



**BCEAO**

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

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

Mars 2014





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

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

---

**Mars 2014**



## SOMMAIRE

Liste des graphiques .....	3
Liste des tableaux et des sigles .....	4
Communiqué de presse .....	5
Résumé .....	7
I – ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE MONDIAL .....	9
1.1 Activité économique .....	9
1.2 Cours des matières premières .....	11
1.3 Inflation .....	13
1.4 Conditions monétaires et financières à l'échelle internationale .....	14
II – EVOLUTION DES FACTEURS D'OFFRE ET DE DEMANDE DANS L'UEMOA .....	16
2.1 Facteurs d'offre .....	16
2.2 Facteurs de demande .....	18
2.3 Perspectives de croissance économique .....	24
III – MONNAIE, CONDITIONS MONETAIRES ET MARCHE FINANCIER .....	26
3.1 Conditions monétaires .....	26
3.2 Situation monétaire .....	30
3.3 Marché financier de l'UEMOA .....	35
IV – INFLATION ET COMPETITIVITE EXTERIEURE .....	37
4.1 Evolution récente de l'inflation .....	37
4.2 Suivi de la compétitivité extérieure .....	40
V- PREVISIONS D'INFLATION .....	42
5.1 Hypothèses retenues pour les projections de l'inflation .....	42
5.2 Profil de l'inflation à l'horizon des huit prochains trimestres .....	44
5.3 Risques pesant sur les perspectives d'inflation .....	44
Annexes .....	46



## LISTE DES GRAPHIQUES

Graphique 1.1	:	Evolution du taux de croissance du PIB trimestriel des principaux pays partenaires de l'UEMOA .....	10
Graphique 1.2	:	Evolution comparée des indices sur les marchés internationaux des matières premières et ceux du Brent .....	11
Graphique 1.3	:	Indices des prix des principaux produits de base alimentaires importés par les pays de l'UEMOA .....	12
Graphique 1.4	:	Evolution du taux d'inflation .....	13
Graphique 1.5	:	Evolution comparée des indices sur les marchés boursiers internationaux et du taux de change euro/dollar .....	15
Graphique 2.1	:	Structure des dépenses courantes dans l'UEMOA .....	20
Graphique 2.2	:	Evolution trimestrielle des échanges commerciaux dans l'UEMOA .....	23
Graphique 3.1	:	Evolution de la liquidité bancaire .....	27
Graphique 3.2	:	Taux moyen pondéré des appels d'offres, taux interbancaire moyen pondéré à une semaine .....	28
Graphique 3.3	:	Evolution annuelle de l'indice des conditions monétaires .....	29
Graphique 3.4	:	Taux débiteurs moyen des banques .....	30
Graphique 3.5	:	Evolution de la masse monétaire .....	31
Graphique 3.6	:	Evolution de la circulation fiduciaire .....	32
Graphique 3.7	:	Evolution des dépôts .....	32
Graphique 3.8	:	Structure de la position nette des gouvernements dans l'UEMOA .....	33
Graphique 3.9	:	Evolution des crédits à l'économie .....	34
Graphique 3.10	:	Indicateurs de la BRVM .....	36
Graphique 4.1	:	Inflation dans l'UEMOA .....	37
Graphique 4.2	:	Contribution sectorielle à l'inflation .....	39
Graphique 4.3	:	Position concurrentielle de l'UEMOA .....	41
Graphique 5.1	:	Projections de l'inflation dans l'UEMOA .....	45





## LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1.1	:	Taux de croissance du PIB en volume.....	9
Tableau 1.2	:	Cours des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA.....	12
Tableau 2.1	:	Production vivrière dans l'UEMOA.....	16
Tableau 2.2	:	Indice de la Production Industrielle (IPI) dans l'UEMOA.....	17
Tableau 2.3	:	Indice du chiffre d'affaires (ICA) dans l'UEMOA.....	18
Tableau 2.4	:	Opérations financières des Etats membres de l'UEMOA.....	19
Tableau 2.5	:	Emissions sur le marché des titres publics.....	20
Tableau 2.6	:	Encours de titres publics.....	21
Tableau 2.7	:	Emissions de titres publics prévues en 2014.....	21
Tableau 2.8	:	Taux de croissance du PIB réel des Etats de l'UEMOA.....	25
Tableau 3.1	:	Réserves constituées par les banques.....	26
Tableau 3.2	:	Taux d'intérêt moyen des bons du Trésor.....	29
Tableau 3.3	:	Situation monétaire à fin décembre 2013.....	31
Tableau 3.4	:	Concours accordés par la BCEAO adossés aux titres publics.....	35
Tableau 4.1	:	Taux d'inflation par pays dans l'UEMOA.....	38
Tableau 4.2	:	Evolution de l'inflation sous-jacente.....	38
Tableau 4.3	:	Inflation selon l'origine géographique des produits.....	40
Tableau 4.4	:	Evolution des prix des biens et services.....	40
Tableau 4.5	:	Evolution du taux de change effectif réel selon les partenaires.....	42
Tableau 5.1	:	Principales hypothèses de projection.....	43
Tableau 5.2	:	Prévisions de l'inflation.....	44

## LISTE DES SIGLES

BCE	:	Banque Centrale Européenne
BCEAO	:	Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest
BRVM	:	Bourse Régionale des Valeurs Mobilières
CPM	:	Comité de Politique Monétaire
EPIC	:	Etablissement Public à Caractère Industriel et Commercial
FED	:	Réserve Fédérale Américaine
FMI	:	Fonds Monétaire International
FOB	:	Free on Board
ICA	:	Indice du Chiffre d'Affaires
IDE	:	Investissement Direct Etranger
INS	:	Institut National de la Statistique
IPI	:	Indice de la Production Industrielle
NYMEX	:	New York Mercantile Exchange
OCDE	:	Organisation de Coopération et de Développement Economiques
OIC	:	Organisation Internationale du Café
OICC	:	Organisation Internationale du Cacao
PIB	:	Produit Intérieur Brut
UEMOA	:	Union Economique et Monétaire Ouest Africaine



---

## **COMMUNIQUE DE PRESSE**

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

Le Comité de Politique Monétaire de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) a tenu, le mercredi 5 mars 2014, sa première réunion ordinaire au titre de l'année 2014, dans les locaux du Siège de la BCEAO à Dakar, en République du Sénégal, sous la présidence de Monsieur Tiémoko Meyliet KONE, Gouverneur de la Banque Centrale, son Président statutaire.

Le Comité a procédé à l'analyse de l'évolution récente de la conjoncture internationale et interne et apprécié les facteurs de risque pouvant peser sur les perspectives à moyen terme en matière de stabilité des prix et de croissance économique dans l'Union.

Sur le plan international, le Comité a noté les signes d'une reprise graduelle de l'activité économique, notamment dans les principaux pays industrialisés. Cependant, quelques incertitudes continuent de peser sur la croissance mondiale, en raison de la persistance de la fragilité de la situation macroéconomique dans les principaux pays émergents.

Analysant la situation au sein de l'Union, le Comité a noté que les performances macroéconomiques en 2013 ont été globalement plus favorables que prévu. Les dernières estimations situent le taux de progression du Produit Intérieur Brut en volume à 6,3% en 2013. Pour l'année 2014, le regain de l'activité économique devrait se poursuivre avec un taux de croissance réel projeté à 7,0%. Les membres du Comité ont souligné que la réalisation de ces prévisions de croissance pourrait toutefois se ressentir d'une accentuation de la lenteur de la reprise de la croissance économique mondiale.

Au titre de l'évolution des prix, le Comité a relevé la poursuite de la décélération de l'inflation dans l'Union. Le taux d'inflation, en glissement annuel, est ressorti nul à fin décembre 2013 après 2,8% à fin décembre 2012. Il est estimé par la Banque Centrale à 0,2% à fin janvier 2014. Les facteurs à l'origine de la décélération de l'inflation sont notamment la détente des prix des produits alimentaires ainsi que la décélération des cours mondiaux du pétrole. En moyenne annuelle, l'Union a enregistré un taux d'inflation de 1,6% en 2013 contre 2,4% en 2012.

A moyen terme, les prévisions indiquent des risques inflationnistes globalement modérés. A l'horizon de 24 mois, le taux d'inflation, en glissement annuel, devrait se situer à 2,0%, en phase avec l'objectif de stabilité des prix poursuivi au niveau de l'Union.

En ce qui concerne l'évolution des conditions monétaires, le Comité a noté la poursuite de la détente des taux d'intérêt sur les différents compartiments du marché monétaire, dans le sillage de la baisse des taux directeurs opérée par la BCEAO en septembre 2013. Ainsi, le taux moyen pondéré des appels d'offres d'injection de liquidités à une semaine et celui des transactions sur le compartiment à une semaine du marché interbancaire ont connu des baisses respectives de 21,5 et 17,0 points de base entre le troisième et le quatrième trimestre 2013. Sur le marché des titres publics, les émissions de bons par les Trésors ont été réalisées au taux moyen pondéré de 5,14% au quatrième trimestre 2013, après un niveau de 4,59% au trimestre précédent.

Sur la base de ces analyses, le Comité de Politique Monétaire a décidé de maintenir inchangés les taux directeurs à leurs niveaux en vigueur depuis le 16 septembre 2013. Le taux

---

d'intérêt minimum de soumission aux opérations d'appels d'offres d'injection de liquidités et le taux d'intérêt du guichet de prêt marginal restent respectivement à 2,50% et 3,50%. Le Comité a, en outre, décidé de laisser inchangé le coefficient des réserves obligatoires applicable aux banques de l'Union à son niveau de 5% en vigueur depuis le 16 mars 2012.

Par ailleurs, le Comité de Politique Monétaire a recommandé aux Etats membres de l'Union Monétaire Ouest Africaine de poursuivre la mise en œuvre des réformes structurelles indispensables à la consolidation et à l'élargissement de la base productive des économies de l'Union. Il a, en outre, encouragé les Etats à poursuivre les efforts engagés pour améliorer la qualité des investissements nécessaires à l'accélération d'une croissance économique créatrice d'emplois.

*Fait à Dakar, le 5 mars 2014*

Le Président du Comité de Politique Monétaire

Tiémoko Meyliet KONE

---

## RESUME

L'évolution de la conjoncture récente à l'échelle internationale confirme une reprise graduelle de l'activité économique mondiale avec toutefois des disparités d'une région à l'autre et au sein même des différents groupes de pays. Grâce à leurs performances économiques du deuxième semestre 2013, les principaux pays industrialisés occupent à nouveau la place de locomotive de l'économie mondiale. La croissance dans les pays émergents s'est, en revanche, ressentie du durcissement des conditions financières et de l'affaiblissement de la demande intérieure. Ces pays devront toutefois tirer profit du rebond attendu de l'activité dans les pays développés sur les deux années à venir.

Le Fonds Monétaire International, dans son évaluation des perspectives économiques mondiales publiées en janvier 2014, projette un taux de croissance de l'économie mondiale de 3,7% et 3,9% respectivement en 2014 et 2015 contre 3,0% en 2013.

Sur les marchés financiers mondiaux, en dépit des craintes suscitées par la décision de la FED de diminuer son soutien à l'économie, les principaux indices boursiers se sont inscrits en hausse. Au titre des marchés obligataires, les rendements des obligations de référence à 10 ans ont augmenté sous l'effet de la publication des statistiques favorables sur l'économie américaine et l'orientation de la politique monétaire de la FED.

L'atonie de la demande mondiale a affecté l'évolution des cours des matières premières qui se sont, pour la plupart, inscrits en baisse au quatrième trimestre 2013. Cette même tendance s'est reflétée sur les prix de nombreux produits exportés par l'Union.

Au plan interne, la bonne orientation de l'activité économique observée depuis le début de l'année 2013 s'est poursuivie au quatrième trimestre. Les récentes estimations, qui intègrent les dernières données disponibles de la campagne 2013/2014, situent la progression du produit intérieur brut de l'Union en termes réels à 6,3% en 2013. Cette révision à la hausse de 0,3 point de pourcentage de la croissance par rapport à l'estimation contenue dans le Rapport du trimestre précédent traduit l'impact moins important que prévu des aléas climatiques sur la production agricole dans certains Etats membres.

L'évolution du niveau général des prix à la consommation confirme la tendance à la décélération de l'inflation dans l'Union. En glissement annuel, le taux d'inflation de l'UEMOA est ressorti quasi nul à 0,04% à fin décembre 2013 après 1,1% à fin septembre 2013, en liaison avec la détente des prix des produits alimentaires consécutive à l'amélioration de l'offre ainsi que ceux des carburants. En moyenne, le taux d'inflation de l'Union s'est établi à 1,6% en 2013 contre 2,4% en 2012.

Le profil des finances publiques des Etats membres de l'Union a été marqué en 2013 par une aggravation du déficit budgétaire, reflétant les priorités accordées par les Gouvernements à la poursuite de l'exécution des programmes d'investissements dans les infrastructures et les secteurs sociaux.

Le commerce extérieur de l'Union a affiché un meilleur profil au quatrième trimestre 2013, marqué par une réduction du déficit de la balance commerciale de l'Union de 20,8 milliards en variation trimestrielle.

La situation monétaire à fin décembre 2013, comparée à celle à fin septembre 2013, se caractérise par une hausse de la masse monétaire portée par une progression du crédit intérieur et la consolidation des avoirs extérieurs nets. En glissement annuel, la liquidité globale enregistre à fin décembre 2013 une croissance de 10,4%, sous l'effet de la hausse de 18,8% du crédit intérieur. D'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets ont baissé de 577,2 milliards. Le taux de couverture de l'émission monétaire s'est établi à 90,4% contre 98,0% à fin septembre 2013.

La trésorerie propre des banques s'est contractée par rapport à décembre 2012, passant de 131,2 milliards à -384,9 milliards, en liaison avec l'incidence négative des facteurs autonomes, notamment le solde négatif des opérations avec les Etats et celui des transferts vers l'extérieur. Dans ces conditions, les besoins de refinancement des banques auprès de la Banque Centrale sont demeurés importants. La couverture de ces besoins a permis de maintenir la liquidité bancaire en moyenne à 1.127,1 milliards sur la période de constitution des réserves obligatoires allant du 16 novembre au 15 décembre 2013 contre un niveau de 1.280,6 milliards un trimestre plus tôt.

L'évolution des taux d'intérêt sur le marché monétaire au quatrième trimestre 2013 reflète l'impact de la baisse des taux directeurs opérée par la BCEAO en septembre 2013. Ainsi, le taux moyen pondéré des opérations hebdomadaires d'injection de liquidités s'est replié de 21,5 points de base d'un trimestre à l'autre pour s'établir à 2,54% au quatrième trimestre. Sur le marché interbancaire, la même tendance est observée, le taux d'intérêt moyen pondéré des opérations du compartiment à une semaine étant ressorti en baisse de 17 points de base entre septembre et décembre 2013. Sur le marché des titres publics, le coût des ressources s'est également inscrit en baisse, en particulier sur les maturités à six et douze mois qui enregistrent des replis de 10 et 15 points de base respectivement.

L'encours des refinancements accordés par la BCEAO aux banques et adossés aux titres publics s'est établi à 1.376,2 milliards et a représenté 19,0% des recettes fiscales de l'avant-dernier exercice budgétaire, pour une norme de 35% maximum.

Les perspectives d'évolution de l'inflation à moyen terme ne laissent pas apparaître de tensions particulières sur les prix à la consommation. Les nouvelles prévisions tablent sur un taux d'inflation de 1,8% en moyenne en 2014. A l'horizon de huit trimestres, le taux d'inflation est projeté à 2,0% en glissement annuel, en phase avec l'objectif de stabilité des prix dans l'Union.

Au titre de la croissance économique, l'Union enregistrerait un taux de progression du PIB en termes réels de 7,0% en 2014.

## I – ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE MONDIAL

### 1.1. Activité économique

Les indicateurs récents de la conjoncture économique internationale confirment l'amorce d'un redressement graduel de l'économie mondiale, tirée essentiellement par la reprise de l'activité économique dans certains pays développés. Dans les principaux pays émergents, la croissance, tout en demeurant élevée, continue de pâtir du ralentissement de la demande intérieure et du durcissement des conditions financières.

**Tableau 1.1 : Taux de croissance du PIB en volume (variation en %)**

	Moyenne annuelle			Glissement annuel						
	2011	2012	2013	2012		2013				
				T3	T4	T1	T2	T3	T4	
<b>Pays développés</b>										
Etats-Unis	1,8	2,8	1,9	3,1	2,0	1,3	1,6	2,0	2,7	
Japon	-0,4	1,4	1,7	-0,1	-0,3	-0,1	1,3	2,4	3,1	
Royaume-Uni	1,1	0,3	1,7	0,2	0,2	0,7	2,0	1,9	2,8	
Zone euro	1,6	-0,6	-0,4	-0,7	-1,0	-1,2	-0,6	-0,3	0,5	
Allemagne	3,4	0,9	0,5	0,9	0,3	-0,3	0,5	0,6	1,4	
France	2,0	0,0	0,2	0,0	-0,3	-0,4	0,5	0,3	0,8	
<b>Pays émergents</b>										
Chine	9,3	7,7	7,7	7,4	7,9	7,7	7,5	7,8	7,7	
Inde	6,3	3,2	4,4	2,9	3,6	3,1	3,3	5,3	4,6	
Brésil	2,7	0,9	2,3	1,0	1,9	1,7	3,3	2,2	1,9	
Russie	4,3	3,4	1,5	4,0	1,8	1,9	1,2	1,2	1,9	
Afrique du Sud	3,5	2,5	1,8	2,5	2,2	1,8	1,9	1,8	1,9	

Sources : OCDE, Eurostat , FMI

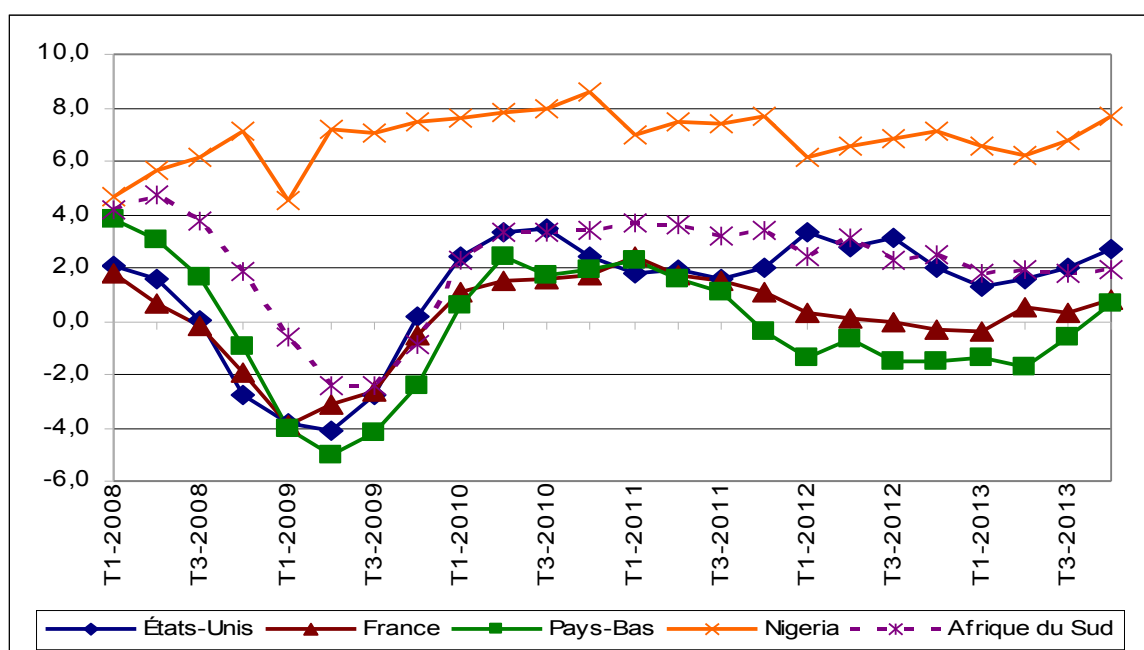
L'activité économique aux Etats-Unis a enregistré une hausse de 2,7% en glissement annuel au quatrième trimestre 2013, en nette progression par rapport au rythme d'expansion de 2,0% réalisé au troisième trimestre. La consommation des ménages, les dépenses d'équipement des entreprises et le dynamisme des exportations ont été les principaux moteurs de la croissance. Sur l'ensemble de l'année 2013, le PIB des Etats-Unis est en hausse de 1,9% contre 2,8% en 2012. Au Japon, l'accélération de la croissance entamée depuis le début de l'année 2013 s'est poursuivie. Ainsi, le taux de croissance du PIB au quatrième trimestre s'est établi à 3,1% après une progression de 2,4% le trimestre précédent. Pour l'année 2013, la croissance du PIB du Japon est projetée à 1,7% contre 1,4% en 2012.

Dans la zone euro, l'activité économique se consolide, tirée par les bonnes performances économiques de l'Allemagne, l'accélération de la croissance dans les pays périphériques restant modeste. Le PIB de la zone a enregistré une croissance positive de 0,5% au quatrième trimestre 2013, après sept trimestres consécutifs de croissance négative. En dépit de ce rebond, le PIB réel de la zone euro s'est contracté de 0,4% sur l'ensemble de l'année 2013, après un repli de 0,6% un an plus tôt.

Dans les principaux pays émergents, des différences persistent en matière de performances économiques. La croissance économique de la Chine est ressortie à 7,7% en glissement annuel au quatrième trimestre 2013, après 7,8% un trimestre plus tôt, en liaison notamment avec la poursuite de la mise en œuvre des mesures budgétaires de relance. Sur l'ensemble de

l'année 2013, le taux de croissance du PIB en volume est stable à 7,7%, comme en 2012, mais supérieur à l'objectif de 7,5% des Autorités. La croissance reste fragile dans la plupart des autres pays émergents, confrontés à une demande intérieure faible ainsi qu'à une instabilité de leurs monnaies et de leurs marchés financiers depuis l'annonce, puis la mise en œuvre, de la réduction du soutien de la FED à l'économie américaine.

**Graphique 1.1 : Evolution du taux de croissance du PIB trimestriel des principaux pays partenaires de l'UEMOA, en glissement annuel (en %)**



Sources : OCDE, National Bureau of Statistics (Nigeria), South Africa Reserve Bank (SARB)

Dans les principaux pays clients<sup>1</sup> des Etats membres de l'Union, l'activité économique présente des rythmes d'évolution contrastés. L'économie française a progressé en glissement annuel de 0,6% au quatrième trimestre 2013, après 0,2% et 0,5% les deux trimestres précédents, confirmant sa sortie de la récession. Les données disponibles montrent que l'Afrique du Sud a réalisé un taux de croissance de 1,9% au quatrième trimestre 2013 après 1,8% au trimestre précédent. Au Nigeria, à l'instar des trimestres précédents, le secteur non pétrolier a été le principal moteur de la vigueur de la croissance. Selon le Bureau National de la Statistique, le PIB du Nigeria a progressé de 7,7% au quatrième trimestre 2013 après 6,8% au troisième trimestre 2013. Les estimations provisoires situent le taux de croissance annuel à 6,9%, en progression par rapport à 6,6% réalisé en 2012.

En perspective, le regain d'activité économique observé au deuxième semestre 2013 dans la plupart des économies avancées devrait se poursuivre. Prenant en compte les tendances de ces derniers mois, le Fonds Monétaire International (FMI) a révisé à la hausse ses prévisions de croissance de l'économie mondiale pour l'année 2014 et maintenu inchangées celles de 2015. Les données publiées par le FMI en janvier 2014 laissent apparaître que la production mondiale augmenterait de 3,7% en 2014 contre 3,0% en 2013 et de 3,9% en 2015.

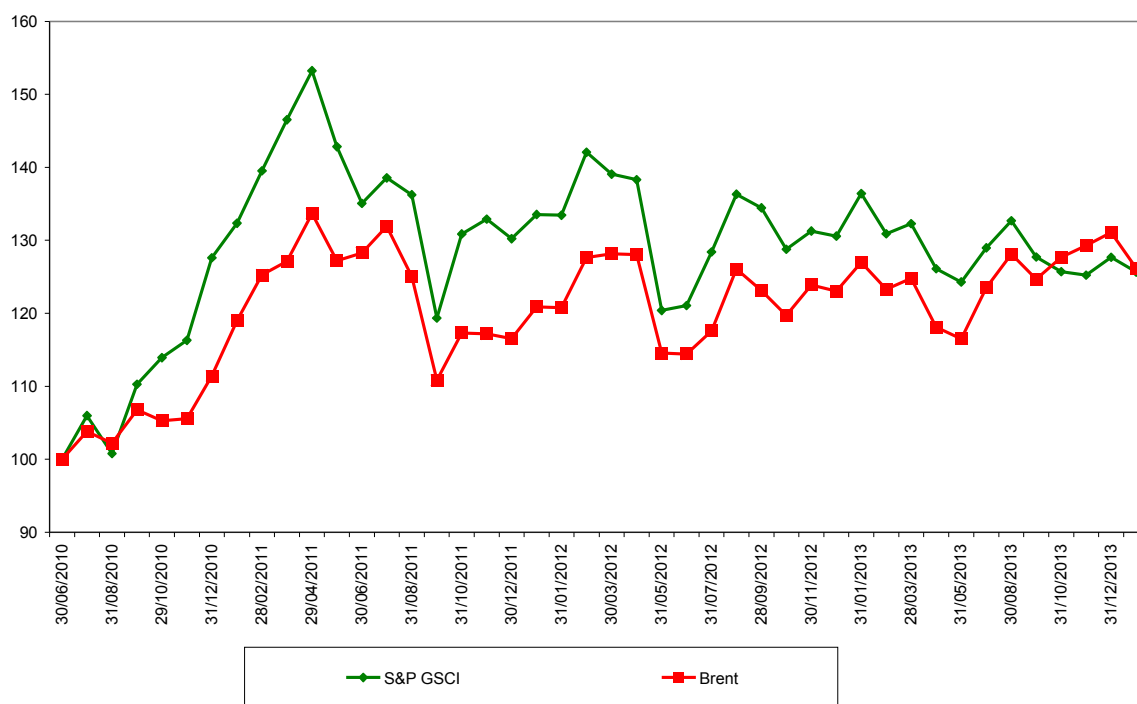
1/ Principaux pays clients de l'Union : France, Afrique du Sud, Nigeria, Pays-Bas et Etats-Unis



## 1.2. Cours des matières premières

Les cours des matières premières sont demeurés faibles en raison de la fragilité de la conjoncture mondiale.

**Graphique 1.2 : Evolution comparée des indices sur les marchés internationaux des matières premières (S&P GSCI<sup>2</sup>) et ceux du Brent (base 100 = juin 2010)**



Source : Bloomberg

Les cours de la plupart des produits exportés par les Etats membres de l'UEMOA sont orientés à la baisse, en raison essentiellement de l'atonie de la demande mondiale. Singulièrement, les prix du coton ont connu une baisse de 5,3% au quatrième trimestre 2013, sous l'effet de l'accentuation de l'écart entre l'offre et la demande de coton fibre. Les spéculations quant à la fin prochaine du rachat d'actifs par la FED aux Etats-Unis ont entraîné un reflux du cours de l'once d'or qui a perdu 4,1% de sa valeur au quatrième trimestre 2013. Les cours du café et du caoutchouc ont également reculé de 9,8% et 3,4% respectivement durant la même période.

En revanche, les cours mondiaux du cacao, des huiles de palme et de palmiste ainsi que ceux de la noix de cajou se sont redressés pendant le quatrième trimestre 2013. Ils ont enregistré respectivement une hausse trimestrielle de 12,2%, 6,1%, 21,4% et 6,6%.

<sup>2/</sup> Le S&P GSCI est un indice qui sert de repère sur les tendances du marché des matières premières.

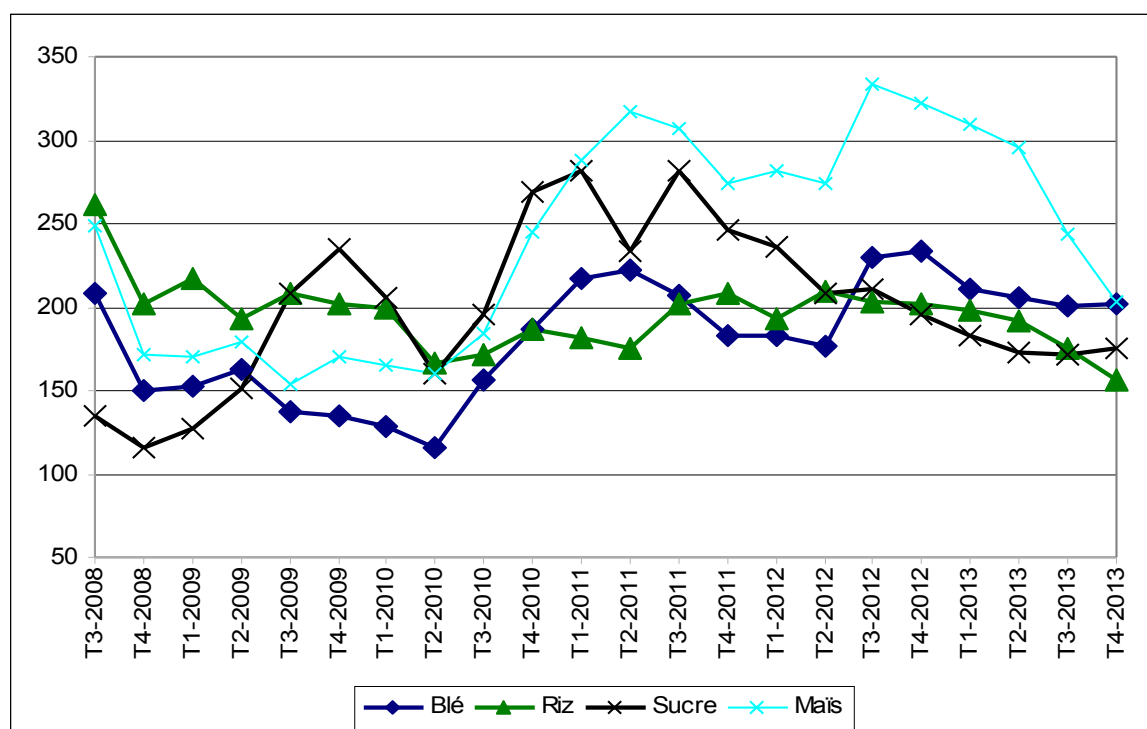
**Tableau 1.2 : Cours des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA  
(variation en %)**

	Cours moyen T4-2013	Variation T4-2013/T3-2013		Variation T4-2013/T4-2012	
		Prix libellés en dollars US	Prix libellés en FCFA	Prix libellés en dollars US	Prix libellés en FCFA
Pétrole brut (NYMEX) (en \$/baril)	97,7	-7,2	-9,7	10,2	5,0
Café robusta (OIC) (en cents/livre)	82,5	-9,8	-12,3	-16,3	-20,2
Cacao (OICC) (en cents/livre)	125,6	12,2	9,2	12,6	7,3
Coton (NY 2ème position) (en cents/livre)	81,3	-5,3	-7,8	10,6	5,4
Huile de palme (en \$/tonne métrique)	892,5	6,1	3,3	10,8	5,6
Huile de palmiste (en \$/tonne métrique)	1 058,2	21,4	18,2	31,2	25,1
Caoutchouc (en eurocents)	176,9	-3,4	-1,8	-23,4	-26,4
Noix de cajou (en \$/tonne métrique)	798,4	6,6	3,8	-11,3	-15,4
Or (en \$/once)	1 272,5	-4,1	-6,7	-26,0	-29,5

Source : Reuters

Les cours des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA ont connu des évolutions différenciées sur la période sous revue. Les cours du maïs et du riz se sont repliés respectivement de 17,0% et 10,7%. En revanche, ceux du blé et du sucre se sont légèrement accrus de 0,6% et 1,9%. Comparés à leurs niveaux du quatrième trimestre 2012, les cours du maïs et ceux du riz sont en baisse de 37,1% et 22,5% tandis que ceux du blé et du sucre ont reculé de 13,5% et 10,1% respectivement.

**Graphique 1.3 : Indices des prix des principaux produits de base alimentaires importés  
par les pays de l'UEMOA (base 100 = 2005)**



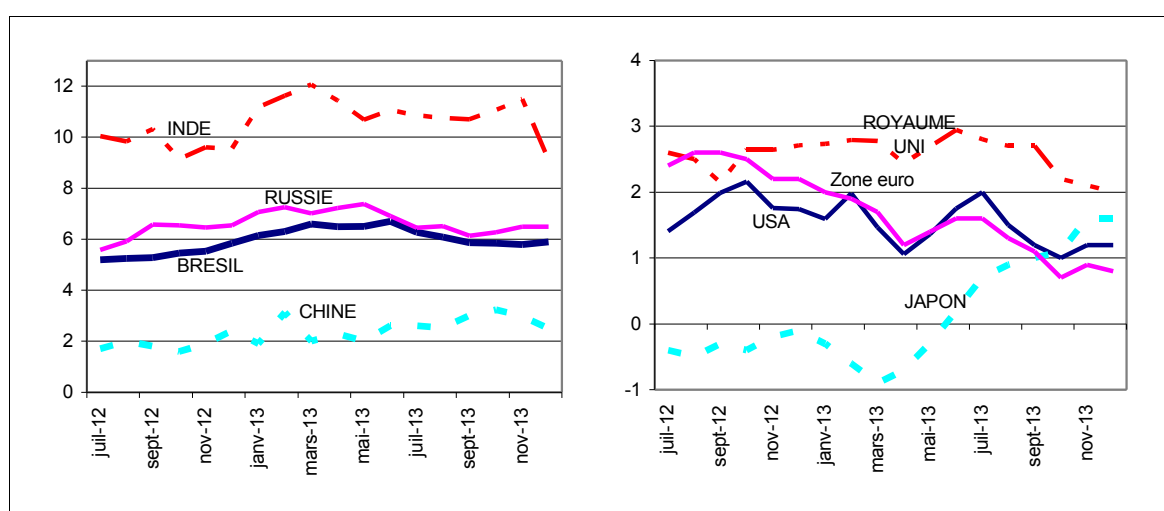
Source : FMI

### 1.3. Inflation

Le repli des cours mondiaux des produits alimentaires et des produits énergétiques a contribué à la modération de l'inflation dans les principaux pays industrialisés.

Aux Etats-Unis, le taux d'inflation en glissement annuel est passé de 1,2% à fin septembre 2013 à 1,5% à fin décembre et reste inférieur à l'objectif de 2% poursuivi par la FED. Après une accélération en novembre, l'inflation dans la zone euro a ralenti en décembre 2013 puis en janvier 2014, alimentant à nouveau les craintes d'une déflation pour la zone. Le taux d'inflation est retombé à 0,7% à fin janvier 2014 après avoir atteint 1,1% à fin septembre 2013. Au Japon, le taux d'inflation est ressorti à 1,6% à fin décembre 2013 contre 1,0% trois mois plus tôt, en liaison avec les efforts entrepris par le Gouvernement et la banque centrale pour lutter contre la déflation.

**Graphique 1.4 : Evolution du taux d'inflation (mesuré par la variation en glissement annuel en % de l'IPC)**



Source : OCDE

Dans les principaux pays émergents, le durcissement de la politique monétaire a eu un effet baissier sur l'inflation qui reste toutefois à des niveaux élevés en raison de la dépréciation de certaines monnaies. Les taux d'inflation sont ressortis respectivement à 5,9% au Brésil et 9,1% en Inde en décembre 2013 contre respectivement 6,7% et 11,1% en juin. En Chine, la hausse du niveau général des prix a atteint 2,5% en décembre, en décélération par rapport au niveau de 3,0% d'inflation observé en novembre et 3,2% en octobre 2013. En Russie, l'inflation s'est située en revanche à 6,5% en décembre 2013, au-delà de l'objectif officiel qui la fixe entre 5% et 6%.

Dans la plupart des pays fournisseurs<sup>3</sup> de l'Union, l'inflation a ralenti au quatrième trimestre 2013. En France, la variation du niveau général des prix à la consommation est demeurée stable à 0,8% en glissement annuel en novembre et décembre 2013. Au Nigeria, la modération de l'inflation entamée au quatrième trimestre 2012 s'est poursuivie en 2013. Le taux d'inflation qui était de 9,0% en janvier 2013 a poursuivi sa décélération pour atteindre 7,8% en octobre avant de ressortir à 8,0% en décembre 2013.

<sup>3</sup>/ La France, le Nigeria et la Chine sont les principaux pays fournisseurs de l'Union.

---

## **1.4. Conditions monétaires et financières à l'échelle internationale**

### **1.4.1. Actions des banques centrales**

Les banques centrales des principaux pays industrialisés, à l'exception de la Réserve Fédérale Américaine (FED), ont maintenu inchangée leur politique de soutien à la croissance économique et à la lutte contre le chômage, dans un contexte marqué par une absence de tensions inflationnistes.

Dans la zone euro, le Conseil des Gouverneurs de la Banque Centrale Européenne a, lors de ses réunions du 9 janvier et du 6 février 2014, jugé les anticipations d'inflation à moyen et à long terme solidement ancrées à un niveau compatible avec son objectif de stabilité des prix. Il a décidé de maintenir inchangés les taux directeurs de la BCE après la baisse de 25 points de base opérée le 7 novembre 2013. Le taux d'intérêt des opérations principales de refinancement reste fixé à 0,25%, le taux de prêt marginal à 0,75% et celui de la facilité de dépôt à 0%. La BCE se dit prête à prendre, si nécessaire, de nouvelles mesures d'assouplissement de sa politique monétaire.

Engagée dans la lutte pour sortir le pays de la déflation, la Banque du Japon a maintenu inchangée sa politique ultra-accommodante entamée depuis avril 2013, avec pour objectif, de porter le taux d'inflation de -0,7% en avril 2013 à 2% à l'horizon 2015, par le biais notamment de rachats massifs d'actifs.

En revanche, et conformément aux annonces qu'elle avait faites pour préparer les marchés à la réduction de son soutien à l'économie américaine, la FED a entamé, dès le mois de décembre 2013, un resserrement de sa politique monétaire. Elle a décidé, à deux reprises, en décembre 2013 puis en janvier 2014, de baisser de 10,0 milliards de dollars, le montant de ses rachats d'actifs, le ramenant de 85,0 milliards à 65,0 milliards de dollars par mois à compter du 1<sup>er</sup> février 2014. Toutefois, elle a réitéré son engagement à maintenir ses taux courts proches de zéro (0-0,25%), même si le taux de chômage passe en dessous de sa cible de 6,5%.

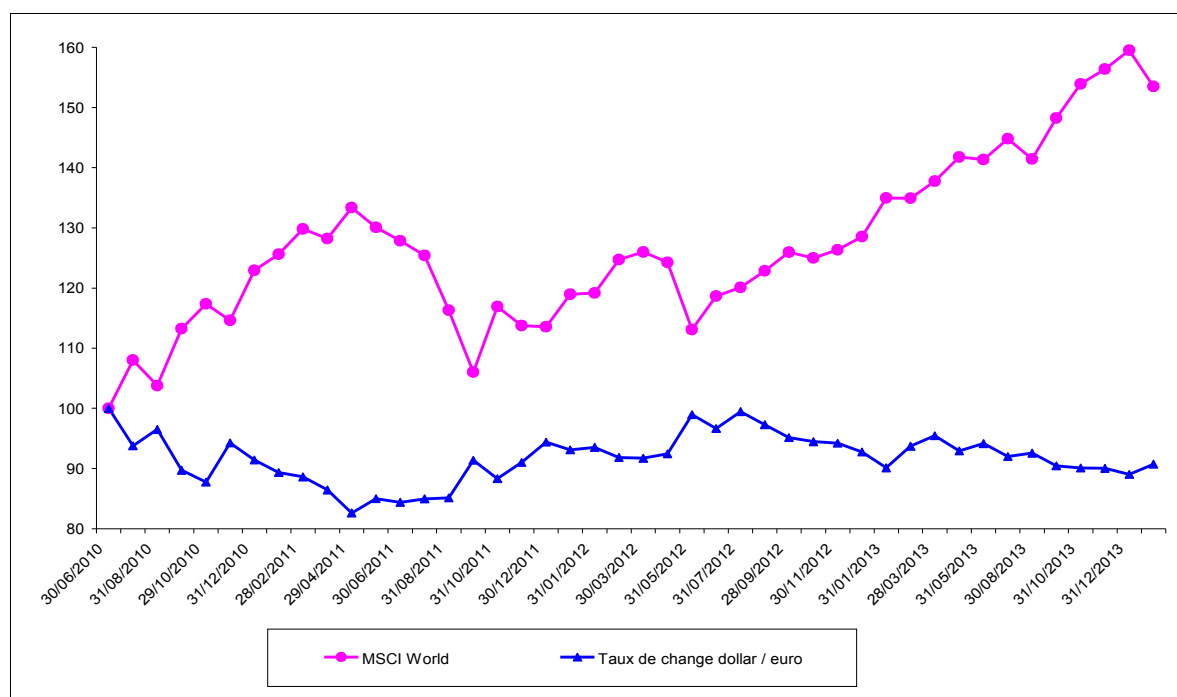
La mise en exécution du programme de réduction des rachats d'actifs par la FED a eu pour effet la dépréciation de la monnaie de la plupart des pays émergents. L'Afrique du Sud, l'Argentine, la Russie et la Turquie ont vu leur monnaie perdre plus de 5,0% de sa valeur par rapport au dollar des Etats-Unis depuis le début de l'année 2014. Pour faire face à la baisse drastique de ses réserves de change, la Banque Centrale d'Argentine a été amenée à dévaluer le peso. En vue de lutter contre les tensions inflationnistes et soutenir leur monnaie, certaines banques centrales ont relevé significativement leurs taux directeurs. Ainsi, en janvier 2014, la Banque Centrale de Turquie a augmenté de 550 points de base son taux de prise en pension à une semaine pour le porter à 10,00%. La Banque Centrale du Brésil et celle d'Afrique du Sud ont, au cours du mois de janvier 2014, augmenté de 50 points de base leurs taux directeurs pour les hisser respectivement à 10,50% et 5,50%. Pour sa part, la Reserve Bank of India a relevé de 25 points de base son principal taux directeur le 28 janvier 2014 pour le porter à 8,00%.

### **1.4.2. Evolution des conditions financières**

En dépit des craintes suscitées par la décision de la FED de réduire progressivement ses rachats d'actifs, les principaux indices de la bourse de New York, le Dow Jones et le Nasdaq, ont poursuivi leur tendance à la hausse entamée les trimestres précédents. Entre septembre et décembre 2013, ils se sont accrus de 9,6% et 10,7% respectivement. Au Japon, l'indice

Nikkei a terminé l'année 2013 sur un nouveau pic en s'établissant à 16.291,3 points contre 14.455,8 points à fin septembre 2013. Au Royaume-Uni, l'indice Footsie 100 a consolidé durant le dernier trimestre la hausse observée le trimestre précédent. A fin décembre 2013, il s'est établi à 6.749,1 points, en hausse de 4,4% par rapport à son niveau à fin septembre 2013. Dans la zone euro, l'indice EuroStoxx 50 a progressé de 215,6 points par rapport à son niveau à fin septembre pour ressortir à 3.109,0 points à fin décembre 2013.

**Graphique 1.5 : Evolution comparée des indices sur les marchés boursiers internationaux (MSCI World)<sup>4</sup> et du taux de change euro/dollar (base 100 = juin 2010)**



Source : Bloomberg

Sur les marchés obligataires, les rendements des obligations d'Etat de référence à 10 ans des Etats-Unis, du Royaume-Uni, de l'Allemagne et de la France se sont tendus entre septembre et décembre 2013.

Sur les marchés monétaires, la volatilité des taux est restée globalement limitée. Le spread entre le taux d'intérêt à 3 mois et la moyenne des taux journaliers anticipés sur 3 mois (indicateur de tension sur la confiance entre les banques pour les prêts interbancaires) en zone euro est passé de 12,3 points de base (pdb) à fin septembre 2013 à 13,0 pdb à fin décembre 2013.

Sur les marchés des changes, l'euro a connu des fluctuations au gré de l'évolution des anticipations des taux d'intérêt sur les marchés monétaires américains et européens et de celles sur les perspectives économiques de la zone euro. Face au dollar des Etats-Unis, la monnaie européenne s'est raffermie. En moyenne sur la période, un euro s'échangeait contre 1,3704 dollar en décembre 2013 alors qu'en septembre il valait 1,3348 dollar.

<sup>4</sup> Le MSCI World est un indice boursier mesurant la performance des marchés boursiers de pays développés.

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

### 2.1. Facteurs d'offre

#### 2.1.1. – Activité dans le secteur agricole

Les récentes estimations de récoltes au titre de la campagne agricole 2013/2014 effectuées par les Services officiels font ressortir une baisse de 2,0% de la production vivrière globale au sein de l'Union, par rapport à la campagne précédente. Cette situation résulte de la diminution de 5,6% de la production céréalière, en raison notamment de la chute des récoltes au Mali, au Niger et au Sénégal. La production des tubercules s'est, quant à elle, bien orientée, enregistrant une hausse de 3,9%.

Comparativement à la production moyenne des cinq précédentes campagnes, les récoltes de la campagne 2013/2014 sont toutefois en progression de 7,7%.

**Tableau 2.1 : Production vivrière dans l'UEMOA (en tonnes)**

	(Estimations à fin janvier 2014)					Moyenne des cinq précédentes campagnes (3)	Variation (en %)	
	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013 (1)	2013/2014* (2)		(2)/(1)	(2)/(3)
Céréales	19 002 770	22 315 460	19 048 390	23 621 057	22 305 439	20 691 311	-5,6	7,8
Tubercules	15 983 046	17 213 926	18 057 155	18 606 746	19 334 958	17 361 461	3,9	11,4
Autres cultures	6 126 744	8 097 319	7 186 679	7 305 634	6 905 230	7 001 303	-5,5	-1,4
<b>Total</b>	<b>41 112 560</b>	<b>47 626 705</b>	<b>44 292 224</b>	<b>49 533 437</b>	<b>48 545 627</b>	<b>45 054 076</b>	<b>-2,0</b>	<b>7,7</b>

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

\* Prévisions

Au titre des cultures d'exportation, les estimations faites par les Services officiels font état d'une amélioration des productions de la quasi-totalité des spéculations, à l'exception du café, dont les récoltes connaîtraient un repli de 11,4%, en raison du repos végétatif.

Les actions menées par les Autorités ivoiriennes pour relancer la production de cacao, à travers notamment la fixation d'un prix minimum garanti au producteur et l'intensification de la sensibilisation des agriculteurs, commencent à se ressentir sur la qualité et la quantité des fèves collectées. La production de la campagne 2013/2014 est estimée à 1.449.300 tonnes, contre 1.433.000 tonnes, la campagne précédente.

Les récoltes de coton sont estimées en hausse de 29,7%, portées principalement par les productions du Bénin (+45,8%), de la Côte d'Ivoire (+38,7%), du Burkina (+28,1%) et du Mali (+22,1%). L'accroissement de cette production est consécutif aux efforts entrepris par les Etats en vue de la redynamisation de la filière, à travers l'utilisation des semences à fort rendement et l'amélioration de l'encadrement des producteurs.

Les estimations disponibles sur les récoltes d'arachide indiquent un accroissement de 11,2% au Burkina et de 2,5% au Sénégal. Les productions de la noix de cajou ont augmenté

respectivement de 27,1% et 6,7% en Guinée-Bissau et en Côte d'Ivoire. Celle de caoutchouc est estimée en hausse de 7,7% en Côte d'Ivoire.

### 2.1.2. Activités non agricoles

La bonne orientation de la production industrielle enregistrée depuis le début de l'année s'est poursuivie au dernier trimestre de l'année 2013. L'indice de la production industrielle, calculé par la Banque Centrale, est ressorti en hausse de 6,3% par rapport à son niveau de la même période de l'année précédente. Cette augmentation est particulièrement soutenue par le dynamisme du secteur manufacturier (+10,8%), qui avait connu le trimestre précédent un net ralentissement et, dans une moindre mesure, par la reprise de la production aurifère (+0,4%).

Les performances des industries manufacturières ont été portées, dans presque tous les pays de l'Union, par la vitalité des unités textiles, à la suite de la progression de la production de coton-graine, ainsi que par celles des unités agroalimentaires. L'évolution de l'indice de la branche minière reflète l'accroissement de la production de pétrole brut et de gaz naturel en Côte d'Ivoire de même que celle d'uranium au Niger au cours du dernier trimestre 2013.

**Tableau 2.2 : Indice de la Production Industrielle (IPI) dans l'UEMOA en variation par rapport à la même période de l'année précédente (en pourcentage)**

Branches	2012	T4-2012	T2-2013	T3-2013	T4-2013*	2013
<b>Production des activités extractives</b>	<b>5,2</b>	<b>10,2</b>	<b>-3,3</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>
dont Pétrole brut et gaz naturel	-6,2	0,5	8,7	8,1	8,9	8,3
<b>Industrie manufacturières</b>	<b>5,2</b>	<b>16,4</b>	<b>10,1</b>	<b>1,2</b>	<b>10,8</b>	<b>9,0</b>
dont Produits alimentaires et boissons	14,0	14,3	-0,6	-3,1	8,1	3,5
dont Textiles	3,7	38,7	35,4	-34,7	65,2	0,9
dont Produits pétroliers raffinés	13,4	51,5	-4,9	-16,3	-2,2	-6,1
<b>Electricité, gaz, eau</b>	<b>18,3</b>	<b>4,8</b>	<b>4,8</b>	<b>-4,2</b>	<b>-3,0</b>	<b>-0,3</b>
<b>Indice Général</b>	<b>5,5</b>	<b>8,2</b>	<b>5,5</b>	<b>0,2</b>	<b>6,3</b>	<b>4,2</b>

Source : BCEAO.

(\*) Données provisoires pour décembre 2013

En moyenne sur l'année 2013, la production industrielle a enregistré une augmentation de 4,2% contre 5,5% au cours de l'année précédente. Cette évolution traduit l'accroissement de l'activité essentiellement dans le secteur manufacturier (+9,0%) dont les effets ont été atténués par la contre-performance enregistrée dans la branche énergétique.

Dans le secteur manufacturier, la bonne orientation de l'indice sur l'année 2013 est liée au dynamisme des industries agroalimentaires et du textile dans certains pays de l'Union. L'intensification de l'activité de transformation dans ces secteurs est en rapport avec le contexte favorable induit par les résultats satisfaisants de la campagne agricole 2012/2013.

L'indice du chiffre d'affaires dans le commerce est en hausse de 13,6%, en glissement annuel, au quatrième trimestre 2013. Cette évolution est liée à la bonne orientation de l'activité dans l'ensemble des compartiments par rapport à l'année précédente, notamment dans les branches « automobiles, motocycles et pièces détachées » (+26,4%) et « produits pétroliers » (+14,6%).

**Tableau 2.3 : Indice du chiffre d'affaires (ICA) dans l'UEMOA en variation par rapport à la même période de l'année précédente (en pourcentage)**

Groupes de produits	2012	T4-2012	T2-2013	T3-2013	T4-2013*	2013
Produits de l'alimentation	1,7	-1,9	3,2	0,8	2,6	2,4
Produits de l'équipement de la personne	17,0	-1,6	-4,4	23,1	11,0	7,9
dont Textiles, habillements, articles chaussants et cuirs	16,9	-1,6	-4,5	23,1	11,1	7,9
Automobiles, motocycles et pièces détachées	12,2	-2,5	24,8	23,9	26,4	21,6
Produits pétroliers	22,3	18,3	15,7	14,5	14,6	13,4
Produits pharmaceutiques et cosmétiques	10,0	5,9	6,3	12,4	16,5	9,7
<b>Indice général</b>	<b>15,2</b>	<b>9,5</b>	<b>13,0</b>	<b>14,4</b>	<b>13,6</b>	<b>12,1</b>

Source : BCEAO

(\*) Données provisoires pour décembre 2013

Au cours de l'année 2013, l'indice du chiffre d'affaires dans le commerce est ressorti en hausse de 12,1% par rapport à l'année 2012. Cette progression reflète la bonne tenue des marchés de l'automobile (+21,6%), des produits pétroliers (+13,4%), des produits pharmaceutiques (+9,7%) et des articles d'habillement (+7,9%).

## 2.2. – Facteurs de demande

### 2.2.1. – Revenus des cultures de rente

Les revenus des producteurs au titre de la campagne 2013/2014 pourraient se ressentir de la baisse des prix mondiaux de certaines matières premières.

En effet, sur la base des estimations de production et des prix disponibles, les producteurs de café et de caoutchouc enregistreraient une diminution de leurs revenus. Les baisses ressortiraient à 64,1% pour le caoutchouc et 10,8% pour le café. En revanche, les revenus des producteurs de coton et de cacao progresseraient respectivement de 31,1% et 4,7% au cours de la campagne 2013/2014.

### 2.2.2. – Finances publiques

Le profil des finances publiques des Etats membres de l'Union a été marqué en 2013 par une aggravation du déficit budgétaire, reflétant les priorités accordées par les Gouvernements à la poursuite de l'exécution des programmes d'investissements dans les infrastructures et les secteurs sociaux.



**Tableau 2.4 : Opérations financières des Etats membres de l'UEMOA  
(en milliards de FCFA)**

	Déc 2012 (1)	Déc 2013 (2)	Écart (2) – (1) (en milliards) (En %)	
<b>Recettes totales</b>	7 787,9	8 528,3	740,3	9,5
<i>dont recettes fiscales</i>	6 591,1	7 360,7	769,6	11,7
<i>recettes non fiscales</i>	1 062,3	1 033,1	-29,2	-2,7
<b>Dons</b>	942,0	1 392,7	450,6	47,8
<b>Dépenses totales et prêts nets</b>	10 029,9	11 336,6	1 306,7	13,0
<i>dont dépenses courantes</i>	6 793,2	6 842,8	49,6	0,7
<i>masse salariale</i>	2 600,0	2 830,8	230,7	8,9
<i>transferts et subventions</i>	1 999,8	1 804,4	-195,4	-9,8
dépenses en capital	3 037,5	4 338,1	1 300,6	42,8
autres dépenses	179,9	159,6	-20,3	-11,3
prêts nets	32,7	10,7	-21,9	-67,1
<b>Solde global, base engagements, hors dons</b>	<b>-2 242,0</b>	<b>-2 808,3</b>	<b>-566,4</b>	
<i>en % du PIB</i>	-5,6	-6,4		
<b>Solde budgétaire de base</b>	<b>-957,3</b>	<b>-941,1</b>	<b>16,1</b>	
<b>Solde global, base caisse, y compris dons</b>	<b>-1 228,0</b>	<b>-1 514,4</b>	<b>-286,4</b>	

Sources : Services nationaux, BCEAO

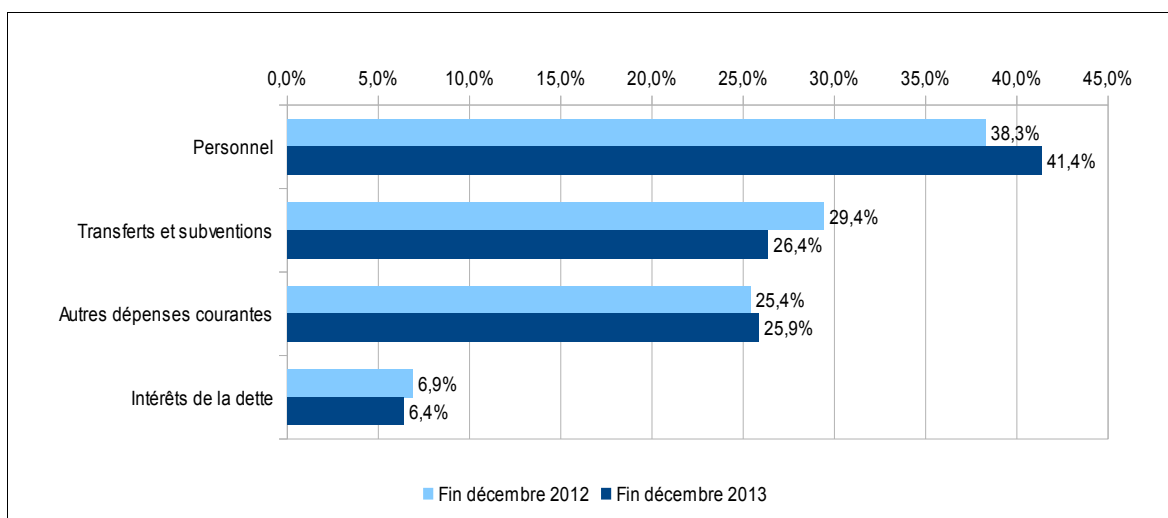
Les efforts déployés par les Etats en vue d'accroître la mobilisation des ressources intérieures se sont traduits par une augmentation de 9,5% des recettes budgétaires par rapport aux réalisations de 2012 pour s'établir à 8.528,3 milliards. Cette progression est notamment imputable à un recouvrement plus important au niveau des recettes fiscales qui se sont accrues de 11,7% pour se situer à 7.360,7 milliards. Les plus fortes hausses de recettes budgétaires ont été notées au Burkina (+15,0%) et au Niger (+13,3%). En revanche, un repli des recettes budgétaires est enregistré en Guinée-Bissau (-10,6%).

Les dons budgétaires se sont élevés à 1.392,7 milliards à fin décembre 2013, en hausse de 47,8% par rapport à décembre 2012.

L'évolution des dépenses publiques porte l'empreinte des efforts de maîtrise du rythme de progression des dépenses courantes et d'un accroissement significatif des dépenses d'investissement. Les données disponibles montrent que les dépenses courantes ont enregistré une légère hausse de 0,7% en 2013 pour ressortir à 6.843,2 milliards à la suite de la maîtrise de la progression des transferts et subventions ainsi que de la baisse des charges d'intérêts sur la dette extérieure. En revanche, les dépenses d'investissement ont connu un rebond de 42,8%, passant de 3.037,5 milliards à 4.338,1 milliards, financées à hauteur de 60,5% sur ressources internes. En pourcentage du PIB, ces dépenses ont représenté 9,9% en 2013 contre 7,5% en 2012 et 7,0% en 2011.

Le déficit global, base engagements, hors dons, est passé de 5,6% à 6,4% du PIB d'une année à l'autre. Base caisse et dons compris, le déficit s'est élevé à 1.514,4 milliards en 2013 contre 1.228,0 milliards en 2012. Il a été financé à hauteur de 52,3% par des ressources extérieures et de 47,7% par des emprunts intérieurs.

### Graphique 2.1 : Structure des dépenses courantes



Sources : Services nationaux, BCEAO

### 2.2.3. – Marché des titres de la dette publique

Le marché régional de la dette publique a été l'une des principales sources de financement des Etats. Au cours de l'année 2013, les émissions de titres publics ont atteint 2.272,3 milliards, en hausse de 39,0% par rapport à 2012, traduisant le recours de plus en plus accru des Etats aux ressources sur ce marché pour la satisfaction de leurs besoins de financement.

**Tableau 2.5 : Emissions sur le marché des titres publics (en milliards)**

	2011	2012	2013				2013	2014 (*)
			T1	T2	T3	T4		T1
<b>Bons</b>	881,2	1.051,6	359,7	366,4	271,7	413,7	1.411,4	209,4
<b>Obligations</b>	808,5	583,2	115,2	24,8	412,1	308,8	860,9	-
<b>Total</b>	1.689,7	1.634,8	474,9	391,2	683,8	722,6	2.272,3	209,4

(\*) A la date du 10 février 2014

Source : BCEAO

Sur le compartiment des bons du Trésor, quarante-sept (47) émissions ont été réalisées pour un montant total de 1.411,4 milliards contre 1.051,6 milliards en 2012, soit un accroissement de 34,2%. La maturité de 12 mois a été la plus sollicitée avec vingt-deux émissions d'une valeur globale de 660,1 milliards, soit 46,8% de la valeur totale des bons émis.

Les émissions sur le compartiment des obligations du Trésor sont ressorties à 860,9 milliards, en augmentation de 47,6% par rapport à 2012. La préférence des Etats s'est portée sur les maturités de 5 et 7 ans sur lesquelles des montants respectifs de 333,6 milliards et 273,8 milliards ont été mobilisés, soit 70,5% des ressources levées sur le compartiment long. Une émission d'un montant de 25,0 milliards a été enregistrée sur la maturité à 10 ans.

L'encours global des titres publics est ressorti à 3.659,0 milliards à fin décembre 2013, contre 3.023,9 milliards à la même période de l'année précédente. En pourcentage du PIB, il s'est chiffré à 8,4% en 2013, contre 7,5% un an auparavant.

La structure de cet encours de la dette reste dominée par les titres obligataires dont la part ressortirait à 65,3% du total.

**Tableau 2.6 : Encours de titres publics de 2009 à 2013**

	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Encours</b> (en milliards)	<b>1255,7</b>	<b>1 946,9</b>	<b>2 601,7</b>	<b>3 023,9</b>	<b>3 659,0</b>
(en % du PIB)	3,8	5,6	7,1	7,5	8,4
<b>Part relative</b> (en%)					
- bons	38,3	51,6	36,7	39	34,7
- obligations	61,7	48,2	63,3	61,0	65,3

Source : BCEAO

Pour l'année 2014, le calendrier prévisionnel des émissions de titres publics laisse apparaître un volume global de 2.397,0 milliards, comprenant 1.367,0 milliards de bons du Trésor et 1.030,0 milliards d'obligations. Il traduit un changement de plus en plus net dans le profil de la dette des Etats sur ce marché qui s'orientent davantage vers les titres de plus longue maturité.

**Tableau 2.7 : Emissions de titres publics prévues en 2014(\*)**

(en milliards de francs CFA)

	<b>Bons du Trésor</b>	<b>Obligations</b>	<b>TOTAL</b>
Bénin	280,0	100,0	380,0
Burkina	117,1	0,0	117,1
Côte d'Ivoire	243,7	330,0	573,7
Guinée-Bissau	0,0	0,0	0,0
Mali	297,5	0,0	297,5
Niger	221,0	250,0	471,0
Sénégal	102,7	230,0	332,7
Togo	105,0	120,0	225,0
<b>UEMOA</b>	<b>1367,0</b>	<b>1030,0</b>	<b>2397,0</b>

(\*) A la date du 10 février 2014

Sources : Services officiels, calculs de la BCEAO, Agence UMOA-Titres

## **2.2.4. – Commerce extérieur et intra-UEMOA**

### **2.2.4.1. – Commerce extérieur**

Le profil du commerce extérieur de l'Union est caractérisé par un déficit structurel de la balance commerciale. Toutefois, d'un trimestre à l'autre, le déficit de la balance commerciale de l'Union s'est atténué de 20,8 milliards, en passant de 883,7 milliards au troisième trimestre 2013 à 862,9 milliards au quatrième trimestre 2013. L'incidence de la hausse des importations en valeur FOB (+1,1%) sur la balance commerciale a été plus que compensée par celle des exportations (+2,0%).

La valeur des exportations de l'Union au quatrième trimestre 2013 est en hausse de 2,0%, ressortant à 3.299,2 milliards contre 3.233,1 milliards un trimestre auparavant. Cette évolution est le reflet de la hausse des recettes issues notamment des ventes à l'extérieur d'uranium (+106,8%), de cacao (+3,6%) ainsi que d'or et de métaux précieux (+2,9%). En revanche, l'impact de cette bonne tenue des ventes à l'extérieur a été amoindri par le repli des exportations de noix de cajou (-7,7%), de produits pétroliers (-4,5%), de coton (-3,4%), du caoutchouc (-2,2%) et de café (-1,3%), qui se sont ressenties de l'effet conjugué de la baisse de la demande et des cours mondiaux.

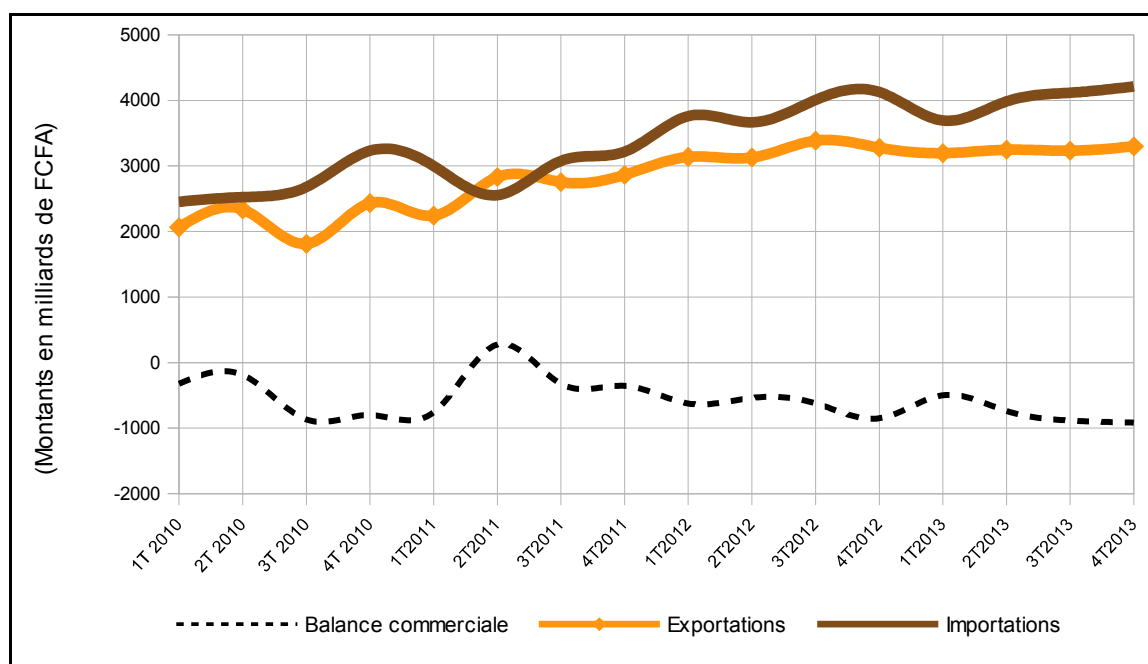
La forte progression des exportations d'uranium est liée à un retour à la normale du rythme de production des sociétés minières au Niger, après le ralentissement qu'a entraîné la dégradation de la situation sécuritaire intervenue au mois de mai 2013. L'amélioration des recettes cacaoyères s'explique par un redressement du volume des ventes à l'extérieur de fèves de cacao, dans un contexte de hausse des cours internationaux au quatrième trimestre 2013. L'augmentation du chiffre d'affaires des ventes d'or d'un trimestre à l'autre, nonobstant le recul des cours, est en ligne avec l'accroissement du volume exporté par le Burkina, à la suite de la croissance sensible (+86,3%) de la production au cours des trois derniers mois de l'année 2013 dans la mine Amara. Les tendances baissières observées au niveau de la noix de cajou et de coton s'expliquent essentiellement par l'épuisement des stocks à exporter, en attendant le démarrage des prochaines campagnes prévues pour les deux premiers trimestres de l'année. Le recul du chiffre d'affaires des produits pétroliers résulte de la baisse des prix sur les marchés internationaux, les quantités étant en hausse.

Selon l'orientation géographique, les pays de la Zone euro constituent la destination principale des exportations de l'Union avec des achats de 1.085,4 milliards contre 1.063,7 milliards un trimestre plus tôt. Les expéditions de biens vers cette zone sont constituées en grande partie de produits agricoles tels que le cacao, le café, le coton, le caoutchouc, le bois, ainsi que les produits pétroliers, les produits de la pêche et l'uranium. Les exportations de l'Union vers les autres régions du monde ressortent à 1.605,2 milliards contre 1.574,1 milliards un trimestre plus tôt et sont essentiellement composées d'or, de coton, de noix de cajou, de produits pétroliers, de phosphates et de produits chimiques.

Les importations de l'Union sont estimées à 4.162,2 milliards en valeur FOB au cours du quatrième trimestre 2013, en hausse de 1,1% par rapport au trimestre précédent. Cette évolution traduit à la fois l'accroissement du volume et celui des prix de la plupart des principaux produits commandés par les pays de l'UEMOA sur la période sous revue. Les hausses les plus importantes sont observées au niveau des produits pétroliers (+4,4%) et des biens intermédiaires et d'équipement (+9,5%), en ligne avec l'intensification des investissements publics dans les infrastructures. Le recul des produits alimentaires s'explique par la mise sur le marché des nouvelles récoltes dans la plupart des pays de l'Union.

Selon l'orientation géographique, les demandes adressées par l'Union à la Zone euro se sont élevées à 1.406,8 milliards au quatrième trimestre 2013, contre 1.391,5 milliards un trimestre plus tôt. L'intérêt des pays de l'Union pour les biens en provenance de la Zone euro porte essentiellement sur les biens d'équipement, les produits pétroliers raffinés, les biens intermédiaires, les produits alimentaires, en particulier le blé et le lait, ainsi que les produits pharmaceutiques. Pour leur part, les importations en provenance des pays autres que ceux de la Zone euro sont passées de 2.130,0 milliards au troisième trimestre à 2.151,0 milliards au quatrième 2013 et concernent notamment le riz, fourni en particulier par la Thaïlande, l'Inde et le Pakistan, le sucre par le Brésil ainsi que les biens d'équipement et intermédiaires expédiés essentiellement par la Chine, l'Inde, le Japon et les Etats-Unis, pour la réalisation d'importants programmes d'investissement dans les pays de l'UEMOA.

**Graphique 2.2 : Evolution trimestrielle des échanges commerciaux (en milliards)**



Source : BCEAO

Comparé au même trimestre de l'année précédente, le solde de la balance commerciale de l'Union s'est détérioré de 71,9 milliards, en raison d'une hausse des importations (+2,3%), plus importante que celle des exportations (0,6%). Globalement, le taux de couverture des importations par les exportations est ressorti à 79,3% au cours du quatrième trimestre 2013, contre 78,5% le trimestre précédent et 80,6% à la même période en 2012.

#### 2.2.4.2. – Commerce intra-UEMOA

Les estimations disponibles font apparaître une tendance à la hausse des échanges intra-UEMOA. Les ventes entre les Etats membres sont, en effet, évaluées à 604,4 milliards au quatrième trimestre 2013 contre 595,3 milliards un trimestre plus tôt, soit une hausse de 1,5%. La part des échanges intra-régionaux de biens dans le total des exportations de l'Union se situe à 18,5%. La Côte d'Ivoire et le Sénégal sont les principaux fournisseurs, avec plus de 57% du total de l'offre intra-communautaire. Du côté de la demande, le Mali et le Burkina

accueillent respectivement 30,3% et 19,7% des marchandises. Les principaux produits échangés sont le pétrole, les préparations alimentaires, les produits du crû (céréales, animaux vivants) et les huiles alimentaires.

### **2.3 – Perspectives de croissance économique**

L'activité économique au sein de l'UEMOA en 2013 a enregistré une croissance, en termes réels, de 6,3%, en hausse de 0,3 point de pourcentage par rapport aux prévisions publiées dans le précédent Rapport. Ce surplus de croissance fait suite à la révision des perspectives économiques au Bénin, au Niger et au Sénégal.

Au Bénin, l'expansion économique a atteint 6,2%, soit 1,1 point de pourcentage de plus que la prévision précédente, suite aux résultats meilleurs que prévu de la production de coton et ses effets d'entraînement sur les activités manufacturières. Au Niger, la révision à la hausse de 1,0 point de pourcentage des prévisions de croissance, les faisant passer de 2,6% à 3,6%, tient à l'incidence moins importante de l'arrêt précoce des pluies sur la production agricole ainsi qu'à l'accélération des activités de raffinage de pétrole. Au Sénégal, la croissance économique précédemment attendue à 3,7%, a été révisée à 4,0%. Cette amélioration s'explique par le dynamisme des services et la reprise plus rapide que prévu des activités industrielles dans les unités de production qui avaient connu des pannes techniques.

Au cours de l'année 2014, l'activité économique au sein de l'Union devrait connaître une accélération, avec un taux de croissance du PIB, en termes réels, attendu à 7,0%.

Cette bonne performance, observée depuis 2012, est le reflet de changements en cours dans les économies de la Zone, avec l'exécution de nouveaux programmes stratégiques de développement conçus pour relever les défis d'une plus grande résilience aux chocs exogènes et d'un renforcement progressif du niveau de la croissance. La mise en valeur des potentialités minières a joué un rôle important, mais ces performances sont davantage dues à la nette amélioration de la qualité des politiques économiques et des ambitieux programmes d'investissement en cours d'exécution pour résorber les contraintes en matière d'infrastructures. Le taux d'investissement, qui a longtemps stagné en dessous de 20% dans les années 2000, a atteint 21,5% en 2012, 24,6% en 2013 et ressortirait à 24,9% en 2014.

Le redressement progressif du secteur agricole dans les Etats membres de l'Union a également contribué à consolider la croissance économique. Le dynamisme de ce secteur résulterait de la poursuite de la mise en œuvre, à l'échelle nationale et régionale, d'importants projets et programmes d'investissement en matière d'aménagements hydro-agricoles et d'accroissement des rendements.

**Tableau 2.8 : Taux de croissance du PIB réel des Etats membres de l'UEMOA  
(en pourcentage)**

	2012	2013		2014
		(Prév. Init.)	(estimation)	Prévision
Bénin	5,4	5,1	6,2	6,5
Burkina	9,0	6,8	6,8	6,8
Côte d'Ivoire	9,8	9,0	9,0	9,1
Guinée-Bissau	-1,5	0,3	0,3	3,5
Mali	-0,4	5,1	5,1	6,6
Niger	11,1	2,6	3,6	6,5
Sénégal	3,5	3,7	4,0	4,2
Togo	5,9	5,0	5,0	6,2
<b>Union</b>	<b>6,5</b>	<b>6,0</b>	<b>6,3</b>	<b>7,0</b>

Source : BCEAO

Les performances économiques attendues des Etats membres de l'UEMOA en 2014 restent cependant fragiles, en raison de la persistance de certains facteurs de risques. Au titre de la conjoncture internationale, la lenteur de la reprise économique dans la Zone euro et le ralentissement du rythme d'expansion économique dans les BRICS (Brésil, Russie, Inde, Chine, Afrique du Sud) pourraient infléchir les revenus tirés des exportations des pays de l'Union et perturber le financement de certains projets d'investissement. Au plan interne, en dépit de l'amélioration de la situation socio-politique de l'Union, les risques sécuritaires demeurent et leur caractère transfrontalier renforce les menaces y afférentes pour l'ensemble de l'Union.

Au regard de ces considérations, les principaux défis que devraient relever les Etats membres de l'UEMOA concernent :

- la pérennisation des taux de croissance élevés, grâce à une meilleure maîtrise de l'eau, une orientation prioritaire des investissements publics vers le soutien à la production et à la transformation des produits agricoles, la mise en place d'infrastructures appropriées et le renforcement de l'offre d'énergie électrique ;
- la maximisation de l'impact positif de la croissance sur l'emploi, à travers la réorientation des politiques économiques actuelles en faveur de programmes à forte intensité de main-d'œuvre ;
- l'atténuation des incertitudes liées à l'environnement socio-politique, économique et sécuritaire ;
- l'optimisation des gains de l'intégration économique, à travers l'accélération des grands chantiers intégrateurs de l'UEMOA, tels que le Programme Economique Régional (PER) et l'Initiative Régionale pour l'Energie Durable (IREDD).

### III – MONNAIE, CONDITIONS MONÉTAIRES ET MARCHÉ FINANCIER

#### 3.1. – Conditions monétaires

##### 3.1.1. – Liquidité bancaire

L'évolution de la liquidité bancaire laisse apparaître une dégradation continue de la position structurelle de liquidité des banques. En effet, la liquidité propre du système bancaire de l'Union, c'est-à-dire hors refinancement de la Banque Centrale, s'est détériorée de 481,4 milliards au cours du dernier trimestre de l'année 2013 pour ressortir à -384,9 milliards au 15 décembre 2013.

**Tableau 3.1 : Réserves constituées par les banques (en milliards)**

	Moyenne journalière sur une période mensuelle échéant le :								
	15/06/12	15/09/12	15/12/12	15/01/13	15/03/13	15/06/13	15/09/13	15/12/13	15/01/14
Réserves constituées(a) (A)	1 323,4	1 234,7	1 147,7	1 119,0	1 277,6	1 273,1	1 280,6	1 127,1	1 201,5
dont refinancement de la BCEAO (B)	873,5	898,9	1 016,5	1 009,0	1 054,5	1 124,2	1 184,1	1 512,0	1 657,9
Position structurelle de liquidité des banques (C)=(A)-(B)	449,9	335,8	131,2	110	223,1	148,9	96,5	-384,9	-456,4
Réserves obligatoires des banques (D)	555,8	546,3	565,2	555,9	608,9	601,7	622,3	619,0	628,8
Excédent (+) ou besoin (-) de liquidités des banques (E)=(C)-(D)	-105,9	-210,5	-434	-445,9	-385,8	-452,8	-525,8	-1 003,9	-1 085,2
Excédent (+) ou déficit (-) de constitution des réserves obligatoires (F)=(A)-(D)	767,6	688,4	582,5	563,1	668,7	671,4	658,3	508,1	572,7

(a) Soldes des comptes ordinaires, de règlement et titres admissibles en représentation des réserves obligatoires

(b) Moyenne hebdomadaire des concours accordés aux banques

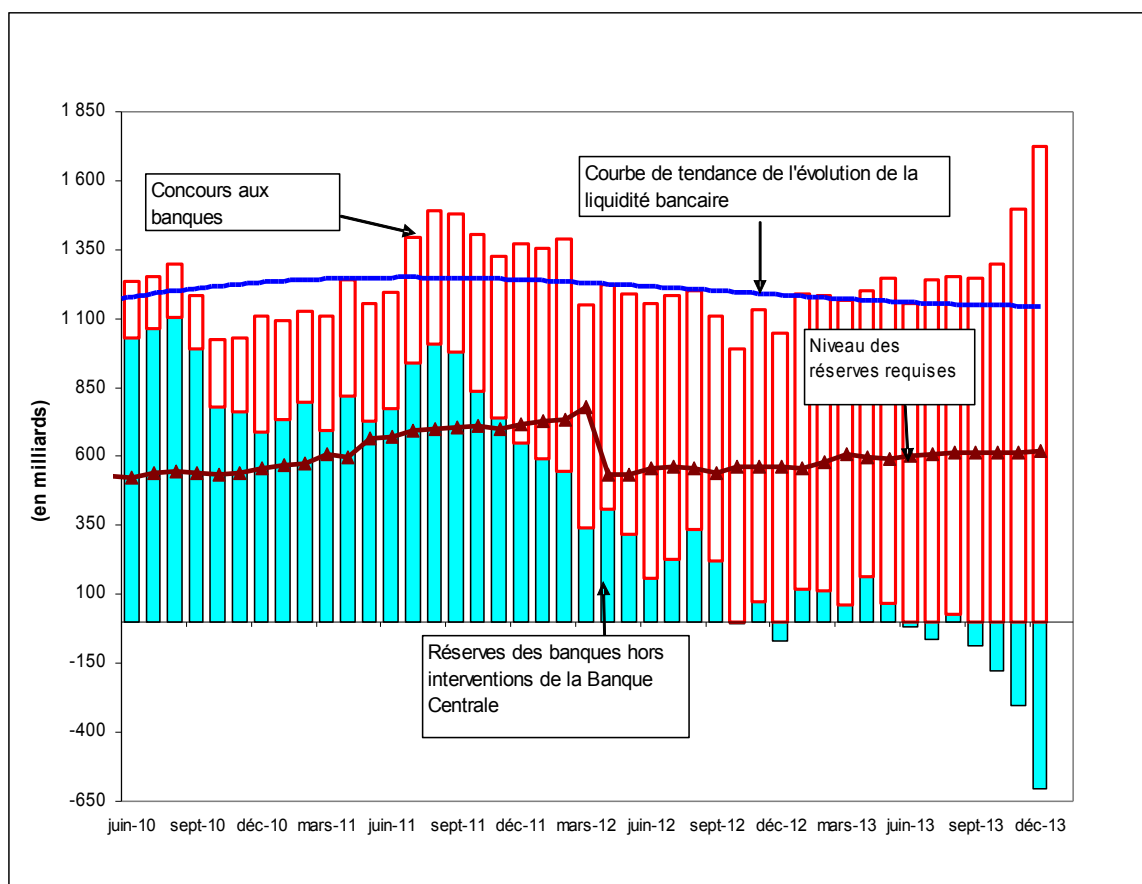
Source : BCEAO

Ce niveau masque toutefois la forte disparité de situation de liquidité entre les banques. La position structurelle de liquidité des banques ayant eu recours aux guichets de la Banque Centrale est ressortie à -863,9 milliards au 15 décembre 2013, en dégradation de 349,4 milliards par rapport au 15 septembre 2013<sup>5</sup>. Les banques présentes sur les guichets de refinancement représentaient à fin décembre 2012 environ 74,0% du total du bilan de l'ensemble du système bancaire. Elles ont consacré près des deux tiers de leurs emplois au financement de l'économie, à travers l'octroi de crédit au secteur privé (49%) et l'acquisition de titres de placement (16%). En revanche, sur la même période, celles n'ayant pas recours au refinancement de la Banque Centrale, présentent une position structurelle de liquidité positive de 479,1 milliards, quoiqu'en retrait d'un trimestre à l'autre.

La baisse de la trésorerie propre des banques est due essentiellement à l'incidence négative des facteurs autonomes de la liquidité sur la trésorerie bancaire, notamment la circulation fiduciaire et le solde négatif des transferts des banques vers l'extérieur.

5/ Soixante six (66) banques sur cent six (106) ont eu recours aux guichets de la BCEAO sur le dernier trimestre 2013.



**Graphique 3.1 : Evolution de la liquidité bancaire (en milliards de FCFA)**

Source : BCEAO

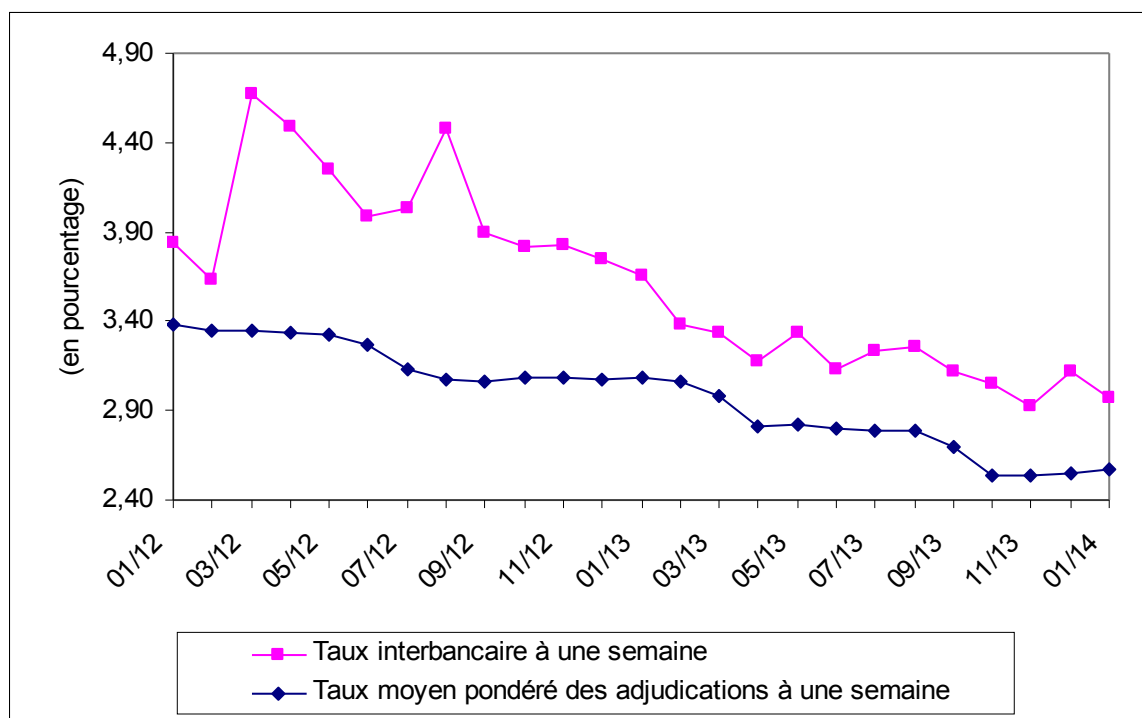
La trésorerie propre des banques s'est révélée insuffisante pour permettre aux banques de satisfaire aux obligations de constitution des réserves obligatoires. Il en a résulté un recours accru aux ressources de la Banque Centrale pour constituer les réserves requises. Globalement, les concours de la Banque Centrale aux établissements de crédit se sont établis, en moyenne, à 1.512,0 milliards sur la période de constitution échéant le 15 décembre 2013. La liquidité bancaire s'est ainsi élevée à 1.127,1 milliards au 15 décembre 2013 contre 1.280,6 milliards au 15 septembre 2013.

### 3.1.2. – Evolution des taux d'intérêt sur les marchés monétaire et de la dette publique

L'analyse des conditions de refinancement sur les guichets des appels d'offres à une semaine et à un mois fait apparaître une détente des taux d'intérêt au cours du quatrième trimestre 2013, en liaison avec la baisse de vingt-cinq (25) points de base du taux minimum de soumission aux opérations d'appel d'offres d'injection de liquidités qui se situe à 2,50% depuis le 16 septembre 2013, et le relèvement des ressources fournies par la BCEAO. Ainsi, le taux moyen pondéré des opérations hebdomadaires d'injection de liquidités s'est établi à 2,54% au quatrième trimestre 2013, affichant une baisse trimestrielle de 21,5 points de base. Comparé à son niveau de la même période de 2012, ce taux est en baisse de 53,5 points de base. Toutefois, il est ressorti en légère hausse en janvier 2014 à 2,57%. Sur le guichet à un mois, le taux moyen pondéré s'est également replié pour ressortir à 2,59% contre 2,76% et 3,11% enregistrés respectivement au troisième trimestre 2013 et au quatrième trimestre 2012.

Le taux moyen trimestriel du marché monétaire<sup>6</sup> s'est inscrit en baisse, passant de 2,72% à 2,51% d'un trimestre à l'autre.

**Graphique 3.2 : Taux moyen pondéré des appels d'offres, taux interbancaire moyen pondéré à une semaine**



Source : BCEAO

Sur le marché interbancaire, le taux d'intérêt moyen pondéré sur le compartiment à une semaine, qui totalise 54,9% du volume global des transactions trimestrielles, est ressorti en baisse de 17 points de base entre septembre 2013 (3,21%) et décembre 2013 (3,04%).

Le coût des ressources levées par les Etats sur le segment à court terme du marché de la dette publique s'est inscrit en baisse sur les maturités à six et douze mois sur lesquelles se sont concentrées plus de 40% des ressources levées durant le quatrième trimestre 2013.

<sup>6/</sup> Le taux moyen trimestriel du marché monétaire est calculé comme la moyenne trimestrielle des taux marginaux des opérations d'adjudication hebdomadaires pondérés par le nombre de jours courus de ces taux durant le trimestre.

**Tableau 3.2 : Taux d'intérêt moyen des bons du Trésor (en pourcentage)**

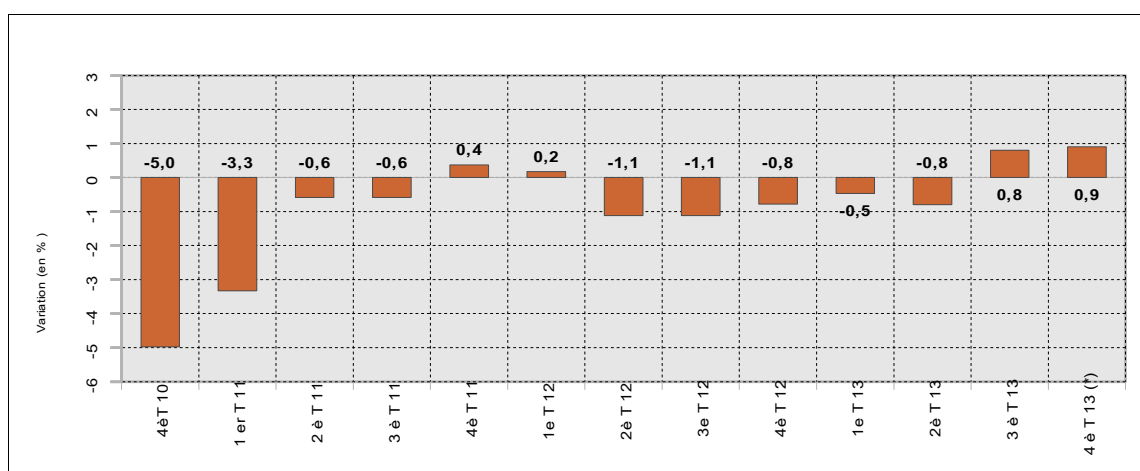
	2011		2012			2013			2014	
	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1*
<b>3 mois</b>	4,41	4,18	4,20		4,11	4,35	4,05	3,98		3,87
<b>6 mois</b>	5,10	4,98	5,16	4,98	5,02	5,12	4,81	4,72	4,62	-
<b>9 mois</b>	-	-	-	-	5,75	-	-	4,17	4,86	-
<b>12 mois</b>	5,35	6,23	6,26	5,63	5,44	5,43	5,39	4,72	4,57	4,87
<b>24 mois</b>		6,47	6,77	6,07	5,96	5,93	5,80		5,83	5,18
<b>Taux moyen</b>	5,14	5,97	5,72	5,63	5,21	5,31	5,26	4,59	5,14	4,77

Source : BCEAO

(\*) Données au 10 février 2014

### 3.1.3. - Evolution des conditions monétaires<sup>7</sup>

L'indice des conditions monétaires a augmenté au quatrième trimestre 2013. En glissement annuel, la hausse est ressortie à 0,9%, en rapport avec une progression de 1,9 point de base du taux d'intérêt réel sur le marché interbancaire à une semaine, atténuée par la baisse de 0,3% du taux de change effectif réel (TCER). La hausse du taux d'intérêt réel est imputable à la décélération plus forte de l'inflation, comparée à la baisse du taux d'intérêt nominal. En effet, le taux d'inflation est passé de 3,8% au quatrième trimestre 2012 à 0,4% au quatrième trimestre 2013 tandis que le taux d'intérêt nominal n'est ressorti en baisse que de 80 points de base par rapport à son niveau à la même période de 2012, à 3,04% au quatrième trimestre 2013.

**Graphique 3.3 : Evolution annuelle de l'indice des conditions monétaires (variation en%)**

Source : BCEAO

(\*) Estimations

7/ L'indice des conditions monétaires est un indicateur synthétique permettant d'apprécier les effets conjugués des politiques des 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).

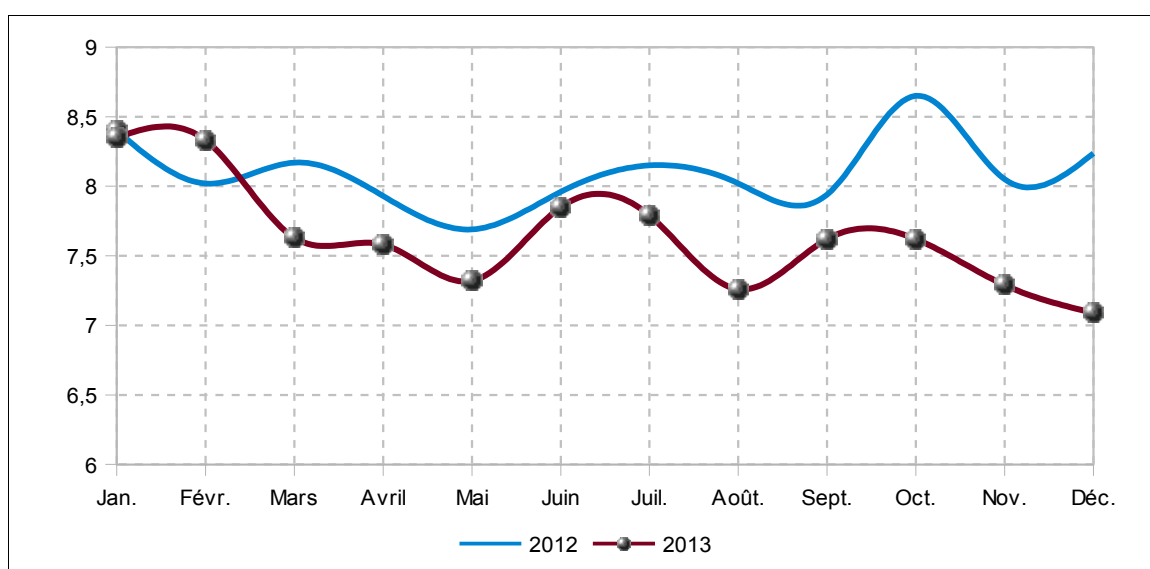
### 3.1.4. – Conditions de banque

Les résultats de l'enquête sur les conditions de banque montrent que le taux débiteur moyen hors taxes et charges, pondéré par le volume des crédits mis en place, est ressorti à 7,36% au dernier trimestre 2013 contre 7,60% au troisième trimestre 2013, soit un repli de 24 points de base.

Suivant l'objet du crédit, le repli des taux débiteurs a concerné principalement les crédits à l'exportation, les crédits de trésorerie et les crédits à la consommation. La contraction des taux a bénéficié notamment aux entreprises individuelles, aux particuliers, aux sociétés d'Etat et aux coopératives.

Le taux d'intérêt appliqué aux dépôts est ressorti en repli d'un trimestre à l'autre, s'établissant à 5,17% contre 5,25% au cours du trimestre précédent.

**Graphique 3.4 : Taux débiteurs moyens des banques de l'UEMOA (%)**



Source : BCEAO

La marge d'intérêt des banques, mesurée par la différence entre le taux d'intérêt moyen appliqué aux nouvelles mises en place de crédit et le taux d'intérêt moyen des nouveaux dépôts à terme, est ressortie en baisse de 16 points pour se fixer à 2,19 points au dernier trimestre 2013.

### 3.2. – Situation monétaire

La situation monétaire de l'Union à fin décembre 2013, comparée à celle à fin septembre 2013, est caractérisée par une hausse de la masse monétaire. Cette évolution est induite par une progression du crédit intérieur et des avoirs extérieurs nets.

**Tableau 3.3 : Situation monétaire à fin décembre 2013**

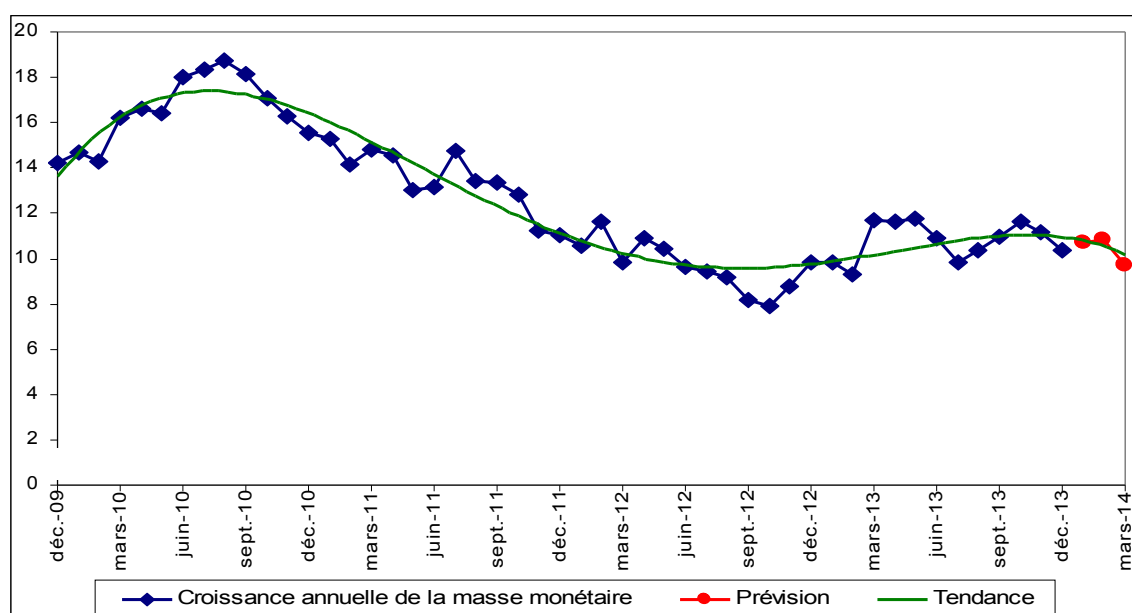
	Encours à fin dec 2012 (En milliards)	Encours à fin sept 2013 (En milliards)	Encours à fin dec 2013 (En milliards)	Variation sur le 4 <sup>ème</sup> trimestre 2013 (En milliards)	Variation sur le 4 <sup>ème</sup> trimestre 2013 (En %)	Variation en glissement annuel à fin dec 2013 (En milliards)	Variation en glissement annuel à fin dec 2013 (En %)
Masse monétaire	15 010,2	15 437,8	16 568,1	1 130,3	7,3	1 557,9	10,4
Avoirs extérieurs nets	5 578,3	4 716,1	4 830,2	114,1	2,4	-748,2	-13,4
Crédit intérieur	11 690,2	12 889,3	13 883,0	993,6	7,7	2 192,8	18,8
PNG	2 866,3	3 431,4	3 614,2	182,8	5,3	747,9	26,1
Crédit à l'économie	8 823,9	9 457,9	10 268,8	810,9	8,6	1 444,9	16,4

Source : BCEAO

### 3.2.1. Masse monétaire et ses composantes

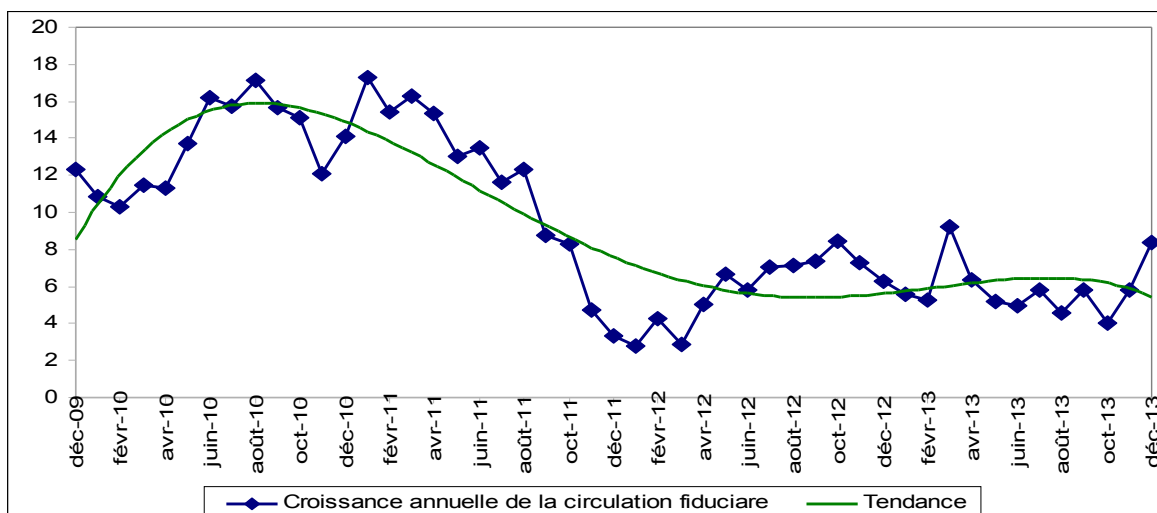
La masse monétaire, qui s'est établie à 16.568,1 milliards à fin décembre 2013, a augmenté de 7,3% par rapport à son niveau à fin septembre. Sur un an, la liquidité globale enregistre une progression de 10,4%.

**Graphique 3.5 : Evolution de la masse monétaire en glissement annuel (en pourcentage)**



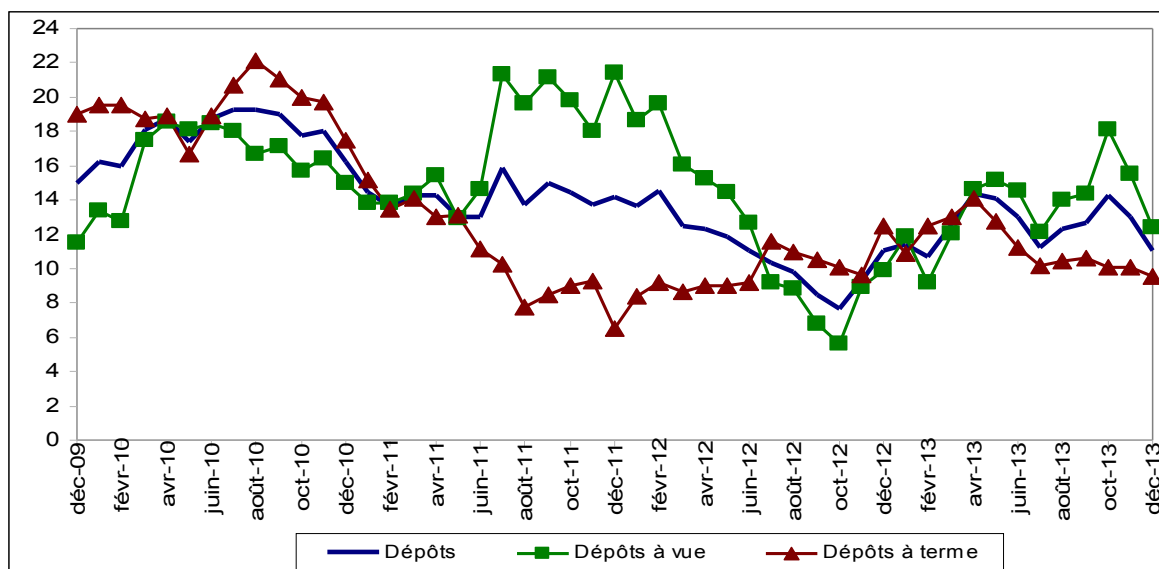
Source : BCEAO

L'analyse par composante de la masse monétaire laisse apparaître que l'encours de la circulation fiduciaire a progressé de 8,4% en glissement annuel, à fin décembre 2013 contre 5,8% à fin septembre 2013.

**Graphique 3.6 : Evolution de la circulation fiduciaire (en pourcentage)**

Source : BCEAO

Les dépôts ont augmenté à un rythme plus modéré durant l'année 2013. Ils ont progressé, en glissement annuel, de 11,1% à fin décembre 2013, après 12,6% à fin septembre 2013 et 13,0% à fin juin. L'analyse des différentes composantes des dépôts montre une tendance baissière de l'accroissement des dépôts à terme qui sont en hausse de 9,6%. Pour leur part, les dépôts à vue, qui représentent 54,6% du total des dépôts, ont augmenté de 12,4%.

**Graphique 3.7 : Evolution des dépôts en glissement annuel (en pourcentage)**

Source : BCEAO

### 3.2.2 – Contreparties de la masse monétaire

L'élargissement de la masse monétaire, à l'instar des trimestres précédents, est soutenu par la consolidation du crédit intérieur. Les avoirs extérieurs nets ont enregistré une légère hausse durant le trimestre, en rupture avec la tendance baissière observée depuis plusieurs trimestres.

### Avoirs extérieurs nets

Après une tendance baissière enregistrée depuis le début de l'année, les avoirs extérieurs nets se sont légèrement redressés à la fin de l'année 2013. En effet, comparés à leur niveau à fin septembre 2013, les avoirs extérieurs nets ont augmenté de 114,1 milliards, pour s'établir à 4.830,2 milliards à fin décembre 2013. Cette augmentation résulte d'une hausse des actifs extérieurs nets des banques de 140,5 milliards, atténuée par une baisse de ceux de la Banque Centrale de 26,4 milliards.

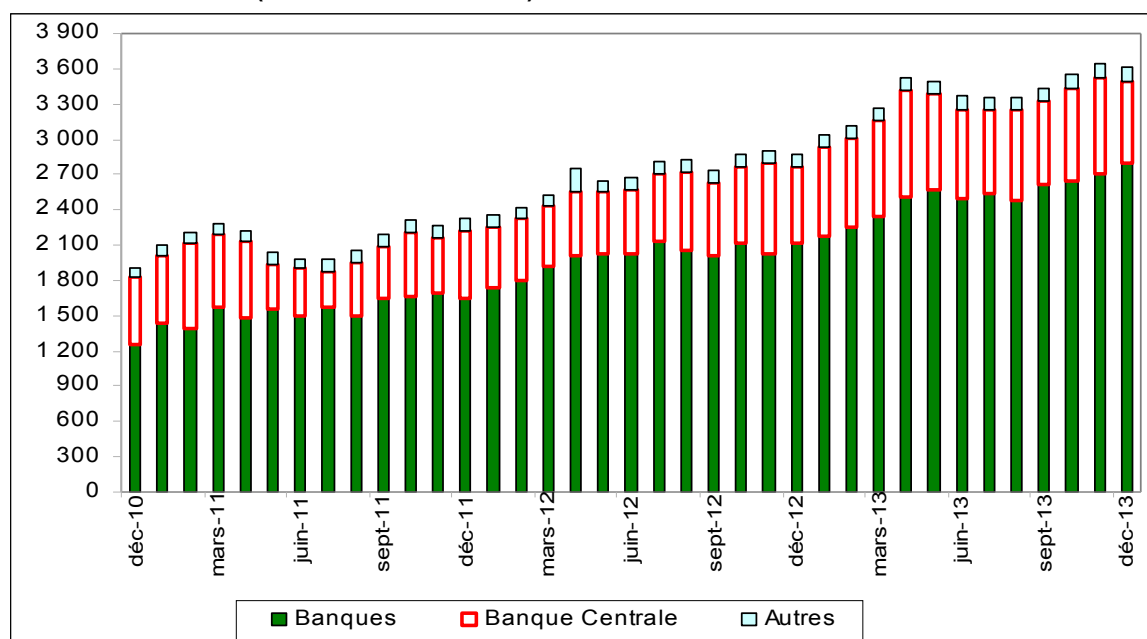
La baisse des avoirs extérieurs nets de la Banque Centrale est due à la contraction de 27,7 milliards des avoirs extérieurs bruts qui sont ressortis à 6.574,0 milliards à fin décembre 2013. Le taux de couverture de l'émission monétaire s'est inscrit en recul, passant de 98,0% à fin septembre 2013 à 90,4% à fin décembre 2013. Ce niveau d'avoirs extérieurs bruts représente près de 4,7 mois d'importations de biens et services.

### Crédit intérieur

Sur une base annuelle, l'encours du crédit intérieur a augmenté de 2.192,8 milliards ou 18,8% pour s'établir à 13.883,0 milliards. Cette évolution résulte de la hausse de 1.444,9 milliards des concours bancaires au secteur privé et de 747,9 milliards des crédits nets des institutions monétaires aux Etats.

### Position nette des gouvernements (PNG)

**Graphique 3.8 : Structure de la position nette des gouvernements dans l'UEMOA (en milliards de FCFA)**



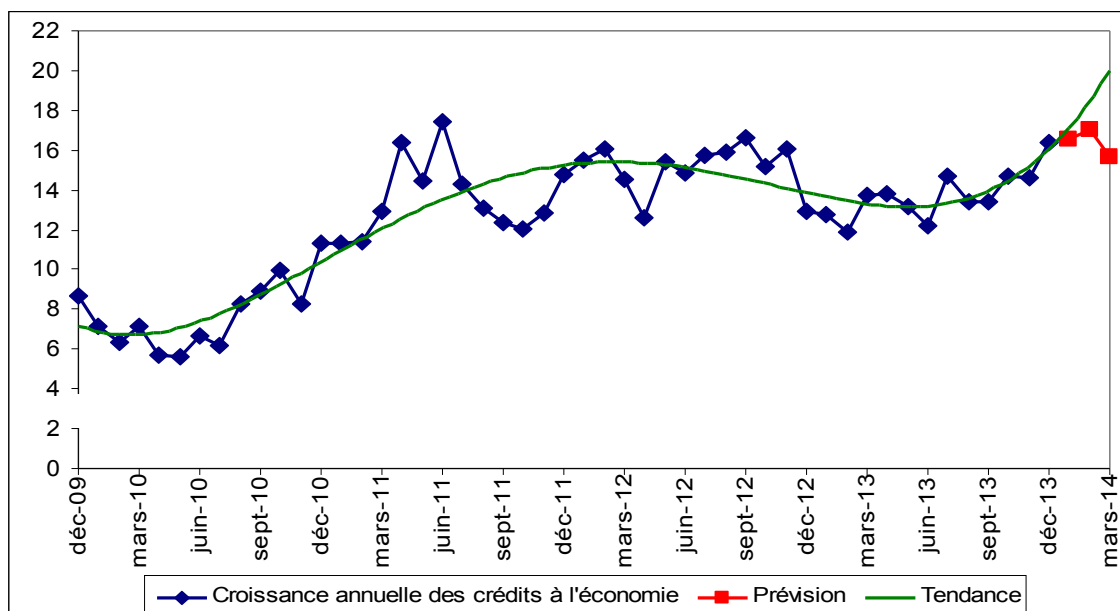
Source : BCEAO

La position nette débitrice des gouvernements vis-à-vis du système bancaire s'est établie à 3.614,2 milliards à fin décembre 2013 contre 2.866,3 milliards à la même période de l'année précédente. Cette évolution est essentiellement imprimée par les concours des banques aux Etats, qui s'élèvent à 4.453,8 milliards, en progression de 851,1 milliards.

### Les crédits à l'économie

L'encours des crédits à l'économie établi à 10.268,8 milliards à fin décembre 2013 est en progression de 16,4% comparé à son niveau à fin décembre 2012.

**Graphique 3.9 : Evolution des crédits à l'économie en glissement annuel (en pourcentage)**



Source : BCEAO

Le taux de croissance annuelle des concours bancaires au secteur privé a connu une accélération sur le dernier trimestre 2013, en passant de 13,4% en septembre à 16,4% en décembre 2013.

Selon les données disponibles à fin septembre 2013, la qualité du portefeuille des établissements de crédit est restée relativement stable comparativement à fin juin 2013. Le taux brut de dégradation du portefeuille a augmenté de 0,1 point de pourcentage au cours du trimestre pour ressortir à 17,1%. Le taux net de dégradation du portefeuille a augmenté de 0,2 point de pourcentage pour s'établir à 7,7% en septembre 2013. En rythme annuel, le taux brut de dégradation ainsi que le taux net se sont accrus respectivement de 0,4 et de 0,7 point de pourcentage. Les taux nets les plus élevés sont observés en Guinée-Bissau (14,3%), au Bénin (13,5%), au Mali (10,2%) et au Sénégal (10,0%). Il ressort à 7,0% au Niger, 4,8% au Togo, 4,5% au Burkina et à 4,3% en Côte d'Ivoire.

### 3.2.3. - Interventions de la Banque Centrale

Les interventions globales de la Banque Centrale ont enregistré une hausse de 458,7 milliards au cours du quatrième trimestre 2013, sous l'effet de l'augmentation de 474,0 milliards des refinancements en faveur des banques et établissements financiers.

Les interventions de la BCEAO se sont ainsi situées à 2.335,6 milliards au 31 décembre 2013, avec 1.723,2 milliards au titre des concours aux banques et établissements financiers et 612,4 milliards au titre des concours adossés aux allocations de DTS ainsi que des concours consolidés aux Etats.



Les concours aux banques et établissements financiers sont ressortis à 1.641,0 milliards à fin janvier 2014. L'encours des refinancements accordés par la BCEAO aux banques et adossés aux titres publics s'est établi à 1.297,1 milliards et a représenté 17,9% des recettes fiscales de l'avant-dernier exercice budgétaire (2012), pour une norme de 35% maximum. Par pays, les ratios de concours adossés aux titres publics sur recettes fiscales plus élevés sont observés au Togo (32,9%), en Côte d'Ivoire (26,5%), au Bénin (20,7%) ainsi qu'au Sénégal (18,8%). Ils demeurent relativement faibles dans les autres Etats. Ce ratio ressort à 17,3% en Guinée-Bissau, 9,0% au Mali, 6,7% au Burkina et 5,7% au Niger.

**Tableau 3.4 : Concours de la BCEAO adossés aux titres publics**

(en milliards, sauf indications contraires)

(en milliards de FCFA sauf indications contraires)

PAYS	Recettes fiscales nationales	Plafond statutaire	Concours de la BCEAO adossés aux titres publics	Marge disponible	Concours accordés en % des recettes fiscales (norme = 35%)
	(1)	(2)=(1)×0,35	(3)	(4) = (2)-(3)	(5) = (3)/(1)
BENIN	671,0	234,9	138,6	96,3	20,7
BURKINA	929,9	325,5	62,5	262,9	6,7
CÔTE D'IVOIRE	2 146,5	751,3	569,5	181,8	26,5
GUINEE-BISSAU	39,6	13,9	6,8	7,0	17,3
MALI	915,9	320,6	82,3	238,3	9,0
NIGER	690,8	241,8	39,4	202,4	5,7
SENEGAL	1 511,7	529,1	284,5	244,7	18,8
TOGO	345,7	121,0	113,6	7,4	32,9
UEMOA	7 251,1	2 537,9	1 297,1	1 240,8	17,9

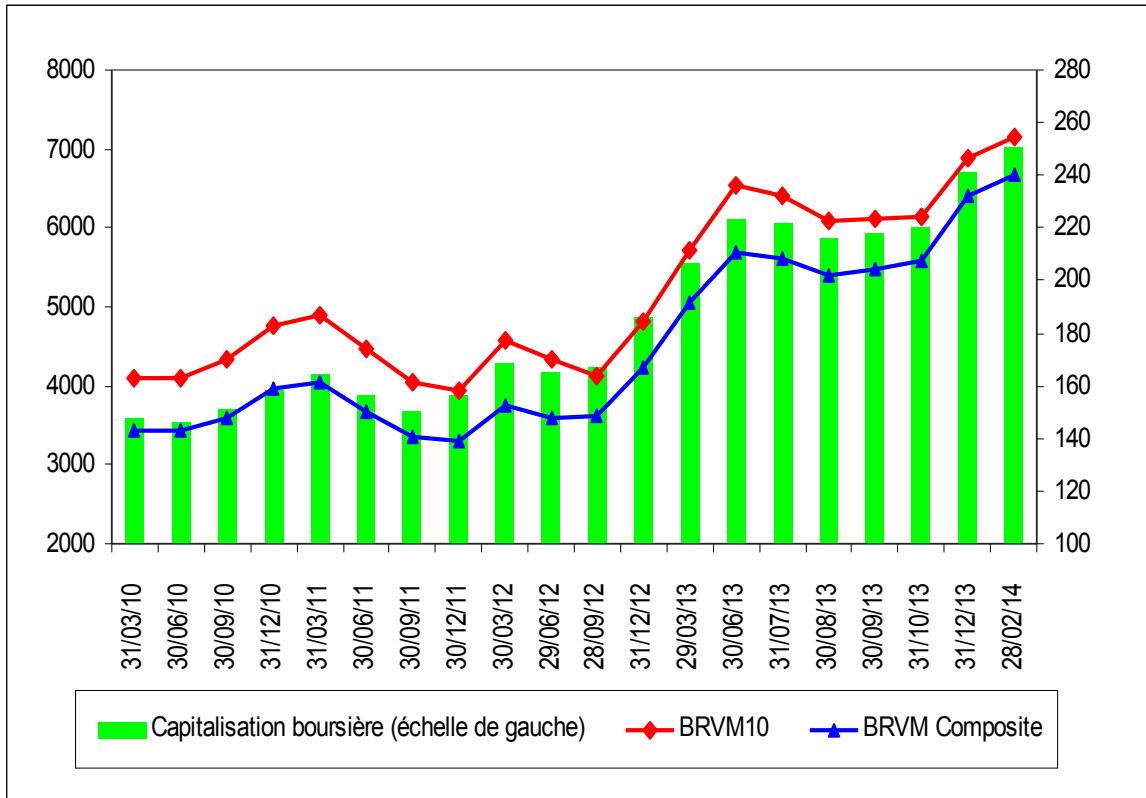
Source : BCEAO

### 3.3 – Marché financier de l'UEMOA

La bonne tenue de l'activité économique à l'échelle de l'Union s'est reflétée sur les performances de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM). Sur l'ensemble de l'année 2013, l'indice BRVM10 s'est accru de 33,9% pour ressortir à 246,3 points à fin décembre 2013 tandis que l'indice représentant l'ensemble des titres cotés (BRVM composite), a progressé de 39,3% à 232,0 points. Tous les secteurs ont contribué à cette embellie du marché à l'exception de celui de l'agriculture qui a pâti de la baisse des cours mondiaux des huiles végétales et du caoutchouc.

La capitalisation boursière totale du marché s'est améliorée d'une année à l'autre de 37,9%, passant de 4.863,2 milliards à 6.706,3 milliards à fin décembre 2013. Cette évolution est liée à l'amélioration notable des cours des actions qui s'est traduite par une hausse de la capitalisation boursière du marché des actions de 39,7%. Le marché des obligations a bénéficié de l'introduction de nouvelles lignes, émises notamment par les Etats, qui ont porté la capitalisation de ce compartiment à 1.072,8 milliards contre 831,8 milliards un an plus tôt.

Graphique 3.10 : Indicateurs de la BRVM



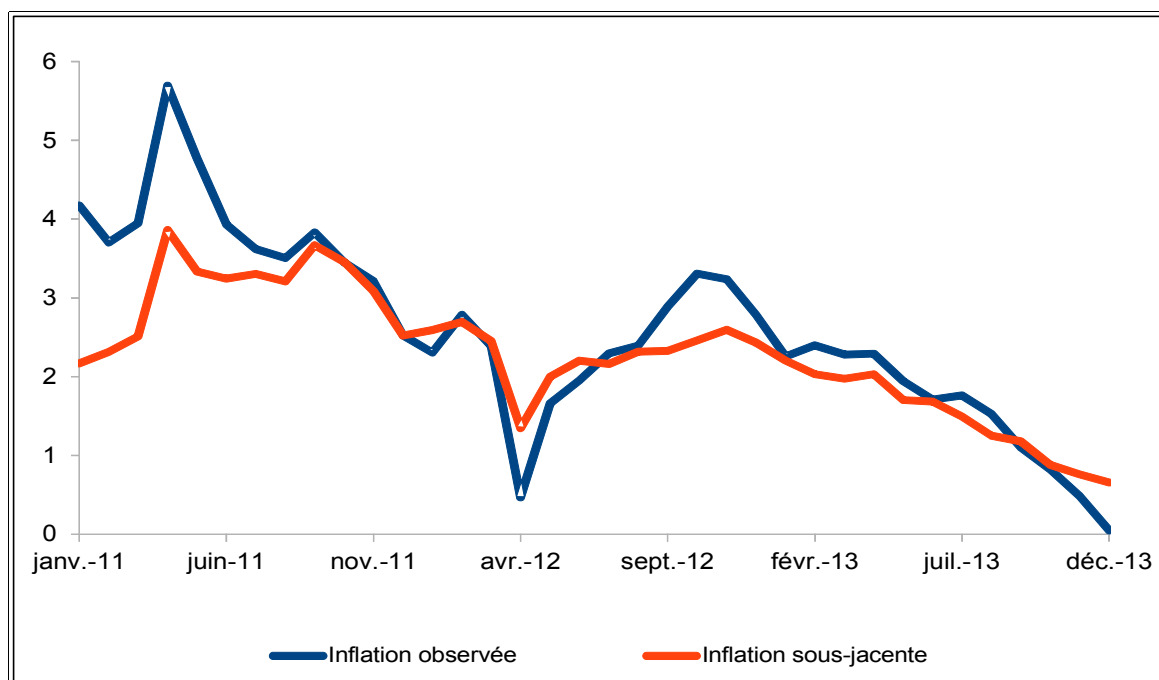
Source : BRVM

## IV – INFLATION ET COMPETITIVITE EXTERIEURE

### 4.1 – Evolution récente de l'inflation

La tendance baissière du taux d'inflation observée depuis le quatrième trimestre 2012 s'est accélérée au quatrième trimestre 2013. En effet, le taux d'inflation dans l'UEMOA, en glissement annuel, est ressorti quasi nul (+0,04%) à fin décembre 2013 contre 1,1% à fin septembre 2013 et 2,8% à fin décembre 2012. En moyenne trimestrielle, la progression des prix est passée de 1,5% au troisième trimestre 2013 à 0,4% au quatrième trimestre 2013.

**Graphique 4.1 : Inflation en glissement annuel dans l'UEMOA (en pourcentage)**



Sources : INS, BCEAO

Le taux d'inflation en moyenne annuelle s'est établi à 1,6% dans l'UEMOA en 2013, après 3,9% et 2,4% respectivement en 2011 et 2012. Cette décélération de l'inflation s'inscrit dans le sillage de la tendance générale observée au plan mondial, en relation avec la lenteur de la reprise économique en Europe et le ralentissement de la croissance dans les pays émergents.

La baisse du taux d'inflation dans l'Union est également en étroite relation avec le niveau relativement satisfaisant de la production vivrière dans les pays, durant notamment la précédente campagne agricole.

**Tableau 4.1 : Taux d'inflation en glissement annuel par pays dans l'UEMOA  
(en pourcentage)**

Pays	2012	2013	2012		2013		
			Déc.	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Bénin	6.7	1.0	6.8	0.2	-1.1	-2.8	-1.8
Burkina	3.8	0.5	1.7	-2.3	-2.4	-1.3	0.1
Côte d'Ivoire	1.3	2.6	3.4	2.2	1.7	1.1	0.4
Guinée-Bissau	2.1	0.9	1.7	-0.1	1.8	1.3	1.6
Mali	5.3	-0.6	2.4	-1.0	-0.7	0.2	0.0
Niger	0.5	2.3	0.7	3.2	2.8	2.3	1.1
Sénégal	1.4	0.7	1.1	1.0	1.3	0.9	-0.1
Toogo	2.6	1.8	2.9	1.5	0.8	0.5	-0.5
<b>UEMOA</b>	<b>2.4</b>	<b>1.5</b>	<b>2.8</b>	<b>1.1</b>	<b>0.8</b>	<b>0.5</b>	<b>0.0</b>

Sources : BCEAO, INS

Les écarts d'inflation entre les pays de l'Union se sont sensiblement réduits. L'écart-type des taux d'inflation est passé de 1,8 point à fin septembre 2013 à 1,0 point à fin décembre 2013.

Le taux d'inflation sous-jacente, mesuré par l'évolution de l'indice des prix hors produits frais et énergie, est ressorti, en glissement annuel, à 0,7% à fin décembre 2013, en baisse de 0,5 point par rapport à son niveau de septembre 2013. Les prix des produits frais sont en baisse de 2,5% à fin décembre 2013, en rapport avec le reflux des prix des céréales locales et des légumes. De même, les prix de la rubrique «Energie» sont ressortis en baisse de 1,0% à fin décembre 2013, à la faveur notamment de l'ajustement du coût des carburants au Bénin et en Côte d'Ivoire.

**Tableau 4.2 : Evolution de l'inflation sous-jacente (en pourcentage)**

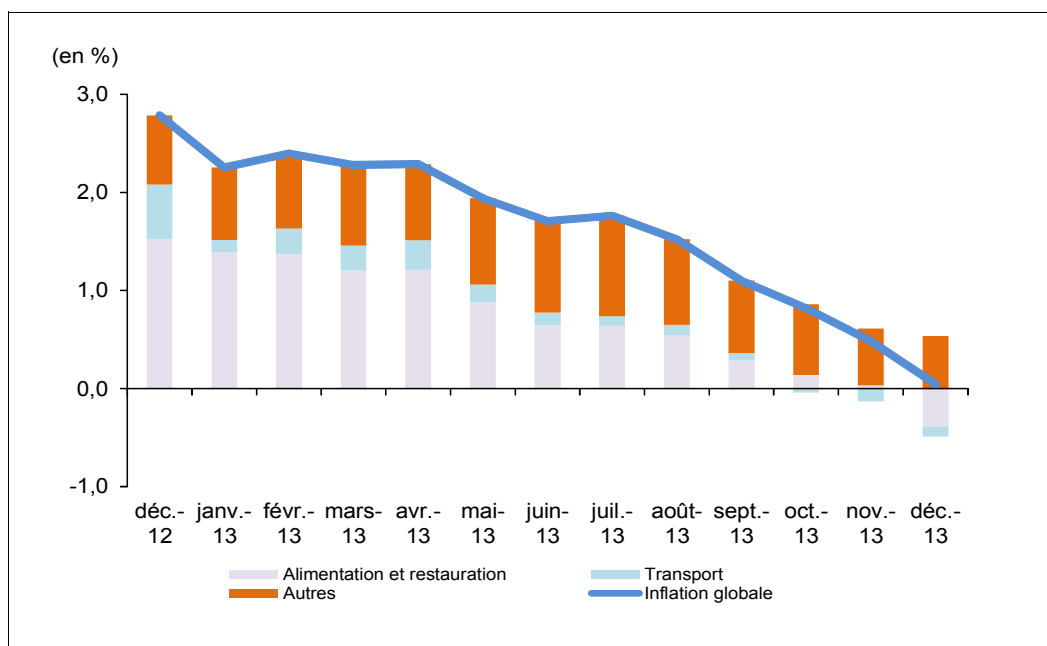
Composantes	Pond. (en %)	2012		2013		
		Déc.	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Produits frais	16,6	4,5	0,8	0,7	-0,4	-2,5
Variations annuelles (en %)						
Energie	7,5	2,6	2,6	1,9	0,3	-1,0
Inflation sous-jacente	75,9	2,4	1,2	0,9	0,8	0,7
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>2,8</b>	<b>1,1</b>	<b>0,8</b>	<b>0,5</b>	<b>0,0</b>
Contributions (en points de %)						
Produits frais	16,6	0,7	0,1	0,1	-0,1	-0,4
Energie	7,5	0,2	0,1	0,1	0,0	-0,1
Inflation sous-jacente	75,9	1,9	0,9	0,6	0,6	0,5

Sources : INS, BCEAO

### Analyse par principales composantes de l'inflation

La baisse du taux d'inflation est liée à une accentuation de la détente des prix des produits alimentaires, notamment des légumes et des céréales locales, en rapport avec l'offre satisfaisante de produits vivriers. En effet, la contribution de l'ensemble des produits alimentaires à la variation des prix, en glissement annuel, est passée de +1,3 point de pourcentage à fin décembre 2012 à -0,5 point de pourcentage à fin décembre 2013. Les baisses de prix les plus significatives concernent les légumes (-8,5%), les produits de la pêche (-2,0%) et les céréales locales (-0,6%). Par ailleurs, les prix des carburants en décembre 2013 sont en baisse par rapport à leur niveau à la même période de 2012, en phase avec la décélération des cours mondiaux du pétrole brut durant le quatrième trimestre 2013. Reflétant cette évolution, la contribution de la composante « Transport » à l'inflation globale s'est établie à -0,1 point de pourcentage à fin décembre 2013 contre +0,6 point de pourcentage à fin décembre 2012. Toutefois, la baisse des prix des produits alimentaires et des transports a été contrebalancée par les effets de l'augmentation des tarifs de l'enseignement supérieur et des articles d'habillement ainsi que la hausse du prix du gaz dans certains pays de l'Union.

### Graphique 4.2 : Contribution sectorielle à l'inflation en glissement annuel dans l'UEMOA



Sources : INS, BCEAO

### Analyse par origine géographique des produits

Par origine géographique, une quasi-stabilité des prix est observée aussi bien pour les produits importés (+0,2%) que pour les produits locaux (+0,0%). En particulier, au niveau des biens importés, le renchérissement du gaz et des articles d'habillement est compensé par la baisse des prix des carburants et du matériel de téléphonie.

**Tableau 4.3 : Inflation selon l'origine géographique des produits**

	Composantes	Pondération (en %)	2012		2013		
			Déc.	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Variations annuelles (en %)	Locale	72,7	2,9	0,9	0,7	0,5	0,0
	Importée	27,3	2,6	1,8	1,3	0,8	0,2
	<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>2,8</b>	<b>1,1</b>	<b>0,8</b>	<b>0,5</b>	<b>0,0</b>
Contributions (en points de %)	Locale	72,7	2,1	0,6	0,5	0,3	0,0
	Importée	27,3	0,7	0,5	0,3	0,2	0,0

Sources : INS, BCEAO

#### **Nature des produits (Biens ou services)**

La décomposition de l'indice des prix selon la nature des produits indique un repli de 0,5% des prix des biens et un renchérissement de 0,7% des services. La hausse des prix de la rubrique « Services » résulte principalement de l'augmentation, en rythme annuel, du coût de l'enseignement en Côte d'Ivoire et des frais de restauration au Niger. La détente des prix des biens est en ligne avec la baisse des prix des produits alimentaires, notamment les céréales locales et les légumes. Les biens et les services ont contribué respectivement à hauteur de -0,3 point et 0,3 point de pourcentage à l'inflation, en glissement annuel, à fin décembre 2013.

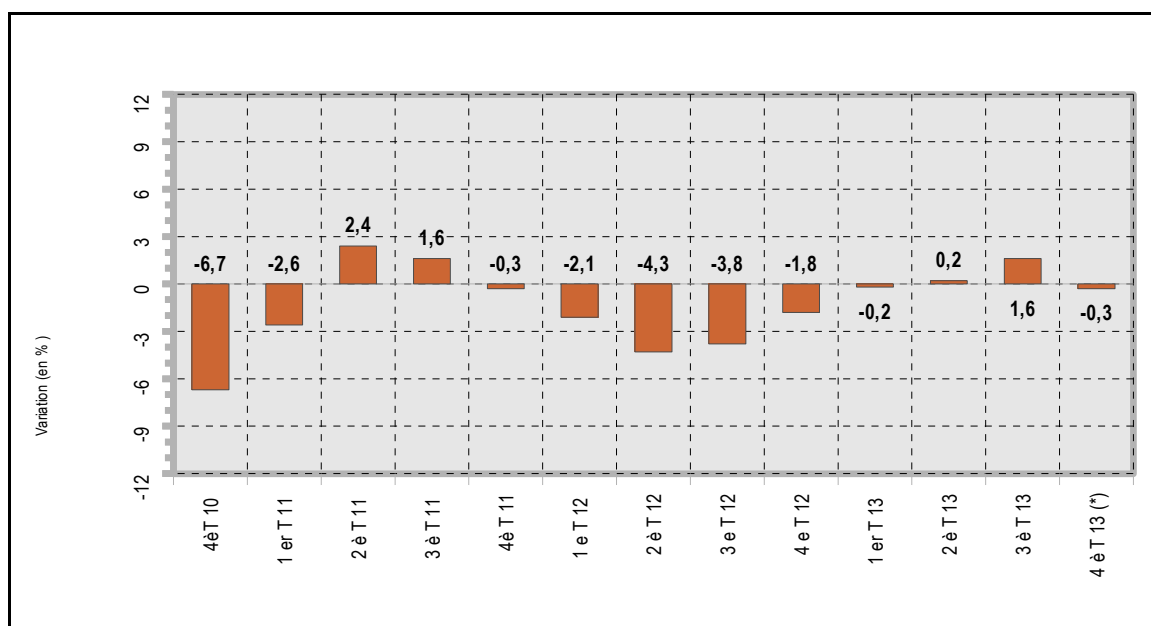
**Tableau 4.4 : Evolution des prix des biens et services**

	Composantes	Pondération (en %)	déc - 2012	sep - 2013	oct - 2013	nov - 2013	déc - 2013
Variations annuelles (en %)	Biens	60,1	2,9	1,0	0,6	0,3	-0,5
	Services	39,9	2,6	1,3	1,0	0,8	0,7
	<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>2,8</b>	<b>1,1</b>	<b>0,8</b>	<b>0,5</b>	<b>0,0</b>
Contributions (en points de %)	Biens	60,1	1,8	0,6	0,4	0,2	-0,3
	Services	39,9	1,0	0,5	0,4	0,3	0,3

Sources : INS, BCEAO.

#### **4.2 Suivi de la compétitivité extérieure**

L'Union a enregistré un gain de compétitivité au quatrième trimestre 2013 par rapport à la même période de 2012. En effet, la position concurrentielle de l'Union, appréciée à partir de l'indice du taux de change effectif réel (TCER), est en amélioration de 0,3% par rapport à ses principaux partenaires, après une perte de compétitivité de 1,6% observée le trimestre précédent.

**Graphique 4.3: Position concurrentielle de l'Union (variation en %)**

Source : BCEAO

(\*) Estimations

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

Le gain de compétitivité enregistré au quatrième trimestre 2013 traduit un différentiel d'inflation favorable à l'Union de 2,6 points de pourcentage, atténué par la hausse de l'indice du taux de change effectif nominal de 2,4%. En effet, la hausse des prix au quatrième trimestre 2013 est ressortie à 0,4% dans l'UEMOA contre 3,1% en moyenne dans les pays partenaires.

Le gain de compétitivité est observé par rapport à tous les groupes de partenaires, à l'exception des pays industrialisés et de l'Union européenne. L'amélioration de la position concurrentielle est enregistrée notamment par rapport aux pays environnants (-3,2%), aux pays émergents (-2,3%), aux pays africains de la Zone franc (-2,1%), aux pays asiatiques (-2,0%) et à la Zone euro (-0,4%). La détérioration de la position concurrentielle est de 1,3% par rapport aux partenaires des pays industrialisés.

**Tableau 4.5 : Evolution du taux de change effectif réel selon les partenaires  
(en pourcentage)**

Pays partenaires	Années		Trimestrielles			Annuelles (glissement)			Cumulée depuis 1994	
	2012	2013 (*)	2013			T2	T3	T4	A fin sept	A fin déc
			T2	T3	T4(*)					
Industrialisés	-1,3	1,8	-0,1	0,7	-0,5	1,9	2,3	1,3	-17,5	-17,9
Zone euro	-0,1	0,2	-0,4	0,4	-0,7	0,6	0,1	-0,4	-18,4	-19,0
Environnants	-4,7	-2,3	-1,8	1,0	-2,1	-2,9	0,7	-3,2	-57,3	-58,2
Asiatiques	-5,9	-0,9	-3,8	-0,7	0,3	-1,8	0,5	-2,0	-34,8	-34,6
Pays UE	-0,5	0,7	-0,1	0,6	-0,9	1,0	0,9	0,2	-19,0	-19,7
Emergents	-6,3	-1,5	-3,5	-0,5	0,1	-2,2	0,3	-2,3	-33,7	-33,6
Zone franc (Afrique)	-0,4	-1,0	0,0	-0,8	-1,7	-0,6	-1,1	-2,1	-1,2	-2,9
Ensemble	-3,0	0,3	-1,1	0,5	-0,6	0,2	1,6	-0,3	-28,9	-29,4

Source : BCEAO

(\*) Estimations

(+) Appréciation du TCER ou perte de compétitivité

(-) Dépréciation du TCER ou gain de compétitivité

## V- PREVISIONS D'INFLATION

Les perspectives d'évolution des prix reposent sur des hypothèses formulées sur les changements éventuels qui pourraient intervenir dans l'environnement international et l'environnement interne.

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

#### 5.1.1 - Hypothèses relatives à l'environnement international

Les hypothèses relatives à l'environnement international concernent notamment les perspectives de croissance mondiale, l'inflation dans la Zone euro, les cours des produits alimentaires et du pétrole ainsi que le taux de change euro/dollar.

L'environnement économique international devrait être marqué en 2014 par une reprise de l'activité. Selon les projections du FMI du mois de janvier 2014, le taux de croissance de l'activité mondiale passerait de 3,0% en 2013 à 3,7% en 2014 et 3,9% en 2015. La Zone euro sortirait de la récession en 2014. En effet, le taux de croissance du produit intérieur brut réel de la Zone euro passerait de -0,4% en 2013 à 1,0% en 2014 et 1,4% en 2015. Par ailleurs, une accélération de l'activité est attendue dans les pays émergents et ceux en développement, en rapport notamment avec le dynamisme des exportations.



Les prévisions qui constituent le scénario central reposent sur un cours du baril de pétrole brut (WTI)<sup>8</sup> de 96 dollars en 2014 et de 95 dollars en 2015, comparés aux niveaux de 98,4 dollars et 94,6 dollars enregistrés respectivement en 2013 et 2012. Il est ainsi prévu une atténuation des tensions sur les prix des produits pétroliers. Toutefois, les incertitudes liées à l'évolution de l'activité économique mondiale, à la persistance des risques géopolitiques ainsi qu'aux phénomènes climatiques amènent à envisager deux autres scénarii. Un scénario pessimiste correspondant à un cours moyen du baril de pétrole (WTI) de 104 dollars en 2014 et de 107 dollars en 2015 et un scénario optimiste tablant sur un cours moyen du baril de pétrole de 92 dollars en 2014 et 85 dollars en 2015, ont été retenus.

S'agissant de l'inflation importée, la hausse du niveau général des prix au niveau mondial devrait rester modérée en 2014 et 2015. Le taux d'inflation<sup>9</sup> dans la Zone euro est prévu à 1,1% en 2014 et 1,3% en 2015. Le taux d'inflation dans les pays développés passerait de 1,4% en 2013 à 1,7% en 2014 et 1,8% en 2015. Cette accélération serait imprimée par le Japon, où la hausse du niveau général des prix atteindrait 2,9% en 2014, après plusieurs années de déflation.

Concernant la production céréalière mondiale, les estimations de la FAO indiquent une hausse de 8,4% en 2013. En particulier, la production de blé s'est accrue de 7,8% et celle du riz a augmenté de 1,0%. Cette hausse de la production alimentaire mondiale pourrait contribuer à limiter les tensions sur les cours mondiaux des denrées alimentaires importées, notamment en 2014. Toutefois, l'hypothèse d'une hausse de 5,0% des prix des produits alimentaires importés a été retenue dans les projections d'inflation, en raison du niveau relativement élevé des cours mondiaux depuis 2011, pouvant avoir des répercussions décalées sur les prix domestiques dans l'Union. Le scénario pessimiste prévoit en revanche une progression des cours mondiaux des produits alimentaires de 10% en 2014 et 2015, tandis que le scénario optimiste suppose une baisse de 5,0% des cours en 2014 et 2015.

Au niveau des changes, les prévisions<sup>10</sup> retenues tablent sur un taux de change euro/dollar de 1,34 dollar en 2014 et 2015. En 2013, l'euro s'est échangé contre 1,33 dollar.

**Tableau 5.1 : Principales hypothèses de projection**

	2013	2014			2015		
		Optimiste	Central	Pessimiste	Optimiste	Central	Pessimiste
Baril du pétrole (WTI, en dollar)	98,40	92,00	96,00	104,00	85,00	95,00	107,00
Taux de change euro/dollar	1,33		1,34			1,34	
Inflation Zone euro (%)	1,40		1,10			1,30	
Cours des produits alimentaires (%)	9,00	-5,00	5,00	10,00	-5,00	5,00	10,00
Production céréalière de l'Union (%)	27,90		-5,60		10,00	5,00	-5,00

Sources : BCEAO, FMI, Bloomberg, BCE.

8/ Prévisions sur les marchés à terme.

9/ Prévisions de la Banque Centrale Européenne de décembre 2013.

10/ Prévisions de la Banque Centrale Européenne de décembre 2013

### 5.1.2 - Hypothèses relatives à l'environnement interne

Au niveau interne, une diminution de l'offre domestique de céréales est attendue en liaison avec la baisse de la production céréalière enregistrée au titre de la campagne 2013/2014 dans les pays de l'UEMOA. Le niveau de la production reste cependant supérieur à la moyenne des cinq dernières campagnes agricoles. Ainsi, une hausse modérée des prix des céréales locales est attendue en 2014. La production céréalière est projetée en hausse de 5% pour la campagne agricole 2014/2015.

Quant aux perspectives macroéconomiques, elles seraient caractérisées par une légère accélération du rythme d'expansion économique, les projections situant le taux de croissance à 7,0% et 7,1% respectivement en 2014 et 2015. Cette croissance serait soutenue par la poursuite des importants programmes d'investissement dans les infrastructures et un regain de vigueur de la consommation dans un contexte de revalorisation des salaires annoncée par certains Etats.

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

Sur la base des hypothèses qui précèdent, le taux d'inflation projeté dans le scénario central ressortirait à 1,8% en moyenne en 2014. A l'horizon de huit trimestres, il est projeté à 2,0% en glissement annuel. Il resterait en phase avec l'objectif de stabilité des prix dans l'Union.

**Tableau 5.2 : Prévisions de l'inflation (en pourcentage) (\*)**

		Glissement annuel (*)									Moyenne		
		2013	2014				2015				2014	2015	Huit trimestres
		4 <sup>e</sup> T	1 <sup>er</sup> T	2 <sup>e</sup> T	3 <sup>e</sup> T	4 <sup>e</sup> T	1 <sup>er</sup> T	2 <sup>e</sup> T	3 <sup>e</sup> T	4 <sup>e</sup> T			
Taux d'inflation (*)	Scénario optimiste	0,4	0,1	0,9	1,1	1,5	1,6	1,4	1,3	1,3	0,9	1,4	1,1
	Scénario central	0,4	0,5	1,6	2,4	2,6	2,8	2,4	1,9	2,0	1,8	2,3	2,0
	Scénario pessimiste	0,4	0,9	2,0	2,8	3,0	3,0	2,8	2,3	2,7	2,2	2,7	2,4

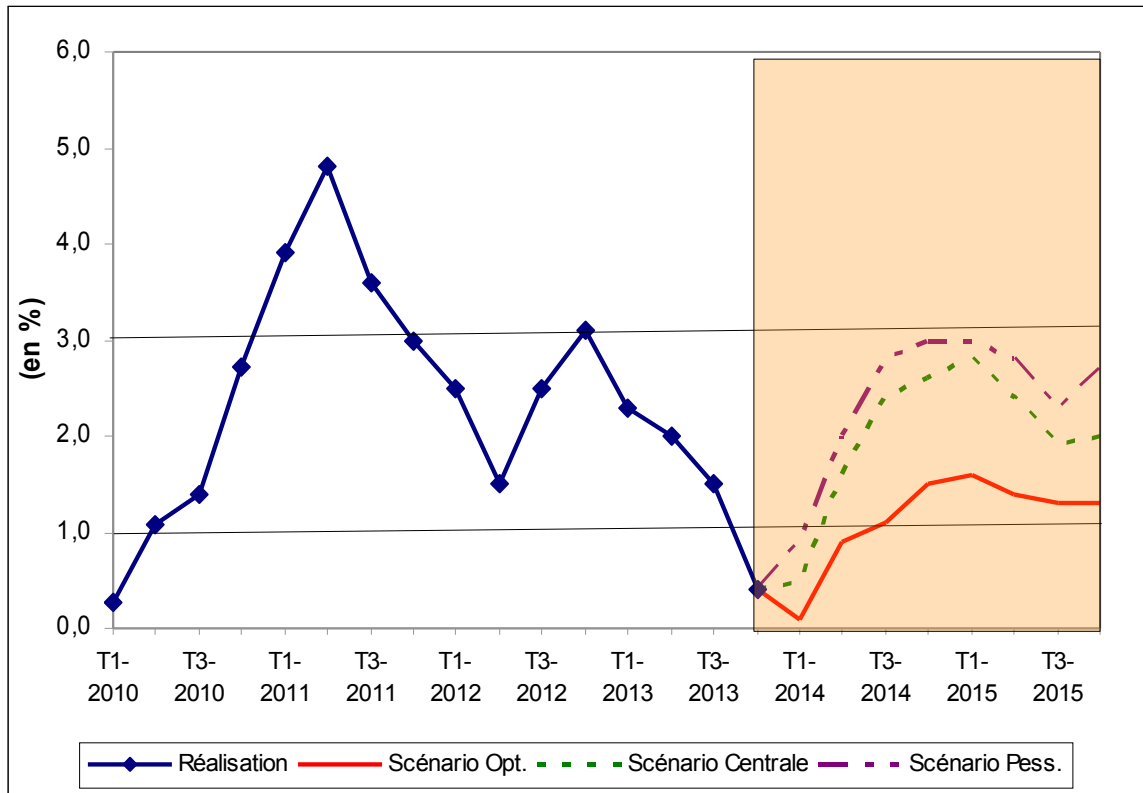
Sources : BCEAO, INS. (\*) : Glissement annuel.

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

Les risques haussiers pesant sur l'évolution de l'inflation au cours des prochains mois sont liés notamment aux résultats de la campagne agricole 2014/2015, qui restent fortement tributaires des conditions climatiques. Une seconde baisse de la production en 2014, après celle de 2013, pourrait se traduire par des tensions importantes sur les prix des céréales. Les risques sont liés également à la persistance des problèmes sécuritaires au nord du Nigeria et dans certains pays de l'Union, notamment au Mali et au Niger. Cette situation pourrait perturber les échanges de produits céréalières, en particulier des zones excédentaires du Nigeria vers les pays du Sahel, et alimenter des tensions inflationnistes.

Les risques baissiers sont liés à un repli plus marqué des prix des matières premières, notamment du pétrole brut, en rapport avec une augmentation de l'offre et une reprise fragile de l'activité économique mondiale.

**Graphique 5.1 Projections de l'inflation en glissement annuel dans l'UMOA (en pourcentage)**



Sources : Instituts Nationaux de la Statistique, prévisions BCEAO.

=====

---

## ANNEXES

Tableau A.1	: Evolution récente des prix prorata temporis des carburants dans les Etats de l'Union
Tableau A.2	: Evolution des facteurs autonomes de la liquidité bancaire et des interventions de la BCEAO
Tableau A.3	: Emissions de bons du Trésor réalisées en 2013
Tableau A.4	: Emissions d'obligations du Trésor réalisées en 2013
Tableau A.5	: UMOA : Situation monétaire intégrée
Tableau A.6	: UMOA : Situation résumée de la Banque Centrale
Tableau A.7	: UMOA : Situation résumée des banques
Tableau A.8	: UMOA : Base monétaire
Tableau A.9	: UMOA : Position nette des gouvernements

**Tableau A.1 : Evolution récente des prix prorata temporis des carburants dans les Etats de l'Union**  
(En FCFA /litre)

	mars-12	avr.-12	mai-12	juin-12	juil.-12	août-12	sept.-12	oct.-12	nov.-12	déc.-12	janv.-13	févr.-13	mars-13	avr.-13	mai-13	juin-13	juil.-13	août-13	sept.-13	oct.-13	nov.-13	déc.-13	janv.-14	
<b>Bénin</b>																								
Essence super	581	601	601	590	560	589	640	640	600	580	580	580	580	580	567	565	565	588	590	576	555	555	555	
Gazole	614	614	614	625	590	615	650	650	650	625	625	625	625	625	603	600	600	618	620	620	620	620	620	
Pétrole lampant	570	581	581	570	550	575	580	580	580	555	555	555	555	555	542	540	540	558	560	560	560	560	560	
<b>Burkina</b>																								
Essence super	682	730	732	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	
Gazole	606	654	656	656	656	656	656	656	656	656	656	656	656	656	656	656	656	656	656	656	656	656	656	
Pétrole lampant	480	528	530	530	530	610	610	610	610	610	610	610	610	610	610	610	610	610	610	610	610	610	610	
<b>Côte d'Ivoire</b>																								
Essence super	774	774	774	774	774	774	774	774	774	774	791	792	792	782	754	754	754	764	766	766	740	740	740	
Gazole	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	
Pétrole lampant	617	617	617	617	617	617	617	617	617	617	617	617	617	617	617	617	617	617	617	617	617	617	617	
<b>Guinée Bissau</b>																								
Essence super	790	790	790	790	790	790	790	790	790	790	754	726	741	755	755	755	715	715	715	715	715	715	715	
Gazole	725	725	725	725	725	725	725	725	725	725	716	714	715	715	715	715	700	700	700	700	700	700	700	
<b>Mali</b>																								
Essence super	695	695	702	713	715	715	723	730	730	730	730	743	750	750	750	750	750	750	750	750	750	745	745	
Gazole	610	610	617	628	630	630	638	645	645	645	645	658	665	665	665	665	665	665	665	665	665	665	665	
Pétrole lampant	510	510	517	520	520	520	520	520	520	520	555	555	565	565	565	565	565	565	565	565	565	565	565	
<b>Niger</b>																								
Essence super	579	579	579	579	579	579	579	579	579	579	540	540	540	540	540	540	540	540	540	540	540	540	540	
Gazole	570	570	570	570	570	570	570	570	570	570	538	538	538	538	538	538	538	538	538	538	538	538	538	
Pétrole lampant	496	496	496	496	496	496	496	496	496	496	496	496	496	496	496	496	496	496	496	496	496	496	496	
<b>Sénégal</b>																								
Essence super	850	850	850	850	847	847	847	889	889	889	889	889	889	889	889	889	889	889	889	889	889	889	889	
Gazole	798	798	798	798	760	760	760	792	792	792	792	792	792	792	792	792	792	792	792	792	792	792	792	
<b>Togo</b>																								
Essence super	595	595	595	595	595	595	595	595	595	595	595	595	595	595	595	595	595	595	595	595	595	595	625	
Gazole	629	629	629	629	629	629	629	629	629	629	629	629	629	629	629	629	629	629	629	629	629	629	654	
Pétrole lampant	490	490	490	490	490	490	490	490	490	490	490	490	490	490	490	490	490	490	490	490	490	490	490	

Source : BCEAO

**Tableau A.2 : Evolution des facteurs autonomes de la liquidité bancaire et des interventions de la BCEAO**

Varations mensuelles des données de fin de mois	Cumul 6 mois 2012	Cumul 9 mois 2012	Cumul 12 mois 2012	Cumul 3 mois 2013	Cumul 6 mois 2013	juil.-13	août-13	sept.-13	Cumul 9 mois 2013	oct.-13	nov.-13	déc.-13	Cumul 12 mois 2013
Billets et Monnaies	-49,6	-182,2	281,7	-65,3	-140,7	0,1	-69,6	-14,8	-225,1	141,3	88,3	389,9	394,4
Position nette des gouvernements vis-à-vis de la BCEAO	-12,7	48,7	70,4	161,2	107,6	-49,7	68,2	-56,9	69,2	76,6	28,7	-126,1	48,4
Avoirs extérieurs nets de la BCEAO	-454,8	-614,5	-376,4	-151,6	-289,6	-28,6	-20,6	-212,1	-550,7	0,1	-106,7	80,2	-577,2
Autres facteurs nets	-74,2	-44,6	-131,9	55,8	90,1	32,3	-21,6	138,4	239,3	-26,9	42,8	134,7	389,9
Position structurelle de liquidités des banques (1)	-492,1	-428,1	-719,6	130,7	48,8	-46,1	95,7	-115,6	-17,2	-91,5	-123,4	-301,2	-533,4
Réserves obligatoires (2)	-157,3	-178,1	-152,8	43,7	36,5	8,3	2,5	4,1	51,3	-1,1	-0,5	4,1	53,9
Excédent(+) ou Besoin de liquidité(-)	-334,8	-250,1	-566,8	87,0	12,3	-54,4	93,3	-119,7	-68,6	-90,4	-122,9	-305,3	-587,2
Interventions de la BCEAO	276,6	164,3	322,9	58,6	110,0	86,7	-19,0	21,2	199,0	52,2	201,2	225,6	678,1
Opérations d'adjudication sur le marché monétaire	234,0	164,5	295,1	54,8	150,5	88,6	-17,4	32,8	254,5	41,1	170,0	177,6	643,3
Guichet de prêt marginal	42,6	-0,1	27,8	3,8	-40,5	-1,8	-1,6	-11,6	-55,5	11,1	31,2	48,0	34,8

(1) La position structurelle de liquidité des banques (PSLB) correspond à l'effet net des facteurs autonomes sur les trésoreries des banques. Elle est calculée comme suit : PSLB=Avoirs extérieurs nets de la BCEAO+Position nette des gouvernements vis-à-vis de la BCEAO + Autres facteurs nets - Billets et Monnaies

(2) Les réserves obligatoires sont constituées en moyenne sur une période allant du 16 du mois m au 15 du mois m+1. A cet effet, l'excédent ou le besoin de liquidité présenté dans ce tableau ne correspond pas strictement au besoin des banques pour le mois

**Tableau A.3 : Emissions de bons du Trésor réalisées depuis le début de l'année 2013**  
(en millions de FCFA, sauf indications contraires)

Maturité	Émetteur	Montant mis en adjudication	Montant retenu	Date de valeur	Date d'échéance	Taux marginal	Taux Moyen pondéré
3 mois	- Trésor du Burkina	25 000	25 000	15 février 2013	16 mai 2013	4,2497%	4,1567%
	- Trésor du Burkina	20 000	20 325	17 mai 2013	15 août 2013	4,0499%	4,0346%
	- Trésor du Burkina	25 000	25 447	12 juillet 2013	10 octobre 2013	4,0500%	3,9846%
	- Trésor du Burkina	20 000	20 580	13 septembre 2013	12 décembre 2013	3,8417%	3,9700%
	- Trésor du Niger	15 000	15 710	7 février 2013	8 mai 2013	4,9500%	4,6621%
	<b>SOUS-TOTAL 1</b>	<b>105 000</b>	<b>107 062</b>	-	-	-	-
6 mois	- Trésor de Côte d'Ivoire	40 000	41 510	21 août 2013	18 février 2014	5,0000%	4,8424%
	- Trésor de Côte d'Ivoire	30 000	17 750	19 septembre 2013	19 mars 2014	4,9500%	4,7389%
	- Trésor du Mali	21 000	25 000	19 février 2013	19 août 2013	5,2499%	4,9930%
	- Trésor du Mali	20 000	27 025	7 juin 2013	5 décembre 2013	5,0000%	4,9587%
	- Trésor du Mali	23 000	26 051	16 août 2013	13 février 2014	4,7500%	4,5158%
	- Trésor du Mali	25 000	30 500	4 décembre 2013	3 juin 2014	4,7480%	4,5227%
	- Trésor du Niger	35 000	40 000	15 mai 2013	12 novembre 2013	4,9498%	4,7123%
	- Trésor du Niger	35 000	36 150	7 novembre 2013	7 mai 2014	4,7500%	4,7045%
	- Trésor de Togo	25 000	25 000	1 février 2013	1 août 2013	5,1000%	4,9547%
	<b>SOUS-TOTAL 2</b>	<b>254 000</b>	<b>268 986</b>	-	-	-	-
9 mois	- Trésor du Mali	20 000	25 000	18 septembre 2013	17 juin 2014	4,1743%	4,5000%
	- Trésor du Mali	30 000	30 506	19 décembre 2013	17 septembre 2014	5,0000%	4,7568%
	- Trésor de Côte d'Ivoire	30 000	40 630	30 octobre 2013	29 juillet 2014	5,0000%	4,9297%
	<b>SOUS-TOTAL 3</b>	<b>80 000</b>	<b>96 136</b>	-	-	-	-

Source : BCEAO

**Tableau A.3 suite : Emissions de bons du Trésor réalisées depuis le début de l'année 2013 (en millions de FCFA, sauf indications contraires)**

<b>12 mois</b>	- Trésor du Bénin	20 000	20 000	29 janvier 2013	27 janvier 2014	5,4998%	5,3702%
	- Trésor du Bénin	20 000	20 000	8 mars 2013	6 mars 2014	5,2500%	5,2068%
	- Trésor du Bénin	15 000	30 000	29 mars 2013	27 mars 2014	5,4000%	5,0727%
	- Trésor du Bénin	25 000	25 000	3 mai 2013	1 mai 2014	5,1997%	5,0547%
	- Trésor du Bénin	25 000	25 000	31 mai 2013	29 mai 2014	5,0495%	4,9426%
	- Trésor du Bénin	25 000	25 000	28 juin 2013	26 juin 2014	4,9450%	4,7791%
	- Trésor du Bénin	25 000	25 000	19 juillet 2013	17 juillet 2014	4,8000%	4,7598%
	- Trésor du Bénin	30 000	28 000	16 août 2013	14 août 2014	5,0000%	4,7671%
	- Trésor du Bénin	30 000	30 000	5 septembre 2013	3 septembre 2014	4,7998%	4,7058%
	- Trésor du Bénin	37 000	19 100	4 novembre 2013	3 novembre 2014	5,0000%	4,7811%
	- Trésor de Côte d'Ivoire	30 000	35 400	18 janvier 2013	16 janvier 2014	5,9900%	5,6695%
	- Trésor de Côte d'Ivoire	50 000	45 924	19 avril 2013	17 avril 2014	5,9000%	5,6975%
	- Trésor de Côte d'Ivoire	50 000	71 734	23 mai 2013	21 mai 2014	5,8000%	5,7362%
	- Trésor du Mali	35 000	37 250	19 mars 2013	17 mars 2014	5,5955%	5,3125%
	- Trésor du Mali	35 000	37 500	4 octobre 2013	2 octobre 2014	5,0000%	4,4771%
	- Trésor du Sénégal	30 000	31 075	25 janvier 2013	23 janvier 2014	5,9000%	5,5977%
	- Trésor du Sénégal	20 000	21 780	8 février 2013	6 février 2014	5,7500%	5,5645%
	- Trésor du Sénégal	19 000	20 988	8 mars 2013	6 mars 2014	5,5700%	5,4443%
	- Trésor du Togo	25 000	29 000	26 avril 2013	24 avril 2014	5,0000%	4,9425%
	- Trésor du Togo	25 000	32 350	24 juillet 2013	22 juillet 2014	4,8000%	4,6646%
- Trésor du Togo	25 000	25 000	18 octobre 2013	16 octobre 2014	4,7700%	4,5618%	
- Trésor du Togo	25 000	25 000	18 décembre 2013	16 décembre 2014	4,7500%	4,5561%	
	<b>SOUS-TOTAL 4</b>	<b>596 000</b>	<b>660 101</b>	-	-	-	-
<b>24 mois</b>	- Trésor de Côte d'Ivoire	20 000	26 500	20 février 2013	17 février 2015	6,0000%	5,9585%
	- Trésor de Côte d'Ivoire	50 000	50 986	23 octobre 2013	20 octobre 2015	5,8055%	5,9500%
	- Trésor de Côte d'Ivoire	50 000	77 467	14 novembre 2013	11 novembre 2015	5,9500%	5,8232%
	- Trésor de Côte d'Ivoire	40 000	40 885	4 décembre 2013	1er décembre 2015	5,9500%	5,8804%
	- Trésor de Guinée-Bissau	10 000	10 000	30 avril 2013	27 avril 2015	6,6500%	6,2075%
	- Trésor du Sénégal	25 000	25 950	22 février 2013	19 février 2015	6,0000%	5,8959%
	- Trésor du Sénégal	26 000	29 844	16 mai 2013	13 mai 2015	6,0000%	5,8006%
	- Trésor du Sénégal	22 000	17 520	31 mai 2013	28 mai 2015	5,9000%	5,7862%
	<b>SOUS-TOTAL 5</b>	<b>243 000</b>	<b>279 152</b>	-	-	-	-
	<b>TOTAL</b>	<b>1 278 000</b>	<b>1 411 437</b>				

Source : BCEAO



**Tableau A.4 : Emissions d'obligations du Trésor réalisées depuis le début de l'année 2013**  
(en millions de FCFA, sauf indications contraires)

Maturité	Émetteur	Montant mis en adjudication	Montant retenu	Date de valeur	Date d'échéance	Taux d'émission	Prix Moyen pondéré
3 ans	- Trésor de Côte d'Ivoire	93 000	120 881	Juillet 2013	Juillet 2016	6,0000%	-
	- Trésor du Sénégal	25 000	24 818	12 avril 2013	12 avril 2016	6,0000%	9 853
	- Trésor du Sénégal	24 000	42 860	20 septembre 2013	20 septembre 2016	6,0000%	9 860
	<b>SOUS-TOTAL 1</b>	<b>142 000</b>	<b>188 559</b>	-	-	-	-
5 ans	- Trésor de Côte d'Ivoire	70 000	43 749	10 juillet 2013	10 juillet 2018	6,4000%	9 834
	- Trésor de Côte d'Ivoire	91 000	97 685	Novembre 2013	Novembre 2018	6,3000%	
	- Trésor du Niger	25 000	25 000	21 novembre 2013	20 novembre 2018	6,2500%	9 988
	- Trésor du Sénégal	29 000	34 842	22 mars 2013	22 mars 2018	6,2500%	9 938
	- Trésor du Sénégal	25 000	30 380	23 août 2013	23 août 2018	6,2500%	9 854
	- Trésor du Sénégal	25 000	36 497	25 octobre 2013	25 octobre 2018	6,2500%	9 705
	- Trésor du Togo	35 000	37 461	23 août 2013	23 août 2018	6,5000%	9 779
	- Trésor du Togo	28 000	28 000	29 novembre 2013	29 novembre 2018	6,5000%	9 937
<b>SOUS-TOTAL 2</b>	<b>328 000</b>	<b>333 614</b>	-	-	-	-	
7 ans	- Trésor de Côte d'Ivoire	70 000	80 404	29 mars 2013	29 mars 2020	6,5000%	9 902
	- Trésor de Côte d'Ivoire	70 000	71 792	30 septembre 2013	29 mars 2020	6,5000%	9 894
	- Trésor du Burkina	55 000	121 600	29 novembre 2013	29 novembre 2020	6,5000%	-
	<b>SOUS-TOTAL 3</b>	<b>195 000</b>	<b>273 796</b>	-	-	-	-
10 ans	- Trésor du Sénégal	50 000	65 000	juillet 2013	juillet 2023	6,5000%	-
	<b>SOUS-TOTAL 4</b>	<b>50 000</b>	<b>65 000</b>	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>		<b>715 000</b>	<b>860 969</b>	-	-	-	-

Source : BCEAO

**Tableau A.5 : UMOA : Situation monétaire intégrée**

(en milliards de FCFA)

	2010	2011				2012				2013			
	Déc.	Mars	Juin	Sept	Déc.	Mars	Juin	Sept	Dec.	Mars	Juin	Sept	Déc.
<b>AVOIRS EXTERIEURS NETS</b>	<b>5 636,1</b>	<b>5 372,9</b>	<b>5 740,5</b>	<b>5 888,8</b>	<b>5 839,4</b>	<b>5 739,4</b>	<b>5 323,3</b>	<b>5 209,7</b>	<b>5 578,3</b>	<b>5 469,6</b>	<b>5 105,7</b>	<b>4 716,1</b>	<b>4 830,2</b>
Banque centrale	5 554,6	5 417,7	5 757,4	5 947,1	5 903,9	5 711,5	5 449,1	5 289,5	5 527,6	5 376,0	5 238,0	4 976,8	4 950,4
Banques	81,5	-44,8	-16,9	-58,2	-64,5	27,9	-125,8	-79,8	50,8	93,6	-132,3	-260,8	-120,2
<b>CREDIT INTERIEUR</b>	<b>8 715,3</b>	<b>9 066,6</b>	<b>9 080,1</b>	<b>9 341,0</b>	<b>10 144,1</b>	<b>10 293,2</b>	<b>10 833,0</b>	<b>11 077,2</b>	<b>11 690,2</b>	<b>12 088,8</b>	<b>12 534,7</b>	<b>12 889,3</b>	<b>13 883,0</b>
Position nette des Gouvernements	1 906,5	2 289,0	1 979,3	2 190,9	2 330,4	2 528,5	2 674,9	2 738,5	2 866,3	3 259,5	3 384,6	3 431,4	3 614,2
Crédits à l'économie	6 808,8	6 777,7	7 100,9	7 150,1	7 813,7	7 764,7	8 158,0	8 338,7	8 823,9	8 829,3	9 150,1	9 457,9	10 268,8
Crédits de campagne	148,4	192,6	184,8	92,5	164,6	194,2	164,3	158,5	228,3	293,1	270,2	173,1	263,4
Crédits ordinaires	6 660,4	6 585,1	6 916,0	7 057,6	7 649,1	7 570,5	7 993,7	8 180,1	8 595,6	8 536,2	8 879,9	9 284,8	10 005,4
<b>ACTIF = PASSIF</b>	<b>14 351,4</b>	<b>14 439,5</b>	<b>14 820,7</b>	<b>15 229,8</b>	<b>15 983,5</b>	<b>16 032,5</b>	<b>16 156,3</b>	<b>16 286,9</b>	<b>17 268,5</b>	<b>17 558,4</b>	<b>17 640,4</b>	<b>17 605,4</b>	<b>18 713,1</b>
<b>MASSE MONETAIRE</b>	<b>12 313,0</b>	<b>12 374,4</b>	<b>12 683,0</b>	<b>12 861,5</b>	<b>13 669,9</b>	<b>13 592,4</b>	<b>13 904,4</b>	<b>13 915,7</b>	<b>15 010,2</b>	<b>15 178,0</b>	<b>15 417,3</b>	<b>15 437,8</b>	<b>16 568,1</b>
Circulation fiduciaire	3 557,4	3 447,0	3 396,9	3 231,5	3 675,8	3 546,1	3 593,2	3 468,4	3 907,6	3 872,0	3 771,1	3 670,6	4 235,0
Dépôts en CCP	28,3	30,1	19,1	35,2	32,4	33,4	33,7	35,0	32,2	36,5	37,9	31,9	41,1
Dépôts en CNE	69,0	73,7	76,1	79,4	79,4	79,4	79,4	76,5	78,5	79,6	82,8	85,5	85,3
Dépôts en Banque	8 658,3	8 823,6	9 190,8	9 515,4	9 882,3	9 933,6	10 198,1	10 335,7	10 991,9	11 189,8	11 525,4	11 649,9	12 206,7
Sociétés d'Etat et EPIC	829,3	821,6	959,9	1 049,9	1 040,1	1 073,0	1 160,2	1 179,6	1 276,8	1 257,2	1 253,3	1 344,8	1 365,6
A vue	524,4	512,9	632,8	722,7	718,7	725,9	788,5	760,6	856,1	811,3	817,8	875,0	887,6
A terme	304,9	308,6	327,0	327,1	321,4	347,1	371,7	419,0	420,7	445,9	434,7	469,8	478,0
Part. & Ent. privées	7 829,0	8 002,1	8 230,9	8 465,5	8 842,3	8 860,6	9 037,9	9 156,1	9 715,1	9 932,6	10 272,1	10 305,1	10 841,1
A vue	3 864,9	4 027,2	4 191,4	4 345,7	4 617,3	4 552,6	4 641,1	4 661,1	5 022,1	5 115,5	5 404,3	5 337,0	5 715,0
A terme	3 964,1	3 974,9	4 039,5	4 119,8	4 224,9	4 308,0	4 396,8	4 495,1	4 693,0	4 817,1	4 867,8	4 968,2	5 126,1
<b>AUTRES POSTES NETS</b>	<b>2 038,5</b>	<b>2 065,1</b>	<b>2 137,7</b>	<b>2 368,3</b>	<b>2 313,6</b>	<b>2 440,1</b>	<b>2 251,9</b>	<b>2 371,2</b>	<b>2 258,3</b>	<b>2 380,4</b>	<b>2 223,1</b>	<b>2 167,6</b>	<b>2 145,0</b>
- Crédits à ct terme (y/c campagne)	4 012,4	3 964,5	4 244,1	4 194,6	4 664,6	4 554,0	4 832,2	4 872,5	5 202,1	5 140,0	5 335,2	5 476,0	5 996,5
- Crédits à moyen & long terme	2 796,5	2 813,2	2 856,8	2 955,5	3 149,1	3 210,7	3 325,9	3 466,2	3 621,7	3 689,3	3 814,9	3 981,9	4 272,3

Source : BCEAO

**Tableau A.6 : UMOA : Situation résumée de la Banque Centrale**

(en milliards de FCFA)

	2010	2011				2012				2013			
	Déc.	Mars	Juin	Sept	Déc.	Mars	Juin	Sept	Dec.	Mars	Juin	Sept	Déc.
<b>Avoirs Extérieurs Nets</b>	<b>5 554,6</b>	<b>5 417,7</b>	<b>5 757,4</b>	<b>5 947,1</b>	<b>5 903,9</b>	<b>5 711,5</b>	<b>5 449,1</b>	<b>5 289,5</b>	<b>5 527,6</b>	<b>5 376,0</b>	<b>5 238,0</b>	<b>4 976,8</b>	<b>4 950,4</b>
Avoirs extérieurs bruts	6 770,8	6 587,8	6 955,6	7 251,0	7 293,5	7 120,7	6 972,6	6 788,2	7 051,2	6 913,0	6 861,9	6 601,7	6 574,0
Engagements extérieurs	1 216,2	1 170,1	1 198,2	1 303,9	1 389,5	1 409,3	1 523,5	1 498,8	1 523,7	1 537,0	1 623,9	1 624,8	1 623,6
Créances sur les Etats	1 226,8	1 230,7	1 270,7	1 346,8	1 413,0	1 425,2	1 485,8	1 468,9	1 516,2	1 498,6	1 530,1	1 520,1	1 539,7
Créances sur les banques	425,0	417,8	422,3	498,3	722,3	805,8	998,9	886,6	1 045,1	1 103,7	1 155,1	1 244,1	1 723,2
Créances sur les Etablissements financiers	4,2	2,3	3,9	1,1	1,1	1,1	2,2	4,4	4,5	6,1	6,7	5,1	2,5
<b>ACTIF = PASSIF</b>	<b>7 210,6</b>	<b>7 068,4</b>	<b>7 454,3</b>	<b>7 793,3</b>	<b>8 040,3</b>	<b>7 943,6</b>	<b>7 936,0</b>	<b>7 649,4</b>	<b>8 093,5</b>	<b>7 984,4</b>	<b>7 929,9</b>	<b>7 746,1</b>	<b>8 215,7</b>
Circulation fiduciaire	3 557,4	3 447,0	3 396,9	3 231,5	3 675,8	3 546,1	3 593,2	3 468,4	3 907,6	3 872,0	3 771,1	3 670,6	4 235,0
Dépôts des Etats (y c. encaisses)	649,9	600,2	863,2	905,7	837,3	912,8	931,3	845,3	872,0	683,7	770,3	803,5	842,5
Dépôts des banques (y c. encais.)	1 453,8	1 488,8	1 575,2	1 874,0	1 761,0	1 567,6	1 570,0	1 521,6	1 412,3	1 581,4	1 574,9	1 609,2	1 628,7
Autres dépôts	274,0	258,1	334,9	393,2	376,4	376,8	388,6	427,1	443,6	423,6	487,4	518,0	451,2
Autres Postes Nets	1 275,5	1 274,3	1 284,1	1 388,8	1 389,7	1 540,2	1 452,8	1 387,0	1 457,9	1 423,7	1 326,2	1 144,8	1 058,4

Source : BCEAO

**Tableau A.7 : UMOA : Situation résumée des banques***(en milliards de FCFA)*

	2010	2011				2012				2013			
	Décembre	Mars	Juin	Septembre	Décembre	Mars	Juin	Sept.	Dec.	Mars	Juin	Sept	Déc.
<b>Avoirs Extérieurs Nets</b>	81,5	-44,8	-16,9	-58,2	-64,5	27,9	-125,8	-79,8	50,8	93,6	-132,3	-260,8	-120,2
Avoirs extérieurs bruts	740,8	655,7	775,4	697,7	710,4	823,0	785,5	843,1	859,9	832,3	767,8	681,6	750,9
Engagements extérieurs	659,3	700,5	792,4	756,0	775,0	795,1	911,3	922,9	809,1	738,8	900,1	942,3	871,1
<b>Réserves</b>	1 500,4	1 468,0	1 528,5	1 875,7	1 768,3	1 644,4	1 522,0	1 543,1	1 486,4	1 637,5	1 634,7	1 694,6	1 695,1
<b>Créances sur les Etats</b>	2 565,9	2 762,2	2 787,9	3 073,3	3 118,4	3 332,4	3 487,9	3 453,1	3 602,7	3 858,9	4 098,1	4 177,3	4 453,8
<b>Crédits à l'économie</b>	6 788,3	6 762,4	7 083,2	7 136,3	7 804,1	7 751,3	8 144,5	8 323,9	8 807,5	8 812,7	9 133,5	9 442,7	10 257,9
Crédits à court terme	3 991,8	3 949,2	4 226,5	4 180,8	4 655,0	4 540,6	4 818,6	4 857,7	5 185,8	5 123,4	5 318,6	5 460,8	5 985,7
Crédits de campagne	148,4	192,6	184,8	92,5	164,6	194,2	164,3	158,5	228,3	293,1	270,2	173,1	263,4
Crédits ordinaires	3 843,4	3 756,6	4 041,6	4 088,3	4 490,4	4 346,4	4 654,3	4 699,2	4 957,5	4 830,2	5 048,4	5 287,7	5 722,3
Crédits à moyen terme	2 552,6	2 566,9	2 613,6	2 698,5	2 892,2	2 946,8	3 052,9	3 187,2	3 317,3	3 376,4	3 499,1	3 658,4	3 938,9
Crédits à long terme	243,9	246,3	243,2	257,0	256,9	263,9	272,9	279,0	304,5	312,9	315,8	323,5	333,4
<b>ACTIF = PASSIF</b>	<b>10 936,1</b>	<b>10 947,9</b>	<b>11 382,6</b>	<b>12 027,0</b>	<b>12 626,2</b>	<b>12 756,1</b>	<b>13 028,6</b>	<b>13 240,4</b>	<b>13 947,4</b>	<b>14 402,7</b>	<b>14 734,0</b>	<b>15 053,9</b>	<b>16 286,6</b>
<b>DEPOTS PART. &amp; ENTREPRISES</b>	<b>8 384,3</b>	<b>8 565,5</b>	<b>8 856,9</b>	<b>9 122,1</b>	<b>9 505,9</b>	<b>9 556,7</b>	<b>9 809,5</b>	<b>9 908,6</b>	<b>10 548,3</b>	<b>10 766,3</b>	<b>11 038,0</b>	<b>11 131,9</b>	<b>11 755,5</b>
Organismes publics	560,1	570,0	630,9	662,5	670,3	701,8	777,5	758,1	839,5	841,3	773,5	833,5	920,6
Particuliers & entreprises privées	7 824,1	7 995,6	8 226,0	8 459,7	8 835,6	8 854,9	9 032,0	9 150,5	9 708,8	9 925,0	10 264,5	10 298,3	10 835,0
Dépôts des Etats	1 317,2	1 194,5	1 297,7	1 425,4	1 467,0	1 416,8	1 469,2	1 439,5	1 479,5	1 519,9	1 584,1	1 569,6	1 654,9
Crédits de la Banque Centrale	406,9	406,5	407,9	493,5	685,7	753,3	934,4	844,8	1 004,6	1 008,0	1 091,2	1 209,7	1 700,4
Autres Postes Nets	827,7	781,3	821,1	985,9	967,7	1 029,2	815,5	1 047,5	915,0	1 108,5	1 020,7	1 142,7	1 175,8
dont : Fonds propres	1 467,6	1 499,9	1 593,1	1 621,6	1 654,6	1 691,7	1 745,3	1 772,5	1 801,9	1 845,9	1 873,4	1 907,3	1 969,5
Pertes	17,2	24,5	23,4	33,3	21,1	18,5	14,4	20,0	29,3	29,3	29,3	29,3	29,3

Source : BCEAO

**Tableau A.8 : UMOA : Base monétaire***(en milliards de FCFA)*

	2010	2011				2012				2013			
	Déc.	Mars	Juin	Sept	Déc.	Mars	Juin	Sept	Dec.	Mars	Juin	Sept	Déc.
<b>Base Monétaire</b>	<b>5 285,2</b>	<b>5 193,9</b>	<b>5 307,0</b>	<b>5 498,8</b>	<b>5 813,3</b>	<b>5 490,5</b>	<b>5 551,9</b>	<b>5 417,1</b>	<b>5 763,5</b>	<b>5 877,0</b>	<b>5 833,4</b>	<b>5 797,8</b>	<b>6 314,9</b>
Circulation Fiduciaire	3 557,4	3 447,0	3 396,9	3 231,5	3 675,8	3 546,1	3 593,2	3 468,4	3 907,6	3 872,0	3 771,1	3 670,6	4 235,0
Réserves des banques	1 453,8	1 488,8	1 575,2	1 874,0	1 761,0	1 567,6	1 570,0	1 521,6	1 412,3	1 581,4	1 574,9	1 609,2	1 628,7
Autres Dépôts	274,0	258,1	334,9	393,2	376,4	376,8	388,6	427,1	443,6	423,6	487,4	518,0	451,2
<b>Contreparties de la Base Monétaire</b>	<b>5 285,2</b>	<b>5 193,9</b>	<b>5 307,0</b>	<b>5 498,8</b>	<b>5 813,3</b>	<b>5 490,5</b>	<b>5 551,9</b>	<b>5 417,1</b>	<b>5 763,5</b>	<b>5 877,0</b>	<b>5 833,4</b>	<b>5 797,8</b>	<b>6 314,9</b>
Avoirs Extérieurs Nets	5 554,6	5 417,7	5 757,4	5 947,1	5 903,9	5 711,5	5 449,1	5 289,5	5 527,6	5 376,0	5 238,0	4 976,8	4 950,4
Position Nette du Gouvernement	576,8	630,5	407,5	441,1	575,7	512,4	554,5	623,6	644,2	814,9	759,8	716,5	697,2
Concours aux Banques et Etablissements Financiers	429,2	420,1	426,2	499,4	723,3	806,9	1 001,0	891,0	1 049,7	1 109,8	1 161,8	1 249,2	1 725,6
Autres Postes Nets	-1 275,5	-1 274,3	-1 284,1	-1 388,8	-1 389,7	-1 540,2	-1 452,8	-1 387,0	-1 457,9	-1 423,7	-1 326,2	-1 144,8	-1 058,4
<b>Masse Monétaire</b>	<b>12 313,0</b>	<b>12 374,4</b>	<b>12 683,0</b>	<b>12 861,5</b>	<b>13 669,9</b>	<b>13 592,4</b>	<b>13 904,4</b>	<b>13 915,7</b>	<b>15 010,2</b>	<b>15 178,0</b>	<b>15 417,3</b>	<b>15 437,8</b>	<b>16 568,1</b>
Multiplicateur	2,3	2,4	2,4	2,3	2,4	2,5	2,5	2,6	2,6	2,6	2,6	2,7	2,6

Source : BCEAO

**Tableau A.9 : UMOA : Position nette des gouvernements***(en milliards de FCFA)*

	2010				2011				2012				2013			
	Déc.	Mars	Juin	Sept	Déc.	Mars	Juin	Sept	Dec.	Mars	Juin	Sept	Déc.			
Billets et Monnaies	33,2	28,2	34,9	36,3	35,6	36,5	44,1	36,5	37,5	28,0	29,5	34,4	32,9			
Dépôts à la Banque Centrale	616,8	572,0	828,3	869,4	801,7	876,3	887,2	808,8	834,5	655,7	740,8	769,1	809,6			
Dépôts dans les banques	1 317,2	1 194,5	1 297,7	1 425,4	1 467,0	1 416,8	1 469,2	1 439,5	1 479,5	1 519,9	1 584,1	1 569,6	1 654,9			
Obligations cautionnées	16,4	13,0	13,7	12,8	8,6	12,3	11,4	10,3	11,8	10,6	9,8	10,1	8,4			
<b>Total des créances</b>	<b>1 983,5</b>	<b>1 807,8</b>	<b>2 174,6</b>	<b>2 343,9</b>	<b>2 312,9</b>	<b>2 342,0</b>	<b>2 411,9</b>	<b>2 295,0</b>	<b>2 363,4</b>	<b>2 214,2</b>	<b>2 364,3</b>	<b>2 383,2</b>	<b>2 505,8</b>			
Concours de la Banque Centrale	689,2	685,0	716,7	722,0	717,8	712,3	707,3	703,0	682,7	660,4	643,6	627,7	612,4			
Escompte OC	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
Article 16	231,0	226,8	222,0	217,2	212,9	207,4	202,5	198,1	192,5	188,1	187,5	186,2	185,6			
C.C.P.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
Concours adossés aux DTS et consolidation	458,1	458,1	494,7	504,8	504,8	504,8	504,8	504,8	490,2	472,3	456,2	441,5	426,8			
Concours des banques	2 565,9	2 762,2	2 787,9	3 073,3	3 118,4	3 332,4	3 487,9	3 453,1	3 602,7	3 858,9	4 098,1	4 177,3	4 453,8			
Dépôts en CCP des particuliers et entreprises	28,3	30,1	19,1	35,2	32,4	33,4	33,7	35,0	32,2	36,5	37,9	31,9	41,1			
Dépôts en CNE	69,0	73,7	76,1	79,4	79,4	79,4	79,4	76,5	78,5	79,6	82,8	85,5	85,3			
Concours du FMI	494,8	502,9	513,7	584,5	656,4	674,1	742,5	729,9	801,2	805,9	856,8	862,8	901,7			
Autres concours	42,8	42,8	40,3	40,3	38,9	38,9	36,0	36,0	32,3	32,3	29,6	29,6	25,6			
<b>Total des dettes</b>	<b>3 890,0</b>	<b>4 096,7</b>	<b>4 153,9</b>	<b>4 534,7</b>	<b>4 643,2</b>	<b>4 870,5</b>	<b>5 086,8</b>	<b>5 033,6</b>	<b>5 229,6</b>	<b>5 473,7</b>	<b>5 748,9</b>	<b>5 814,6</b>	<b>6 120,0</b>			
<b>POSITION NETTE</b>	<b>1 906,5</b>	<b>2 289,0</b>	<b>1 979,3</b>	<b>2 190,9</b>	<b>2 330,4</b>	<b>2 528,5</b>	<b>2 674,9</b>	<b>2 738,5</b>	<b>2 866,3</b>	<b>3 259,5</b>	<b>3 384,6</b>	<b>3 431,4</b>	<b>3 614,2</b>			

Source : BCEAO





**BCEAO**

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

Avenue Abdoulaye Fadiga  
BP 3108 - Dakar - Sénégal  
[www.bceao.int](http://www.bceao.int)