T2-2020	T3-2020
Variations annuelles (en %)	Locale	70,0	-1,3	-0,8	1,9	2,3	4,0
	Importée	30,0	-0,5	-0,2	-0,5	0,3	0,5
Contributions (en points de %)	Locale	70,0	-0,9	-0,5	1,3	1,6	2,8
	Importée	30,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,1	0,1
	Total	100,0	-1,0	-0,6	1,2	1,7	2,9

Sources : BCEAO, INS.

Tableaux A.5.2 - Evolution des prix des biens et services

	Composantes	Pondération (en %)	T3-2019	T4-2019	T1-2020	T2-2020	T3-2020
Variations (en %)	Biens	70,7	-1,9	-1,4	1,2	1,8	3,5
	Services	29,3	1,2	1,2	1,3	1,3	1,5
Contributions (en points de %)	Biens	70,7	-1,4	-1,0	0,8	1,3	2,5
	Services	29,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
	Total	100,0	-1,0	-0,6	1,2	1,7	2,9

Sources : BCEAO, INS,



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