BCEAO

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

RAPPORT SUR LA POLITIQUE MONETAIRE DANS L'UEMOA

Mars 2013

BCEAO

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

Rapport sur la politique monétaire dans l'UEMOA

Mars 2013

Avenue Abdoulaye FADIGA
BP 3108 – Dakar - Sénégal

Tél. : (221) 33 839 05 00 / Fax. (221) 33 823 93 35
www.bceao.int

SOMMAIRE

Liste des graphiques et des tableaux 3

Liste des sigles 4

Communiqué de presse 5

Résumé 7

I – Environnement économique mondial 9

1.1 Activité économique 9

1.2 Cours des matières premières 10

1.3 Inflation 12

1.4. Conjoncture financière à l'échelle internationale 13

II – Evolution des facteurs d'offre et de demande dans l'UEMOA 16

2.1 Facteurs d'offre 16

2.2 Facteurs de demande 19

2.3 Perspectives de croissance économique 21

III – Monnaie, conditions monétaires et marché financier 23

3.1 Conditions monétaires 23

3.2 Situation monétaire 30

3.3 Marché financier de l'UEMOA 36

IV – Inflation et compétitivité extérieure 38

4.1 Evolution récente de l'inflation 38

4.2. Suivi de la compétitivité extérieure 41

4.3 Hypothèses de projection de l'inflation 42

4.4 Prévisions d'inflation et risques potentiels 44

Annexes 47

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 : Indices des prix des matières premières 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 des cours du pétrole et du taux de change euro/dollar 14
Graphique 2.1 : Evolution de la structure des exportations de l'UEMOA 21
Graphique 3.1 : Evolution de la liquidité bancaire 24
Graphique 3.2 : Taux moyen pondéré des appels d'offres, taux interbancaire moyen pondéré à une semaine et position nette des banques vis-à-vis du dispositif des réserves obligatoires 25
Graphique 3.3 : Evolution des taux du marché monétaire 25
Graphique 3.4 : Structure des émissions de titres publics 28
Graphique 3.5 : Taux débiteurs moyen des banques de l'UEMOA 29
Graphique 3.6 : Taux débiteurs des banques des selon l'objet du crédit 29
Graphique 3.7 : Evolution de la masse monétaire 31
Graphique 3.8 : Evolution de la circulation fiduciaire 31
Graphique 3.9 : Evolution des dépôts 32
Graphique 3.10 : Evolution des contreparties de la masse monétaire 32
Graphique 3.11 : Structure des avoirs extérieurs nets 33
Graphique 3.12 : Structure de la position nette des gouvernements dans l'UEMOA 34
Graphique 3.13 : Evolution des crédits à l'économie 35
Graphique 3.14 : Indicateurs de la BRVM 37
Graphique 4.1 : Inflation dans l'UEMOA 38
Graphique 4.2 : Projections de l'inflation dans l'UEMOA 45

LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1.1 : Cours des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA 11
Tableau 2.1 : Evolution de la Production vivrière dans l'UEMOA 16
Tableau 2.2 : Evolution de la Production des cultures d'exportation dans l'UEMOA 17
Tableau 2.3 : Evolution de l'Indice de la Production Industrielle (IPI) dans l'UEMOA 18
Tableau 2.4 : Indice du chiffre d'affaires (ICA) dans l'UEMOA 18
Tableau 2.5 : Opérations financières des Etats membres de l'UEMOA 19
Tableau 2.6 : Evolution annuelle des échanges commerciaux 20
Tableau 2.7 : Taux de croissance du PIB réel des Etats membres de l'UEMOA 22
Tableau 3.1 : Evolution des réserves constituées par les banques 23
Tableau 3.2 : Emissions sur le marché des titres publics 26
Tableau 3.3 : Taux d'intérêt moyen des bons du Trésor 26
Tableau 3.4 : Emissions de titres publics en 2012 27
Tableau 3.5 : Evolution des encours de titres publics 28
Tableau 3.6 : Situation monétaire à fin décembre 2012 30
Tableau 3.7 : Concours accordés par la BCEAO adossés aux titres publics 36
Tableau 4.1 : Taux d'inflation par pays dans l'UEMOA 39

Tableau 4.2 : Evolution de l'inflation sous-jacente 39
Tableau 4.3 : Contribution sectorielle à l'inflation dans l'UEMOA 40
Tableau 4.4 : Inflation selon l'origine géographique des produits 41
Tableau 4.5 : Evolution des prix des biens et services 41
Tableau 4.6 : Evolution du taux de change effectif réel selon les partenaires 42
Tableau 4.7 : Principales hypothèses de projection (scénario central) 44
Tableau 4.8 : Prévisions de l'inflation 44

LISTE DES SIGLES

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

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 6 mars 2013, sa première réunion ordinaire de l'année 2013, 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.

Analysant la situation économique, le Comité a relevé la persistance d'une conjoncture internationale morose et empreinte d'incertitudes. Il a noté au plan régional l'impact de la crise au Mali et en Guinée-Bissau.

Le Comité a noté que l'activité économique interne a été cependant bien orientée au quatrième trimestre 2012, ce qui conforte les prévisions d'une croissance du Produit Intérieur Brut (PIB) de l'Union en termes réels, estimée à 5,8% en 2012. Pour 2013, le regain de l'activité économique devrait se poursuivre avec un taux de croissance réel projeté à 6,5%. La matérialisation de ces perspectives de croissance nécessite le maintien d'une discipline budgétaire renforcée, la bonne exécution des programmes économiques et financiers appuyés par les partenaires extérieurs et, l'accroissement substantiel des investissements publics et privés.

Au titre de l'évolution des prix, le Comité a relevé que l'inflation dans l'Union a amorcé une baisse progressive depuis le mois d'octobre 2012 avec une variation en glissement annuel de l'indice harmonisé des prix à la consommation qui passe de 3,3% à fin octobre à 2,8% à fin décembre 2012 et à 2,2% à fin janvier 2013.

Les prévisions d'inflation à moyen terme demeurent en phase avec l'objectif de stabilité des prix poursuivi au niveau de l'Union : le taux d'inflation est projeté à 1,5% en glissement annuel au quatrième trimestre 2013. Les facteurs à l'origine de la modération de l'inflation sont notamment la faiblesse de la demande mondiale qui atténue les risques pesant sur l'inflation importée et une baisse des prix des produits alimentaires locaux, dans la perspective d'une campagne agricole 2013/2014 satisfaisante.

Quant aux conditions monétaires, le Comité a noté une détente des taux sur les marchés monétaire et de la dette publique au cours du quatrième trimestre 2012. Ainsi, le taux moyen pondéré des transactions interbancaires à une semaine est ressorti à 3,79% alors qu'il était de 4,13% au troisième trimestre 2012. Les émissions de bons par les Trésors ont été réalisées au taux moyen pondéré de 5,21% au quatrième trimestre 2012, après des niveaux respectifs de 5,72% et 5,63% aux deuxième et troisième trimestres de l'année.

Sur la base de l'appréciation de la balance des risques, le Comité a décidé de baisser les taux directeurs de la BCEAO de 25 points de base. Dans un contexte d'inflation modérée, cette décision vise à consolider la détente des taux d'intérêt en vue d'améliorer les conditions de financement de la croissance au sein de l'Union.

Ainsi, le taux d'intérêt minimum de soumission aux opérations d'appels d'offres d'injection de liquidités est ramené de 3,00% à 2,75%. Le taux d'intérêt du guichet de prêt marginal est fixé à 3,75% contre 4,00% précédemment. Cette décision prend effet à compter du 16 mars 2013.

Le Comité a, en outre, décidé de maintenir inchangé le coefficient de réserves obligatoires applicable aux banques à son niveau de 5% en vigueur depuis le 16 mars 2012.

Les membres du Comité exhortent les Etats membres de l'Union à poursuivre la mise en œuvre des réformes structurelles nécessaires à la consolidation et à l'élargissement de la base productive des économies de l'UEMOA. En outre, ils soulignent la nécessité pour les Etats membres de maintenir les efforts engagés en vue de l'amélioration de la qualité des infrastructures de base, indispensables pour asseoir une croissance économique forte et durable.

Fait à Dakar, le 6 mars 2013

Le Président du Comité de Politique Monétaire

Tiémoko Meyliet KONE

RESUME

Depuis la dernière réunion du Comité de Politique Monétaire, des progrès notables ont été réalisés dans l'amélioration des conditions financières sur les marchés mondiaux. Les actions menées par les Banques Centrales pour réduire les risques de liquidité et les évolutions positives des politiques mises en œuvre dans la Zone euro, tant au plan budgétaire que de la restructuration du système bancaire, ont été des facteurs décisifs à cet égard.

Cependant, cet environnement plus favorable ne s'est pas encore accompagné d'une véritable relance de l'activité économique à l'échelle mondiale. La récession s'est accentuée en Europe au quatrième trimestre 2012. Selon Eurostat, le Produit Intérieur Brut de la zone euro s'est contracté de 0,6% sur les trois derniers mois de l'année, portant la baisse de la production à 0,9% sur un an. La faiblesse de l'activité dans cette zone devrait se prolonger en 2013 avec une contraction du PIB de 0,2%. Aux Etats-Unis, la première estimation situe le taux de croissance du Produit Intérieur Brut en recul de 0,1%, entre le troisième et le quatrième trimestre 2012. Le rythme d'expansion de l'économie mondiale est désormais estimé par le FMI à 3,2% en 2012, contre 3,9% en 2011. Pour 2013, les prévisions tablent sur un taux de croissance de 3,5%.

Les cours mondiaux des produits de base connaissent des évolutions contrastées. Les chocs d'offre continuent d'entretenir des tensions sur les prix de certains produits alimentaires importés par l'Union. Quant aux produits pétroliers, le léger fléchissement des cours masque l'incidence des facteurs géopolitiques sur les marchés. En revanche, l'atonie de la demande mondiale a un impact défavorable sur les cours de la plupart des produits agricoles exportés par l'Union.

Les pressions inflationnistes ont continué de baisser dans la plupart des régions du monde. Dans ces conditions, les principales Banques Centrales ont poursuivi l'assouplissement de leur politique monétaire. Sur les marchés des changes, l'euro s'est raffermi par rapport aux principales devises, à la faveur du retour de la confiance des marchés dans les politiques macroéconomiques mises en œuvre et qui concourent à la viabilité de la zone euro.

Dans le cas de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine, la situation économique et monétaire reste marquée ces derniers mois par une inflation globalement modérée, une amélioration du profil de l'activité dans la plupart des secteurs et une orientation favorable des agrégats monétaires.

Après une légère hausse du taux d'inflation sur les trois derniers mois de l'année 2012, ressortant en moyenne à 3,1% au quatrième trimestre contre 2,5% le trimestre précédent, l'augmentation du niveau général des prix à la consommation connaît une décélération en janvier 2013. En glissement annuel, le taux d'inflation ressort à 2,2% contre 2,8% à fin décembre 2012.

Dans le secteur réel, les dernières estimations font état d'une hausse de 14,0% de la production des cultures vivrières durant la campagne 2012/2013 et d'une bonne tenue de la plupart des cultures d'exportation, laissant augurer d'un accroissement des revenus distribués aux producteurs. L'indice de la production industrielle et celui du chiffre d'affaires du commerce de détail, en hausse respectivement de 4,6% et 7,5% sur le dernier trimestre 2012, confirment la bonne tenue de l'activité dans les secteurs secondaire et tertiaire. Globalement, le taux de croissance de l'Union se situerait à 5,8% en 2012 contre 0,6% en 2011.

Le commerce extérieur porte l'empreinte de la forte progression des importations, notamment celles des produits alimentaires et des biens de consommation courante, ainsi que des biens d'équipement dans le cadre de l'exécution des projets d'infrastructures. Le déficit commercial a continué de se creuser.

La situation monétaire à fin décembre 2012 comparée à celle à fin septembre 2012 est caractérisée par un accroissement de la masse monétaire, imputable au renforcement des avoirs extérieurs nets et à la poursuite de la croissance du crédit intérieur. En glissement annuel, le rythme d'expansion de la liquidité globale est ressorti à 9,7% à fin décembre 2012 contre 8,2% trois mois plus tôt, sous l'effet de la hausse de 15,1% de l'encours du crédit intérieur. En revanche, reflétant les évolutions peu favorables des trois premiers trimestres, les avoirs extérieurs nets accusent une baisse de 261,1 milliards d'une année à l'autre. A fin décembre 2012, les avoirs extérieurs bruts de la Banque Centrale assurent un taux de couverture de l'émission monétaire de 105,5% contre 107,0% à fin septembre 2012.

L'évolution des dépôts des banques dans les livres de la Banque Centrale confirme l'amenuisement continu de la liquidité propre des banques, qui est retombée à 131,2 milliards à la fin de la période de constitution des réserves obligatoires au 15 décembre 2012, à comparer à des niveaux de 335,8 milliards et 626,9 milliards respectivement au 15 septembre 2012 et au 15 décembre 2011. Les apports accrus de liquidité de la Banque Centrale ont conforté la capacité des banques à constituer les réserves obligatoires au cours de la période sous revue. Ainsi, les déficits de constitution de réserves obligatoires ont été limités à 8,2 milliards et ont concerné onze (11) banques pour la période de constitution échue le 15 janvier 2013.

Les conditions de liquidité satisfaisantes ont permis de consolider la détente des taux d'intérêt sur le marché monétaire et celui de la dette publique au cours de la période. Le taux moyen pondéré des appels d'offres d'injection de liquidités à une semaine s'est replié de 3,09% en moyenne sur le troisième trimestre 2012 à 3,07% au quatrième trimestre. Le taux moyen mensuel du marché monétaire s'est établi à 3,0012% après une réalisation de 3,0108% le trimestre précédent. Les taux interbancaires sont ressortis en moyenne à 3,8% contre 4,1% au troisième trimestre 2012. Les Etats ont pu mobiliser des ressources à un coût moindre comparativement au trimestre précédent. Le taux moyen pondéré des bons du Trésor s'est établi à 5,21% contre 5,63% trois mois plus tôt. Les taux débiteurs des banques, qui s'étaient accrus de 19 et 23 points de base (pdb) respectivement en octobre et en novembre 2012, se sont repliés de 29 pdb en décembre pour se situer à 8,10%.

Au 31 janvier 2013, le volume des refinancements accordés par la BCEAO aux banques et adossés aux titres publics a représenté 14,9% des recettes fiscales de l'avant-dernier exercice budgétaire (2011), pour une norme de 35% maximum. Ce plafond est respecté par tous les Etats, pris individuellement.

Les perspectives pour 2013 laissent apparaître que l'inflation demeurerait globalement modérée, en dépit de quelques risques que pourraient induire d'éventuels chocs sur les prix des produits importés (alimentaires et pétroliers). Le taux d'inflation ressortirait en moyenne à 2,5% contre 2,4% en 2012. A l'horizon de huit trimestres, le taux d'inflation est projeté à 2,6% en glissement annuel, en phase avec l'objectif de stabilité des prix dans l'Union. Le taux d'inflation moyen sur la période ressortirait à 2,4%.

I – Environnement économique mondial

1.1. Activité économique

L'année 2012 a été caractérisée par un ralentissement de l'activité économique mondiale affectée par les répercussions de la crise de la dette souveraine dans les pays industrialisés. Dans les pays membres de l'OCDE, la croissance trimestrielle du produit intérieur brut en volume serait légèrement plus faible que celle de 0,2% enregistrée les deux trimestres précédents. Dans la zone euro, les données conjoncturelles disponibles font état d'une faiblesse persistante de l'activité et d'une contraction probable du produit intérieur brut au quatrième trimestre 2012. La production industrielle a baissé de 0,3% en novembre après des reculs de 2,3% et 1,0% en septembre et octobre 2012. Le taux de croissance économique de la zone euro, négatif de 0,2% et 0,1% les deux trimestres précédents, est attendu à -0,6%. Le produit intérieur brut des Etats-Unis au quatrième trimestre 2012 s'est inscrit également en recul de 0,1%, en volume, selon la première estimation officielle du Gouvernement américain. Sur l'ensemble de l'année, le taux de croissance s'établirait à 2,2%, soit une légère amélioration par rapport au taux de 1,8% en 2011. Au Japon, la plupart des indicateurs font état d'une stabilisation, voire d'une poursuite de la contraction de l'activité, en liaison avec la léthargie de la demande extérieure et la morosité du climat des affaires.

Les économies émergentes demeurent les locomotives de l'économie mondiale, avec toutefois une situation différenciée selon les pays. Après le ralentissement observé ces derniers trimestres, la croissance repart dans certains pays, notamment la Chine, la vigueur de la demande intérieure compensant en partie l'incidence négative du commerce extérieur. En revanche, dans d'autres pays plus sensibles à la faiblesse de la demande mondiale (Inde, Brésil), l'activité économique continue de décélérer.

Au vu des tendances de ces derniers mois, les prévisions de croissance de l'économie mondiale ont été revues à la baisse aussi bien pour l'année 2012 que pour 2013. Les données publiées par le FMI en janvier 2013 sont ainsi en retrait par rapport à celles diffusées en octobre 2012. La production mondiale ne devrait augmenter que de 3,2% en 2012 contre 3,9% en 2011. Pour l'année 2013, les nouvelles projections tablent sur un taux de croissance de 3,5%, à peine supérieur à celui de 2012. Ces perspectives traduisent à la fois l'atténuation des contraintes à court terme auxquelles fait face le secteur financier dans les pays industrialisés en crise, et la nécessité d'engager des actions encore vigoureuses pour relever les défis à plus long terme.

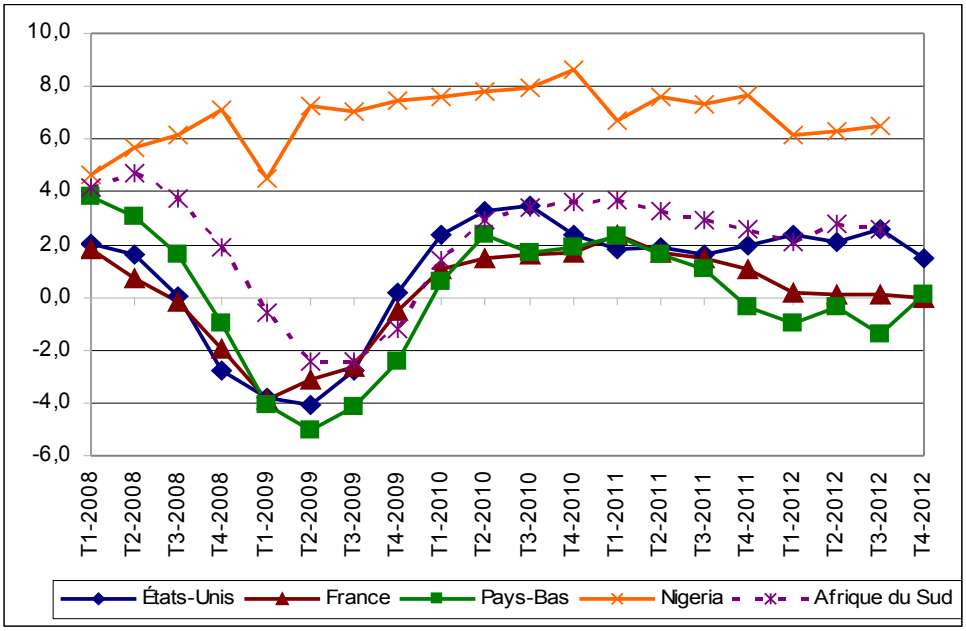
En zone euro, la faiblesse de l'activité économique devrait se prolonger en 2013 avec un produit intérieur brut attendu en recul de 0,2%, après la contraction de 0,4% en 2012. Aux Etats-Unis, l'hypothèse d'un resserrement très marqué de la politique budgétaire a été évité grâce aux décisions entérinées par les plus hautes instances politiques du pays. En moyenne annuelle, la croissance du produit intérieur brut ne devrait guère dépasser 2,0% en 2013, en liaison avec les modestes performances attendues au premier trimestre 2013. L'activité ralentirait au Japon avec un PIB qui progresserait de 1,2%, sous l'effet du tassement de la demande extérieure et intérieure.

Dans les économies émergentes et en développement, l'activité économique demeurerait vigoureuse en 2013. Le FMI table sur un rythme de croissance de 5,5%, soit une légère accélération par rapport au taux de 5,1% en 2012. L'Afrique subsaharienne enregistrerait un

rythme d'expansion de l'ordre de 5,8%, soit un point de pourcentage de plus qu'en 2012.

Le volume du commerce mondial de biens et services progresserait de 3,8% en 2013, en amélioration par rapport à la croissance de 2,8% en 2012, mais en deçà du rythme d'expansion de 5,8% enregistré en 2011.

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



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

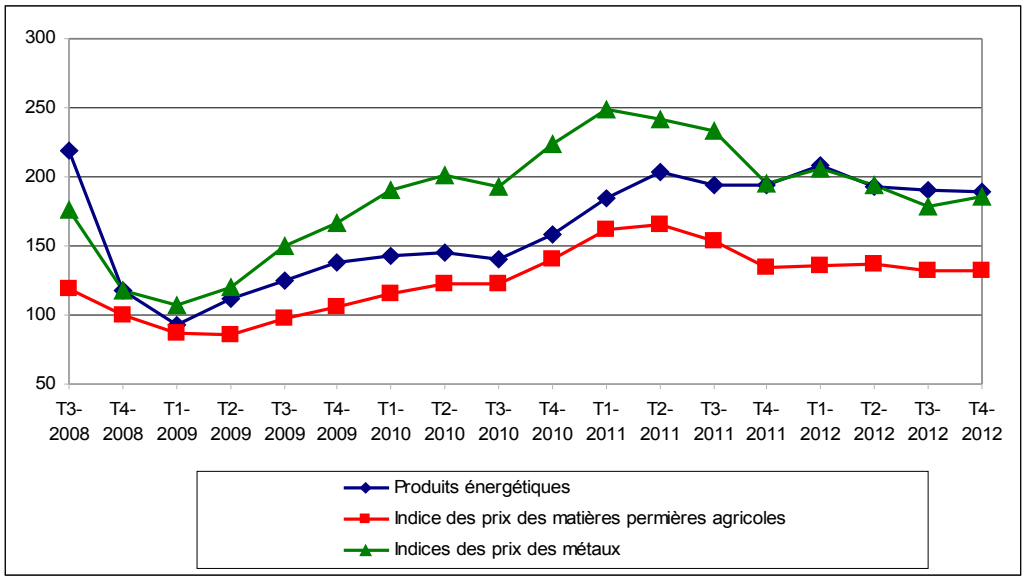
Dans les principaux pays clients des Etats membres de l'Union[1], l'activité économique est restée atone. En France, le PIB enregistrerait un repli de l'ordre de 0,2% après une croissance de 0,1% au troisième trimestre 2012. Selon les données disponibles, le taux de croissance en Afrique du Sud s'est établi à 2,6% au troisième trimestre 2012, en repli de 0,2 point de pourcentage par rapport au trimestre précédent. Le Nigeria enregistrerait un rythme de progression de l'activité économique de 7,1% au quatrième trimestre 2012, supérieur à celui de 6,5% observé au troisième trimestre, en liaison avec les performances du secteur non-pétrolier.

1.2. Cours des matières premières

L'évolution des cours mondiaux des produits de base continue d'être affectée par deux sources d'incertitudes : l'atonie de la demande mondiale et les tensions géopolitiques dans certaines régions du monde.

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

Graphique 1.2 : Indices des prix des matières premières (base 100=2005)



Source : FMI

Illustrant l'impact de ces facteurs, **l'indice des prix des produits énergétiques,** calculé par le FMI, s'est inscrit en baisse de 0,9% au quatrième trimestre 2012. Celui des **prix des matières premières agricoles** est en léger redressement de 0,4% après le recul de 3,4% le trimestre précédent. Après une baisse cumulée de 13,6% entre mars et septembre 2012, **l'indice des prix des métaux** a connu un rebond technique de 4,3% sur les trois derniers mois de l'année.

Dans le cas de l'UEMOA, à l'exception de l'or qui continue de se renchérir, les cours de la plupart des produits de base exportés par les Etats membres n'ont pas connu d'évolutions favorables. Les cours de l'huile de palmiste et de l'huile de palme se sont inscrits en repli de 20,9% et 18,4%. Ceux du café, du pétrole, de la noix de cajou et du cacao affichent un fléchissement de 6,1%, 4,2%, 3,3%, 1,4% respectivement. Les prix mondiaux du coton et ceux du caoutchouc n'ont pas connu de variation significative d'un trimestre à l'autre.

Tableau 1.1 : Cours des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA (variation en pourcentage)

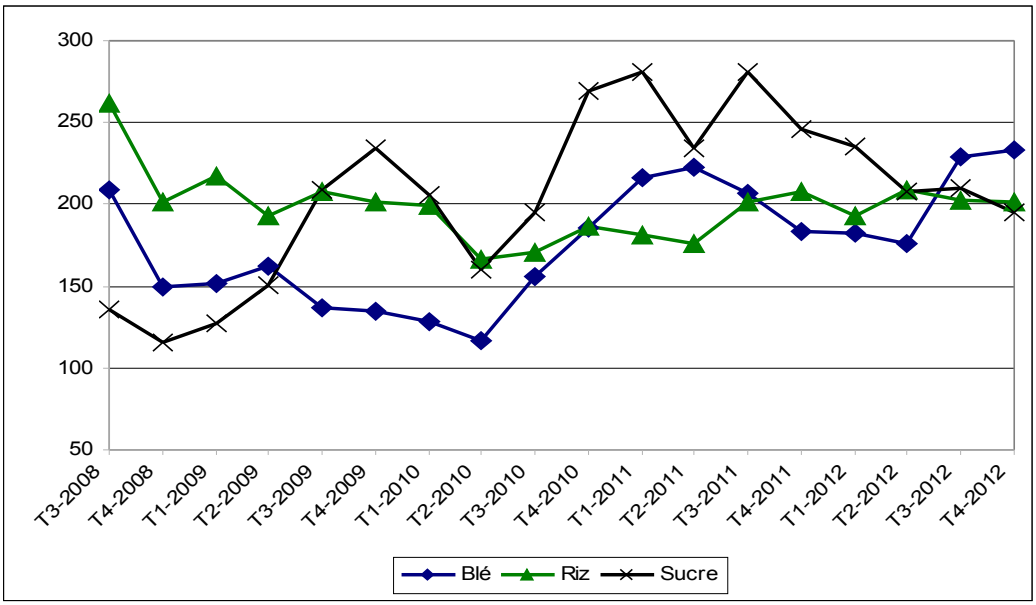
.

	Cours moyen T4-2012	Variation T4-2012/T3-2012		Variation T4-2012/T4-2011	
		Prix libellés en dollars US	Prix libellés en FCFA	Prix libellés en dollars US	Prix libellés en FCFA
Pétrole brut (NYMEX) (en $/baril)	88,63	-4,2	-7,6	-5,9	-2,3
Café robusta (OIC) (en cents/livre)	98,57	-6,1	-9,5	2,9	6,9
Cacao (OICC) (en cents/livre)	111,59	-1,4	-4,8	-0,6	3,4
Coton (NY 2ème position) (en cents/livre)	73,46	-0,05	-3,6	-22,4	-19,4
Huile de palme (en $/tonne métrique)	805,30	-18,4	-21,4	-21,3	-18,2
Huile de palmiste (en $/tonne métrique)	806,41	-20,9	-23,8	-35,5	-33,1
Caoutchouc (en eurocents)	231,06	0,7	-1,3	-16,0	-10,8
Noix de cajou (en $/tonne métrique)	900,00	-3,3	-6,8	-30,8	-28,1
Or (en $/once)	1 719,70	3,9	0,3	2,0	6,0

Source : Reuters

Les cours de la plupart des produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA sont en baisse sur la période sous revue. Les indices de prix du maïs, du riz et ceux du sucre, calculés par le FMI, ont fléchi respectivement de 3,4%, 0,6% et 7,3%. En revanche, les cours du blé ont continué de se raffermir, enregistrant une hausse de 1,7%.

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



Source : FMI

Sur un an, les prix du blé et du maïs affichent des hausses de 10,8% et 8,7%, tandis que ceux du sucre et du riz sont inférieurs de 2,9% et 20,6% à leurs niveaux de 2011.

1.3. Inflation

L'inflation est en décélération dans la plupart des régions du monde. Aux Etats-Unis, le taux d'inflation en glissement annuel est passé de 2,0% à fin septembre à 1,7% à fin décembre 2012. En zone euro, l'Indice des Prix à la Consommation Harmonisé (IPCH) a progressé de 2,2%, en glissement annuel, à fin décembre 2012, en repli par rapport au taux de 2,6% relevé trois mois plus tôt. Au Japon, le niveau général des prix est ressorti en baisse de 0,1% à fin décembre après un repli de 0,3% à fin septembre 2012.

Dans les principaux pays fournisseurs de l'Union[2], l'inflation est modérée. En France, le niveau général des prix à la consommation a progressé, en glissement annuel, de 1,5% après 2,2% à fin septembre 2012. Au Nigeria, le taux d'inflation, en glissement annuel, s'est établi à 12,2% à fin décembre. En Chine, l'inflation a augmenté durant les derniers mois, principalement du fait de l'impact de l'évolution des prix alimentaires. A fin décembre 2012 la hausse du niveau général des prix a été de 2,4% après 1,8% à fin septembre 2012.

2/ La France, le Nigeria et la Chine sont les principaux pays fournisseurs de l'Union.

1.4. Conjoncture financière à l'échelle internationale

La situation financière à l'échelle mondiale continue de se stabiliser et les marchés monétaires et financiers renouent progressivement avec un regain d'appétit pour le risque.

L'allègement des tensions sur les taux d'intérêt dans la zone euro et la réduction des écarts de taux au sein de la zone se sont poursuivis. Sur les marchés monétaires, 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 13,4 points de base (pdb) à 11,95 pdb entre septembre et décembre 2012.

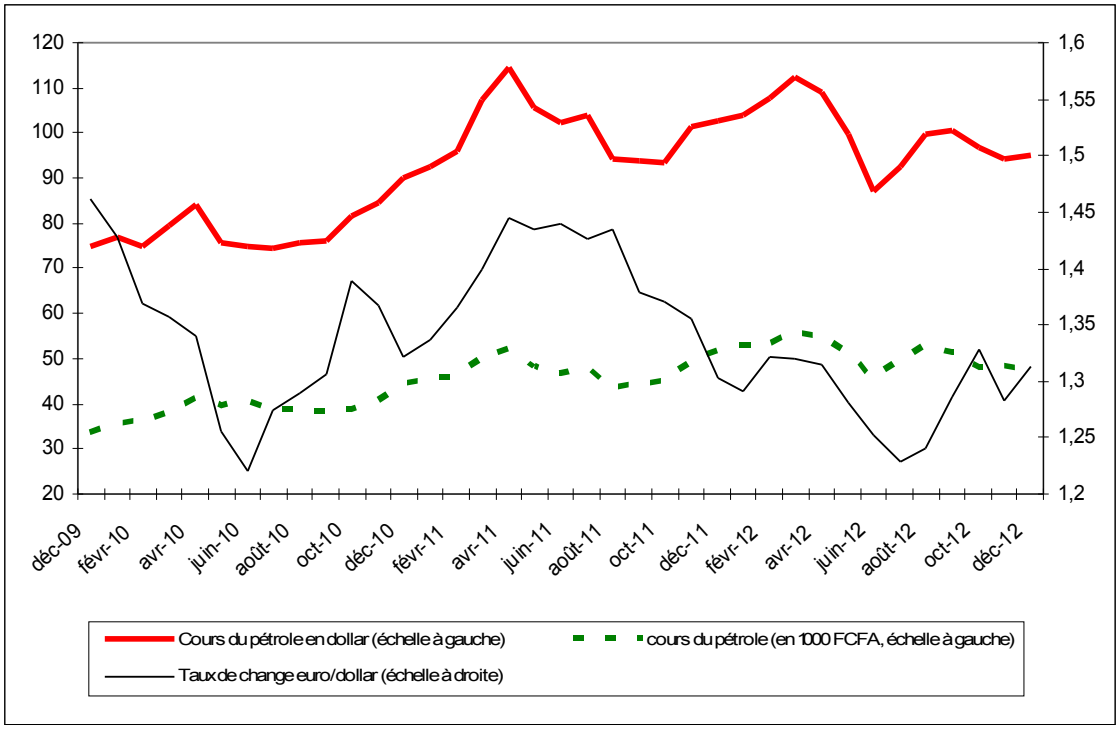
Les prix de nombreux actifs, en particulier les obligations et les actions, ont été stimulés par des interventions quantitatives des banques centrales, ainsi que le sentiment partagé que certains risques majeurs pesant à court terme sur l'économie mondiale se sont atténués. Ainsi, sur les marchés obligataires européens, les rendements du titre d'Etat de référence à 10 ans de l'Italie, de l'Espagne, du Portugal et de la Grèce ont affiché une tendance baissière. Ceux de l'Allemagne et de la France sont demeurés globalement stables. Plusieurs évolutions favorables ont soutenu cette amélioration de la situation. Il s'agit notamment du succès de l'opération de rachat de la dette grecque, accompagné de l'approbation du versement de l'aide à ce pays, ainsi que les décisions des dirigeants européens relatives au renforcement du mécanisme de surveillance unique des politiques économiques et structurelles.

Dans ce contexte, les principaux indices boursiers ont poursuivi leur redressement sur les trois derniers mois de l'année 2012. Dans la zone euro, l'indice EuroStoxx 50 a enregistré une progression de 7,4% après celle de 8,4% à fin septembre 2012. Au Royaume-Uni, l'indice Footsie 100 est en hausse de 2,7%, confortant la remontée de 3,1% notée le trimestre précédent.

En revanche, aux Etats-Unis, les incertitudes entourant la politique budgétaire qui se rapprochait d'un substantiel resserrement à court terme, ont pesé sur les cours des actions, comme en témoignent les replis des indices Dow Jones et Nasdaq de 2,5% et 3,1% après des hausses de 4,3% et 6,2% le trimestre précédent.

Sur les marchés des changes, l'euro s'est raffermi au quatrième trimestre 2012, conforté par les mesures prises par les dirigeants de la zone pour soutenir la monnaie européenne. Celle-ci s'est appréciée face au dollar des Etats-Unis, en s'échangeant à 1,3119 dollar en moyenne en décembre 2012 contre 1,2856 dollar en septembre 2012. Cette tendance s'est poursuivie en janvier 2013, le taux de change moyen ressortant à 1,3288 dollar.

Graphique 1.4 : Evolution des cours du pétrole et du taux de change euro/dollar (données mensuelles)



Sources : Reuters, BCE, BCEAO

Compte tenu de l'apaisement des tensions inflationnistes et des risques baissiers pesant sur les perspectives de croissance et d'emploi, les banques centrales des principaux pays industrialisés ont continué d'imprimer une orientation accommodante à leur politique monétaire.

La BCE a maintenu inchangés ses taux directeurs depuis le dernier assouplissement intervenu le 11 juillet 2012. Le taux des appels d'offres concernant les opérations principales de refinancement demeure à 0,75%, celui de la facilité de prêt marginal à 1,50% et celui de la facilité de dépôt à 0,0%. La BCE a, en outre, maintenu son programme de rachats conditionnels mais illimité de dettes publiques sur le marché secondaire, intitulé Outright Monetary Transactions (OMT), qui a eu pour effet une détente des taux d'emprunt à dix ans des pays de la zone les plus affectés par la crise de la dette.

La Réserve Fédérale Américaine a, pour sa part, maintenu inchangée la fourchette d'évolution du taux objectif des fonds fédéraux entre 0,00% et 0,25% et annoncé qu'elle maintiendra ce taux à un niveau exceptionnellement bas tant que le taux de chômage serait supérieur à 6,5%. La FED a également décidé de poursuivre les opérations de rachat des bons du Trésor à long terme à hauteur de 45 milliards de dollars par mois et de procéder à de nouveaux achats de titres adossés à des créances hypothécaires au rythme de 40 milliards de dollars par mois.

La Banque du Japon a maintenu inchangé son taux objectif du loyer de l'argent au jour le jour sur le marché de prêts à blanc, dans une fourchette comprise entre 0,0% et 0,1%. Elle a également décidé en décembre 2012 d'accroître de 5.000 milliards de yens son programme de rachats de bons du Trésor japonnais à court terme et pour un montant identique à celui d'achat des obligations d'Etat à moyen terme.

Les banques centrales de certains pays émergents et en développement ont assoupli leur politique monétaire pour soutenir la relance de la croissance économique, dans un contexte d'apaisement des tensions inflationnistes. Il s'agit notamment du Brésil, de la Colombie, de la Corée, de la Hongrie, des Philippines, de la République Tchèque et de la Thaïlande. La Banque Centrale de l'Inde a diminué en janvier 2013 de 25 pdb à 7,75% son principal taux directeur et réduit le coefficient des réserves obligatoires également de 25 pdb à 4,00%.

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

Selon les dernières estimations des Services officiels, la production vivrière serait en hausse de 14,0%, passant de 42.561.218 tonnes à 48.505.513 tonnes au cours de la campagne 2012/2013. Les meilleures performances ont été enregistrées au Sénégal, au Burkina, au Niger et au Bénin, où les récoltes auraient augmenté respectivement de 44,9%, 31,4%, 20,7% et 20,4%. Au Mali, l'accroissement de 13,5% de la production vivrière est imputable, pour une large part, à la hausse de 19,2% de la production de riz estimée à 2,1 millions de tonnes. En Guinée-Bissau, au Togo et en Côte d'Ivoire, les estimations indiquent des hausses respectives de 15,9%, 3,3% et 3,2%.

Comparées à la moyenne des cinq précédentes campagnes, les récoltes de la campagne 2012/2013 seraient en progression de 9,1%.

Tableau 2.1 : Evolution de la production vivrière dans l'UEMOA (en tonnes)

(Estimations à fin janvier 2013)

	2009/2010	2010/2011	2011/2012 (1)	2012/2013* (2)	Moyenne des cinq précédentes campagnes (3)	Variation (en %)	
						(2)/(1)	(2)/(3)
Céréales	19 002 837	22 339 798	18 750 109	23 558 590	20 624 043	25,6	14,2
Tubercules	15 983 046	17 213 648	16 766 349	18 192 814	17 020 458	8,5	6,9
Autres cultures	6 144 391	7 904 626	7 044 760	6 754 109	6 828 437	-4,1	-1,1
Total	**41 130 274**	**47 458 073**	**42 561 218**	**48 505 513**	**44 472 937**	**14,0**	**9,1**

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

* Estimations

Au titre des cultures d'exportation, les données disponibles confirment le redressement de la production de coton-graine de l'Union, entamé la campagne prédédente. Elle s'établirait à 1.726.396 tonnes, en accroissement de 33,9% d'une campagne à l'autre et de 38,5% par rapport à la moyenne des cinq dernières années. Les augmentations les plus importantes ont été relevées au Burkina, au Mali et au Bénin où les récoltes sont attendues en hausse de 37,6%, 18,1% et 75,0% respectivement. Ces niveaux de production sont encore loin des records réalisés en 2004/2005.

Tableau 2.2 : Evolution de la production des cultures d'exportation dans l'UEMOA (en tonnes)

(Estimations à fin janvier 2013)

	2009/2010	2010/2011	2011/2012 (1)	2012/2013 * (2)	Moyenne des cinq dernières campagnes (3)	Variation (2)/(1) (%)	Variation (2)/(3) (%)
Cacao	1 255 355	1 313 491	1 571 836	1 393 078	1 360 234	-11,4	2,4
Café	156 375	106 259	41 514	128 325	114 547	209,1	12,0
Coton graine	1 065 332	933 500	1 289 556	1 726 396	1 246 055	33,9	38,5
Arachides	2 192 419	2 696 745	1 841 538	1 868 234	1 977 161	1,4	-5,5
Noix de cajou **	535 652	593 138	727 995	588 000	557 426	-	-

Sources : Services nationaux de commercialisation, calculs de la BCEAO

* Estimations ** Les données de la campagne 2012/2013 n'intègrent pas la production du Bénin

Après une campagne 2011/2012 exceptionnelle, la production de cacao, estimée à 1.393.078 tonnes, est retombée à un niveau proche de la moyenne des cinq dernières années. Cette situation est le reflet de l'état des vergers, marqué par le vieillissement et le manque d'entretien des plantations. En revanche, les actions entreprises pour redynamiser la filière café ont favorisé un redressement notable de la production qui est passée de 41.514 tonnes la campagne précédente à 128.325 tonnes en 2012/2013. Les statistiques disponibles concernant la noix de cajou indiquent une augmentation de la production en Côte d'Ivoire (+10,0%) et en Guinée-Bissau (+5,1%), estimée respectivement à 418.000 tonnes et 170.000 tonnes.

La production d'arachide s'élèverait à 1.868.234 tonnes, en hausse de 1,4%, d'une campagne à l'autre. Cette évolution est imputable au redressement de 28,6% de la production au Sénégal. En revanche, la production au Niger s'est éffondrée de 43,4%, du fait d'un désintérêt des producteurs pour cette spéculation.

2.1.2 Activités non agricoles

Les bonnes performances dans l'industrie et dans le tertiaire se consolident. L'indice de la production industrielle est en hausse de 4,6% en glissement annuel, au quatrième trimestre 2012, après une progression de 4,4% le trimestre précédent. Les évolutions les plus marquantes ont concerné le sous-secteur manufacturier et ceux de l'énergie ainsi que des mines. L'augmentation de la production des unités manufacturières (+13,6%) est imputable au dynamisme des unités de transformation agro-alimentaire et de textile, dans presque tous les pays de l'UEMOA. Dans le secteur des mines, l'évolution de l'indice (+4,3%) en glissement annuel continue d'être influencée par la production d'or au Burkina, en Côte d'Ivoire et au Mali. Elle est également liée à la bonne tenue de la production d'uranium au Niger et de phosphates au Togo. La production d'électricité, de gaz et d'eau est en accroissement de 12,4%, reflétant l'augmentation de l'offre d'énergie électrique dans tous les pays, en particulier au Burkina (+33,2%), en Côte d'Ivoire (+15,2%) et au Bénin (+6,7%).

En moyenne sur l'année 2012, la production industrielle enregistre une hausse de 3,3% contre 2,4% en 2011.

Tableau 2.3 : Evolution de l'Indice de la Production Industrielle (IPI) dans l'UEMOA en variation par rapport à la même période de l'année précédente (en pourcentage)

Branches	T4-2011	2011	T1-2012	T2-2012	T3-2012	T4-2012	2012
Production des activités extractives	**-5,7**	**-6,0**	**8,2**	**2,4**	**0,1**	**4,3**	**3,7**
dont Pétrole brut et gaz naturel	-9,5	-4,5	-6,1	-6,6	-12,1	-12,9	-9,4
dont Minerais d'uranium et de thorium	-28,3	-16,3	57,8	8,6	-8,5	35,6	19,7
dont autres minerais	20,4	-19,0	40,9	48,1	36,6	26,8	37,3
Industrie manufacturières	**-4,5**	**-0,4**	**-5,8**	**4,4**	**9,4**	**13,6**	**4,5**
dont Produits alimentaires et boissons	-2,1	-5,0	4,1	14,1	26,4	5,1	11,8
dont Textiles	-14,6	-20,7	-11,3	48,8	87,9	-15,5	-7,8
dont Produits pétroliers raffinés	-15,8	2,5	-10,1	-10,3	25,9	49,4	12,9
Electricité, gaz, eau	**34,6**	**24,2**	**38,5**	**27,0**	**10,1**	**12,4**	**20,5**
Indice Général	**1,2**	**2,4**	**1,4**	**3,2**	**4,4**	**4,6**	**3,3**

Source : BCEAO

L'évolution de l'indice du chiffre d'affaires dans le commerce de détail montre une progression de l'activité dans le secteur tertiaire au quatrième trimestre 2012 par rapport à la même période de l'année précédente.

Tableau 2.4 : Evolution de l'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	T4-2011	2011	T1-2012	T2-2012	T3-2012	T4-2012	2012
Produits de l'alimentation	9,7	8,0	7,3	3,8	-1,7	-5,6	0,7
Produits de l'équipement de la personne	21,6	0,2	35,1	48,6	-1,3	-0,7	17,2
dont Textiles, habillements, articles chaussants et cuirs	21,6	0,3	35,1	48,5	-1,3	-0,7	17,2
Automobiles, motocycles et pièces détachées	12,5	4,7	17,3	24,2	14,4	-10,3	9,8
Produits pétroliers	13,3	9,0	26,6	30,1	15,8	13,9	21,1
Produits pharmaceutiques et cosmétiques	16,5	8,6	19,1	10,0	6,3	6,3	10,2
Indice général	**12,7**	**8,2**	**20,6**	**19,9**	**11,6**	**7,5**	**14,5**

Source : BCEAO

L'indice du chiffre d'affaires est en hausse de 7,5%, en glissement annuel, après une augmentation de 11,6% enregistrée un trimestre plus tôt. La progression de l'indice résulte principalement de la hausse des ventes de produits pétroliers (+13,9%) et de produits pharmaceutiques et cosmétiques (+6,3%). En moyenne sur l'année 2012, l'indicateur a progressé de 14,5%, après une hausse de 8,2% en 2011.

2.2 – Facteurs de demande

2.2.1 – Finances publiques

L'exécution des opérations financières des Etats s'est soldée à fin décembre 2012 par une atténuation des déficits publics. Le déficit global, base engagements, hors dons, serait de 2.123,1 milliards contre 2.357,5 milliards un an auparavant. En pourcentage du PIB, il représenterait de 5,3% en 2012 contre 6,4% en 2011. Le solde budgétaire de base ressortirait déficitaire de 867,3 milliards, en nette diminution par rapport à son niveau de l'année précédente. Cette situation est imputable aux efforts déployés par tous les Etats pour améliorer le recouvrement des recettes fiscales. Les recettes budgétaires totales des Etats membres de l'Union, estimées à 7.671,1 milliards à fin décembre 2012, enregistrent une augmentation de 1.302,6 milliards par rapport à la même période de l'année dernière. Cette progression est notamment imputable à un recouvrement plus vigoureux des recettes fiscales en Côte d'Ivoire et aux retombées positives de l'augmentation de la production minière sur les ressources budgétaires du Burkina.

Les dépenses et prêts nets se sont accrus de 12,2%, en passant de 8.726,0 milliards à fin décembre 2011 à 9.794,3 milliards à fin décembre 2012. Cette situation s'explique par la hausse des dépenses courantes, notamment la masse salariale et les charges d'intérêt sur la dette publique qui ont enregistré respectivement une progression de 16,5% et 9,8%. Le montant des transferts et subventions a été contenu pratiquement au même niveau qu'en 2011. Les dépenses en capital se sont accrues de 480,8 milliards, pour se situer à 3.032,3 milliards en 2012, en liaison avec l'exécution des programmes d'investissements dans certains pays de l'Union. Les prévisions initiales pour 2012 tablaient sur un montant de dépenses en capital de 3.763,0 milliards. L'écart entre les prévisions et les réalisations s'expliquerait notamment par la faiblesse dans la mobilisation de ressources extérieures, dont le taux moyen est ressorti à 59,0% en 2012.

Tableau 2.5 : Opérations financières des Etats membres de l'UEMOA (en milliards de FCFA)

	Déc 2010 (1)	Déc 2011 (2)	Déc 2012 (3)	Écart (3) – (2) (En milliards)
Recettes totales	6 230,4	6 368,5	7 671,1	1 302,6
dont recettes fiscales	5 538,3	5 722,1	6 754,5	1 032,4
recettes non fiscales	613,4	511,2	763,7	252,6
Dons	888,2	961,0	931,5	-29,5
Dépenses totales et prêts nets	8 103,6	8 726,0	9 794,3	1 068,3
dont dépenses courantes	5 239,6	5 881,3	6 576,4	695,1
masse salariale	2 102,6	2 221,9	2 588,1	366,2
transferts et subventions	1 192,6	1 663,6	1 652,0	-11,6
dépenses en capital	2 495,2	2 551,5	3 032,3	480,8
autres dépenses	328,5	277,9	206,1	-71,8
prêts nets	60,4	39,9	-7,1	-47,0
Solde global, base engagements, hors dons	***-1 873,2***	***-2 357,5***	***-2 123,1***	***234,3***
Solde budgétaire de base	***-413,42***	***-988,09***	***-867,29***	***120,8***
Solde global, base caisse, y compris dons	***-1 142,9***	***-1 422,0***	***-1 194,7***	***227,2***

Sources : Services nationaux, BCEAO

2.2.2 – Revenus des cultures de rente

L'augmentation de la production de la plupart des produits agricoles exportés par les Etats membres de l'UEMOA, durant la campagne agricole 2012/2013, laisse entrevoir un accroissement des revenus distribués aux producteurs. Les informations disponibles concernent le coton, l'arachide et le cacao.

Sur la base des prévisions de hausse de 33,9% des récoltes de coton, les revenus des cotonculteurs progresseraient de 52,2%. Avec une augmentation de 28,6% de la production au Sénégal, les revenus des producteurs d'arachide sont attendus en hausse de 21,2%. En revanche, suite à la baisse de la production de cacao de 1.559.400 tonnes à 1.390.000 tonnes d'une campagne à l'autre, les revenus des producteurs enregistreraient un repli de 7,1%. A la date du 4 février 2013, les arrivées de cacao dans les ports ivoiriens sont en repli de 5,4%, d'une campagne à l'autre, en ressortant à 854.000 tonnes.

2.2.3 – Commerce extérieur

Le commerce extérieur de l'Union continue d'afficher un profil peu favorable, marqué par un creusement du déficit. Sur les trois derniers mois de l'année 2012, le déficit commercial s'est aggravé de 42,8 milliards, pour s'établir à 443,3 milliards au quatrième trimestre. Les importations en valeur FOB ont enregistré une progression de 189,1 milliards, plus importante que celle de 146,4 milliards des exportations.

Les exportations se sont chiffrées à 3.109,2 milliards, tirées principalement par les ventes à l'extérieur de cacao (+17,2%), de coton (+8,7%), de l'or (+5,6%), du pétrole (+4,4%) et de l'uranium (+2,5%).

Les importations sont estimées à 3.552,5 milliards en valeur FOB au cours de la période sous revue. La progression des importations a concerné essentiellement les produits alimentaires et les biens de consommations courantes (+19,9%), ainsi que les biens d'équipement et intermédiaires (+14,7%), dans le cadre de la réalisation d'infrastructures publiques et le développement de projets miniers et pétroliers dans certains pays de l'Union. Les importations de produits énergétiques se sont repliées de 4,8% en ressortant à 2.945,0 milliards.

Sur la base des données disponibles, les évolutions annuelles se présentent comme ci-après :

Tableau 2.6 : Evolution annuelle des échanges commerciaux (en milliards)

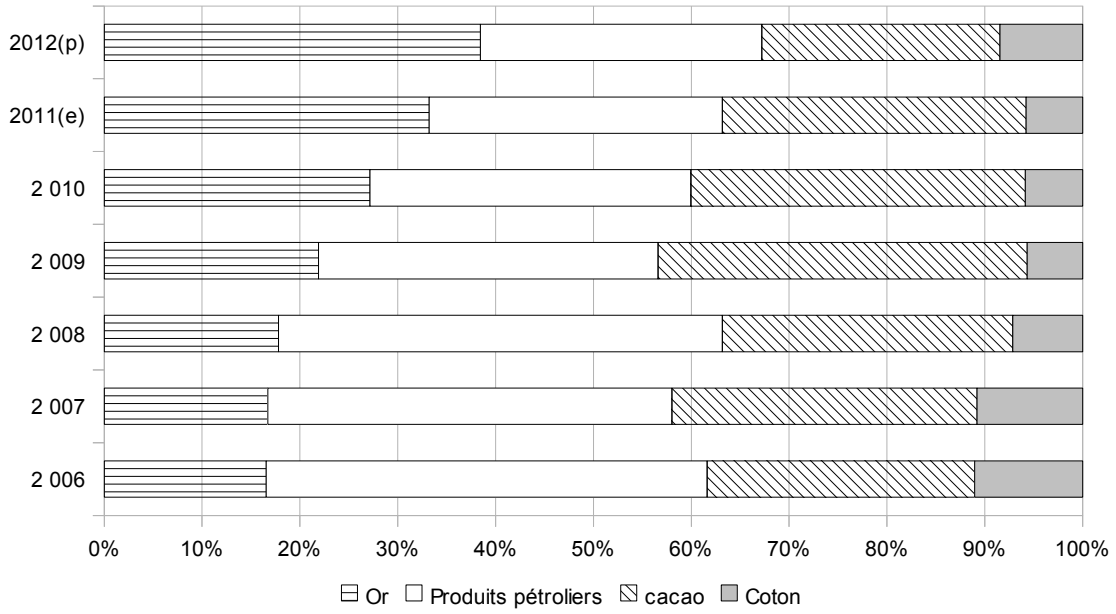
	2 007	2 008	2 009	2 010	2011(e)	2012(p)
Exportations FOB	7 197	8 312	9 134	10 349	11 089	11 927
Croissance (en %)	*-2,8%*	*15,5%*	*9,9%*	*13,3%*	*7,2%*	*7,6%*
Importations FOB	8 192	9 736	9 269	10 828	10 694	12 558
Croissance (en %)	*12,0%*	*18,9%*	*-4,8%*	*16,8%*	*-1,2%*	*17,4%*
Solde	-995	-1 424	-135	-479	395	-631
Variation	*-1 087*	*-429*	*1 290*	*-344*	*874*	*-1 026*

Source : BCEAO

Comparé au même trimestre de l'année précédente, le solde de la balance commerciale de l'Union enregistre une détérioration de 89,4 milliards, en raison d'une progression plus soutenue des importations (+9,3%) que celle des exportations (+4,6%).

La hausse des exportations est localisée au niveau des ventes de coton fibre effectuées par le Mali, le Burkina et le Bénin et, dans une moindre mesure, de celles de café. La vente à l'extérieur des produits pétroliers a également contribué à cette tendance.

Graphique 2.1 : Evolution de la structure des exportations de l'Union entre 2006 et 2012



La dynamique des importations est essentiellement imprimée par les achats de produits alimentaires et autres biens de consommation courante, ainsi que de biens intermédiaires et d'équipement. L'accroissement des achats de produits alimentaires dans l'Union, est consécutif notamment au déficit céréalier enregistré dans les pays du Sahel, lors de la campagne agricole 2011-2012. L'augmentation des importations de biens d'équipement et intermédiaires est imputable aux besoins induits par l'exécution d'importants projets d'infrastructures économiques et sociales en Côte d'Ivoire et de projets miniers et pétroliers dans certains pays de l'Union comme le Burkina et le Niger. Pour la première fois depuis plusieurs années, les achats de produits pétroliers sont en baisse, à la faveur de l'accroissement de l'offre communautaire avec l'entrée en phase de production de la Société de Raffinage de Zinder (SORAZ) au Niger.

2.3 – Perspectives de croissance économique

L'activité économique au sein de l'Union devrait connaître une légère accélération en 2013, sous l'effet de l'essor des activités extractives au Burkina, en Côte d'Ivoire, au Niger et au Togo ainsi que des retombées positives des politiques mises en œuvre par les Etats membres de l'UEMOA pour améliorer durablement les performances des filières agricoles d'exportation. Elle serait également soutenue par la poursuite de l'exécution des programmes d'investissements publics dans les infrastructures, ainsi que le renforcement des capacités d'offre d'énergie électrique au sein de l'Union.

Les projections effectuées par la Banque Centrale en décembre 2012 tablent sur un taux de croissance économique de l'Union, en termes réels, de 6,5% en 2013, après 5,8% en 2012.

Au titre des emplois du PIB, l'investissement serait un important moteur de l'expansion économique, avec une contribution de l'ordre de 2,2 points en 2013. L'accroissement des investissements dans les infrastructures de base et dans le secteur minier porterait le taux d'investissement de 22,7% en 2012 à 23,2% en 2013.

Le secteur extérieur aurait, en revanche, une contribution négative de 2,3 points en 2012 et de 0,2 point en 2013.

Tableau 2.7 : Taux de croissance du PIB réel des Etats membres de l'UEMOA (en pourcentage)

	2011	2012 (estimation)	2013 Prévision
Bénin	3,5	3,5	4,4
Burkina	4,2	8,0	7,4
Côte d'Ivoire	-4,7	8,6	9,0
Guinée-Bissau	5,3	0,7	2,5
Mali	2,7	-1,5	4,4
Niger	2,1	12,7	7,7
Sénégal	2,6	3,7	4,3
Togo	4,9	5,0	5,3
Union	**0,6**	**5,8**	**6,5**

Source : BCEAO

Ces perspectives sont sujettes à un certain nombre de risques baissiers parmi lesquels figurent :

- la persistance, voire l'aggravation, des problèmes sécuritaires au niveau sous-régional, avec des impacts sur les finances publiques et l'investissement privé ;

- l'évolution défavorable des cours des matières premières qui résulterait d'une atonie prolongée de la demande mondiale, ce qui compromettrait les efforts de relance de certaines filières de production ;

- un faible niveau de mobilisation de ressources extérieures qui conduirait à d'éventuels reports ou suspensions des investissements publics ou privés en cours.

III – Monnaie, conditions monétaires et marché financier

3.1 – Conditions monétaires

3.1.1 – Liquidité bancaire

Durant les trois derniers mois de l'année 2012, l'évolution des dépôts des banques dans les livres de la Banque Centrale traduit une accentuation de la baisse de la liquidité bancaire. Ressorti à 1.147,7 milliards en moyenne au cours de la période de constitution des réserves obligataires échéant le 15 décembre 2012, le solde global des comptes ordinaires et de règlement des banques auprès de la BCEAO a connu une diminution de 87,0 milliards par rapport à la situation au 15 septembre 2012.

Cette évolution résulte d'une forte dégradation de la position structurelle de liquidité des banques, c'est-à-dire la liquidité propre des banques hors refinancement de la Banque Centrale qui a enregistré une baisse de 204,6 milliards, due à l'incidence négative des facteurs autonomes de la liquidité sur la trésorerie bancaire. Le facteur ayant le plus influencé cette tendance est la circulation fiduciaire qui a augmenté de 463,9 milliards. En revanche, les avoirs extérieurs nets de l'Institut d'émission se sont confortés sur la période. Quant aux réserves obligatoires, les besoins additionnels de constitution desdites réserves ont été globalement modérés, ressortant à 18,9 milliards.

Dans ce contexte de réduction sensible de la trésorerie propre des banques, la Banque Centrale a poursuivi et accru ses apports de liquidités en vue de permettre un bon fonctionnement du marché monétaire. En effet, le refinancement de la Banque Centrale en faveur du système bancaire s'est accru de 117,6 milliards sur la période du 16 septembre au 15 décembre 2012 comparé à la période précédente de constitution des réserves obligatoires.

Tableau 3.1 : Evolution des réserves constituées par les banques (en milliards)

	Moyenne journalière sur une période mensuelle échéant le :					
	15 août-2011	15 déc-2011	15 juin-2012	15 sept-2012	15 dec-2012	15 jan-2013
Réserves constituées[(a)] (A)	1 456,9	1 519,4	1 323,4	1 234,7	1 147,7	1 119,0
dont refinancement de la BCEAO [(b)] (B)	456,9	626,9	873,5	898,9	1 016,5	1 009,0
Position structurelle de liquidité des banques (C)=(A)-(B)	1 000,0	892,5	449,9	335,8	131,2	110,0
Réserves obligatoires des banques (D)	697,9	774,1	555,8	546,3	565,2	555,9
Excédent (+) ou besoin (-) de liquidités des banques (E)=(C)-(D)	302,1	118,4	-105,9	-210,5	-434,0	-445,9
Excédent (+) ou déficit (-) de constitution des réserves obligatoires (F)=(A)-(D)	759,0	745,3	767,6	688,4	582,5	563,1

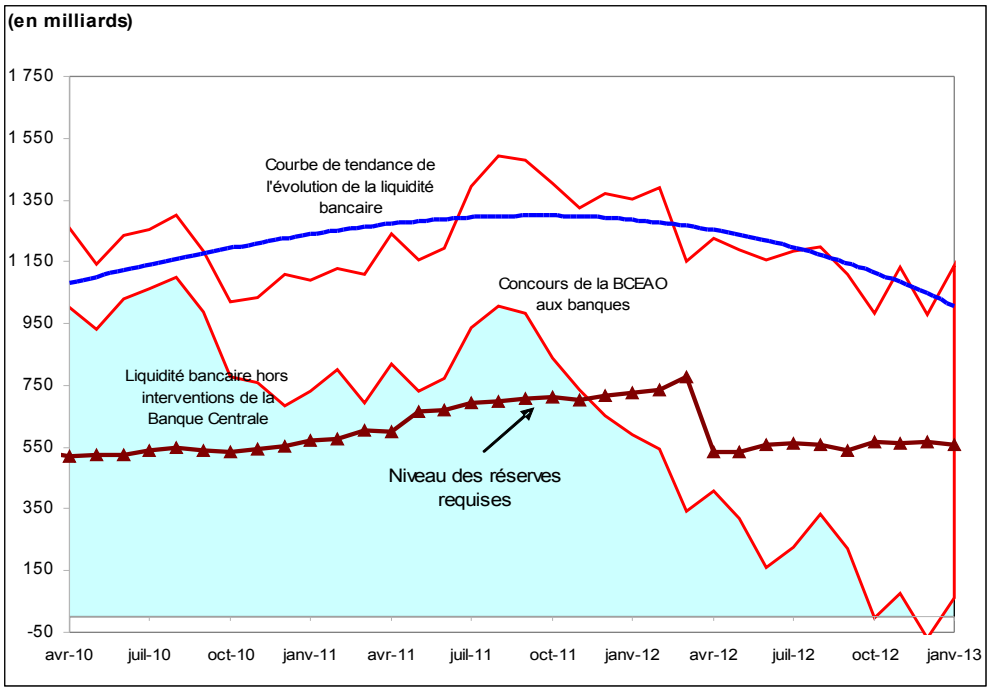
(a) Soldes des comptes ordinaires, de règlement et titres admissibles en représentation des réserves obligatoires
(b) Moyenne hebdomadaire des concours accordés aux banques
Source : BCEAO

Les réserves excédentaires de l'ensemble du système sont ressorties à 582,5 milliards au 15 décembre 2012. Ce niveau traduit une diminution de l'excédent par rapport à la moyenne des trimestres précédents.

Les données disponibles au 15 janvier 2013 confirment la poursuite de la baisse de la liquidité bancaire qui s'est établie à 1.119,0 milliards, avec des réserves libres des banques chiffrées à 563,1 milliards.

Onze (11) banques ont enregistré des déficits de constitution de réserves obligatoires pour un montant global de 8,2 milliards.

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



Source : BCEAO

3.1.2 – Evolution des taux d'intérêt du marché monétaire

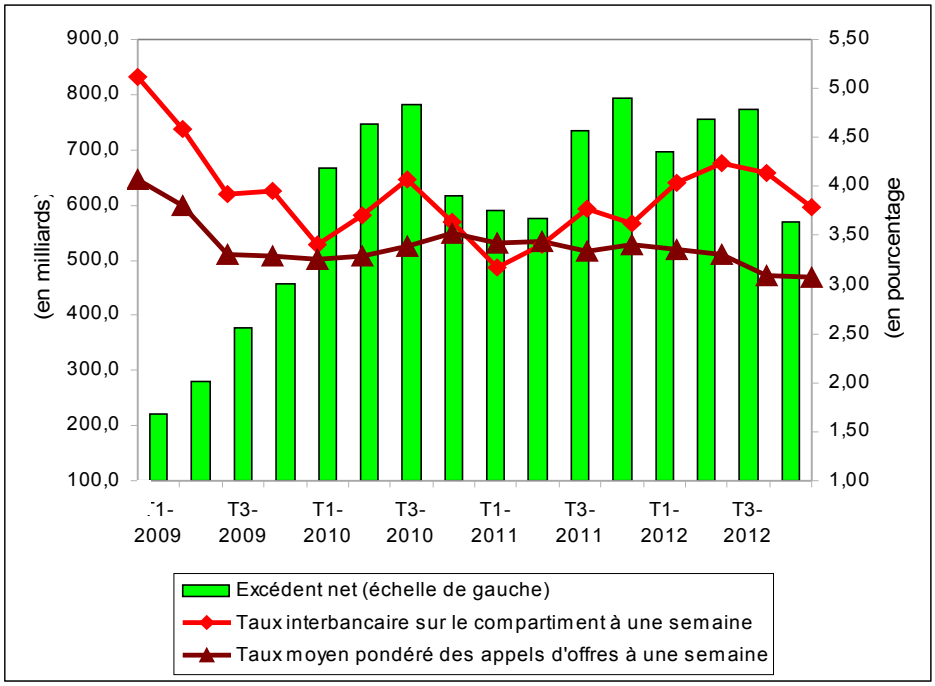
Le coût des ressources sur le marché monétaire a diminué durant la période sous revue. Sur le guichet des appels d'offres d'injections de liquidités, toutes les opérations de refinancement, à une semaine comme à un mois, ont été conduites sous forme d'enchères à taux variables.

Pour les opérations à échéance d'une semaine, les signaux donnés par la Banque Centrale avec la gestion de la liquidité ont permis une détente du taux marginal et du taux moyen pondéré des opérations effectuées. En particulier, le taux moyen pondéré qui ressortait à 3,0901% en moyenne au troisième trimestre, est passé à 3,0795% au quatrième trimestre 2012. Sur le guichet à un mois, la même tendance a été observée avec un taux moyen pondéré de 3,1134% contre 3,1702% le trimestre précédent.

Reflétant ces tendances, le taux moyen mensuel du marché monétaire[3] est ressorti en repli, passant de 3,0108% à 3,0012% d'un trimestre à l'autre.

3/ Le taux moyen mensuel du marché monétaire est calculé comme la moyenne mensuelle des taux marginaux des opérations d'adjudication hebdomadaires pondérés par le nombre de jours courus de ces taux durant le mois. Il est communiqué aux banques chaque mois et sert de base à la détermination du taux de rémunération des dépôts à terme et des bons de caisse à moins d'un an.

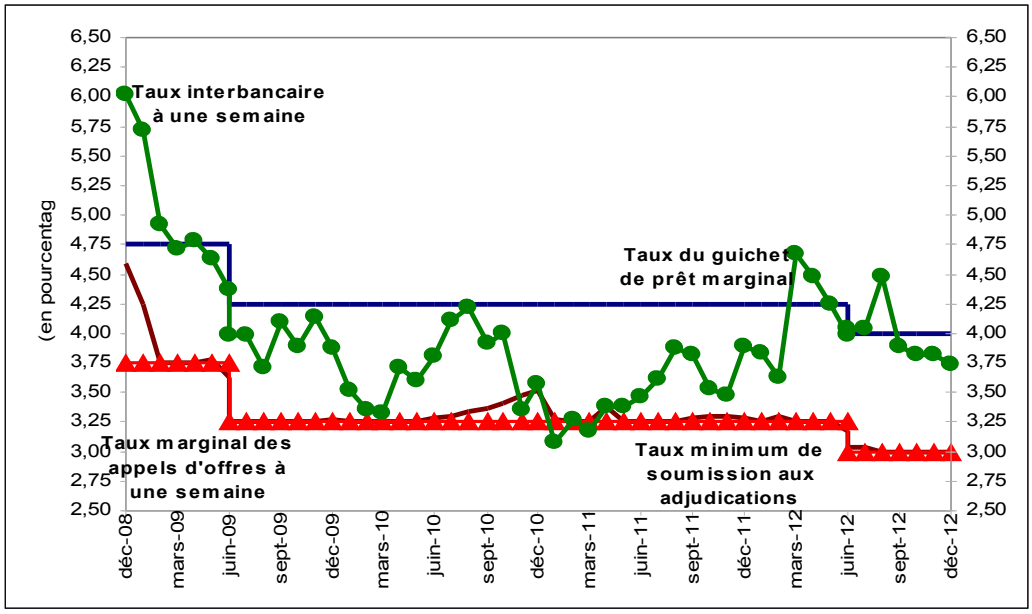
Graphique 3.2 : Taux moyen pondéré des appels d'offres, taux interbancaire moyen pondéré à une semaine et position nette des banques vis-à-vis du dispositif des réserves obligatoires



Source : BCEAO

Sur le marché interbancaire, les tensions observées au troisième trimestre 2012 se sont globalement apaisées. Ainsi, le taux interbancaire sur les opérations à une semaine qui représentent les deux-tiers (2/3) du volume global des transactions, s'est légèrement détendu pour ressortir à 3,7944% contre 4,1352% un trimestre plus tôt.

Graphique 3.3 : Evolution des taux du marché monétaire



Source : BCEAO

3.1.3 – Marché des titres de la dette publique

Sur le compartiment des bons du Trésor, neuf émissions par adjudication d'un montant global de 262,1 milliards ont été effectuées au quatrième trimestre 2012. Le même nombre d'opérations avait été réalisé durant le trimestre précédent pour un montant total de 285,9 milliards. Ces opérations ont concerné le Bénin (une émission d'un montant de 30,0 milliards sur douze mois), le Burkina (une émission d'un montant de 25,8 milliards sur trois mois), la Côte d'Ivoire (une émission d'un montant de 40,2 milliards sur vingt-quatre mois), le Niger (une émission d'un montant de 39,5 milliards sur six mois) et le Togo (deux émissions d'un montant cumulé de 40,0 milliards dont l'une sur six mois et l'autre sur douze mois). Le Mali, confronté à des difficultés financières, a procédé à deux renouvellements des bons à six mois échus sur la période, pour un montant cumulé de 68,8 milliards. Outre ces opérations de renouvellement, le Trésor malien a effectué une émission d'un montant de 17,9 milliards sur neuf mois.

Tableau 3.2 : Emissions sur le marché des titres publics (en milliards)

	T4-2010	T1-2011	T2-2011	T3-2011	T4-2011	T1-2012	T2-2012	T3-2012	T4-2012	T1-2013*
Bons	583,4	271,7	193,6	213,8	202,1	243,5	260,1	285,9	262,1	111,5
Obligations	122,5	89,0	26,9	194,5	498,0	146,9	159,4	113,2	141,9	-
Total	705,9	360,7	220,5	408,3	700,2	390,4	419,5	399,1	404,0	111,5

Source : BCEAO
(*) Données provisoires au 1er février 2013

L'encours des bons du Trésor est passé de 1.061,3 milliards à fin septembre à 1.180,4 milliards à fin décembre 2012. Le taux moyen pondéré des bons émis par les Trésors s'est établi à 5,21% inférieur au taux de 5,63% au troisième trimestre 2012.

Tableau 3.3 : Taux d'intérêt moyen des bons du Trésor (en pourcentage)

	T4-2010	T1-2011	T2-2011	T3-2011	T4-2011	T1-2012	T2-2012	T3-2012	T4-2012	T1-2013*
1 mois	5,12									
3 mois	5,53	4,12	4,34	4,17	4,41	4,18	4,20		4,11	
6 mois	5,67		5,02		5,10	4,98	5,16	4,98	5,02	4,95
9 mois		6,02							5,75	
12 mois	5,51	5,92	6,65	6,00	5,35	6,23	6,26	5,63	5,44	5,57
24 mois		6,49				6,47	6,77	6,07	5,96	

Source : BCEAO
(*) Données provisoires au 1er février 2013

Sur les deux premiers mois de l'année 2013, le Bénin, la Côte d'Ivoire, le Sénégal et le Togo ont effectué des émissions d'un montant cumulé de 111,5 milliards. Le taux moyen de ces opérations est ressorti à 5,44%.

Sur le compartiment obligataire, trois émissions ont été effectuées pour un montant global de 141,9 milliards durant le quatrième trimestre 2012. Elles ont concerné :

- le Sénégal pour deux lignes de montants respectifs de 21,4 milliards et 88,1 milliards. La première ligne est d'une maturité de 3 ans au taux de 6,25%. Au terme de l'adjudication, le prix moyen pondéré de cette opération est ressorti à 97,24% de la valeur nominale des titres. La seconde ligne a porté sur une maturité de 7 ans au taux de 6,70% et les titres ont été placés au pair par syndication.

- le Burkina pour une ligne d'un montant de 32,4 milliards sur cinq ans au taux de 6,50%. Les titres ont été placés au pair.

Au terme de l'année 2012, les nouvelles émissions de titres sur le marché de la dette publique se sont élevées à 1.545,0 milliards de francs CFA (y compris sur le marché financier régional), contre 1.689,7 milliards en 2011 et 2.196,3 milliards en 2010. Les émissions de bons du Trésor ont représenté 52,2% des titres publics émis. Le tableau ci-après retrace le volume des émissions par pays.

Tableau 3.4 : Emissions de titres publics en 2012

(en milliards de FCFA, sauf indication contraire)

	Bons du Trésor	Obligations	TOTAL
Bénin	246,00	-	246,00
Burkina	96,73	32,35	129,08
Côte d'Ivoire	131,52	252,31	383,82
Guinée-Bissau	0,00	-	0,00
Mali	87,54	-	87,54
Niger	72,35	-	72,35
Sénégal	267,70	250,43	518,13
Togo	60,00	48,07	108,07
UEMOA	**961,83**	**583,17**	**1545,00**

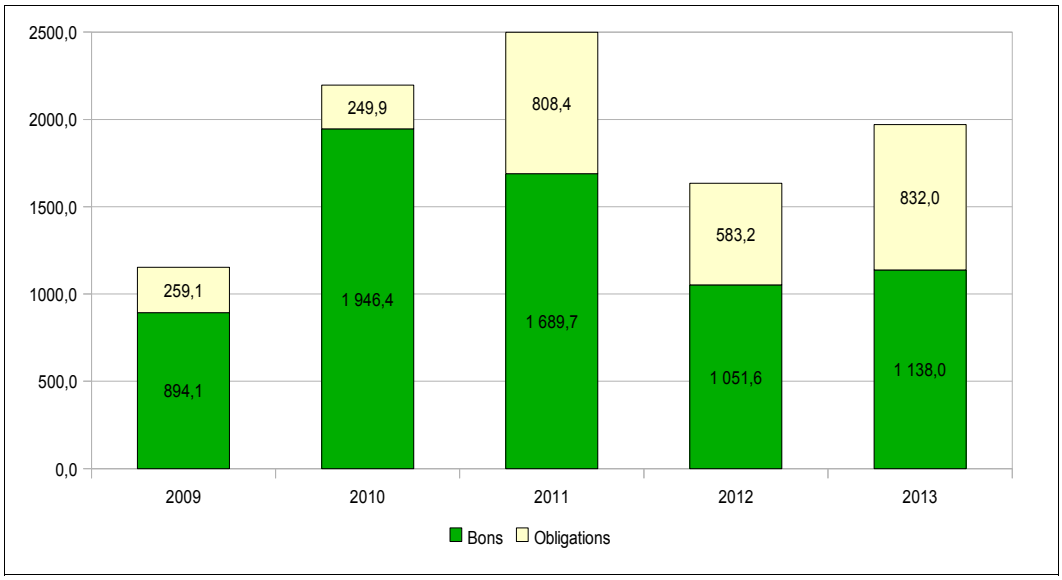
Source : BCEAO

Le montant des opérations ayant fait l'objet de renouvellement par l'Etat du Mali, s'est chiffré à 89,7 milliards.

L'encours des titres publics s'est situé à 3.023,9 milliards à fin décembre 2012, soit un accroissement de 373,4 milliards par rapport à 2011. Cet encours représente 7,6% du PIB de l'Union contre 7,2% en 2011.

Pour l'année 2013, les programmes d'émissions communiqués par les Etats indiquent que le montant des ressources à lever sur le marché de la dette publique se chiffrerait à 1.961,0 milliards (dont 1.129,0 milliards de bons du Trésor), soit un accroissement de 416,0 milliards par rapport à 2012.

Graphique 3.4 : Structure des émissions de titres publics (en milliards de FCFA)



source : BCEAO

Globalement, il n'est pas noté de changement majeur dans la structure de l'endettement des Etats sur le marché qui demeure dominée par les titres à court terme (avec 57,6% de bons du Trésor). Les tombées d'échéances sont attendues à 1.722,8 milliards de FCFA, dont 1.216,4 milliards de bons du Trésor et 377,8 milliards d'obligations.

Tableau 3.5 : Evolution des encours de titres publics (en milliards de FCFA)

	31/12/09	31/12/10	31/12/11	21/12/12	31/12/2013 (*)
Bons du Trésor	462,8	1008,0	954,8	1180,4	1092,3
Obligations du Trésor	736,2	981,3	1695,7	1843,5	2169,1
Total des encours	1199,0	1989,3	2650,5	3023,9	3261,4
Total / PIB (%)	3,7	5,7	7,2	7,6	7,5

(*) Prévisions sur la base des émissions nettes envisagées

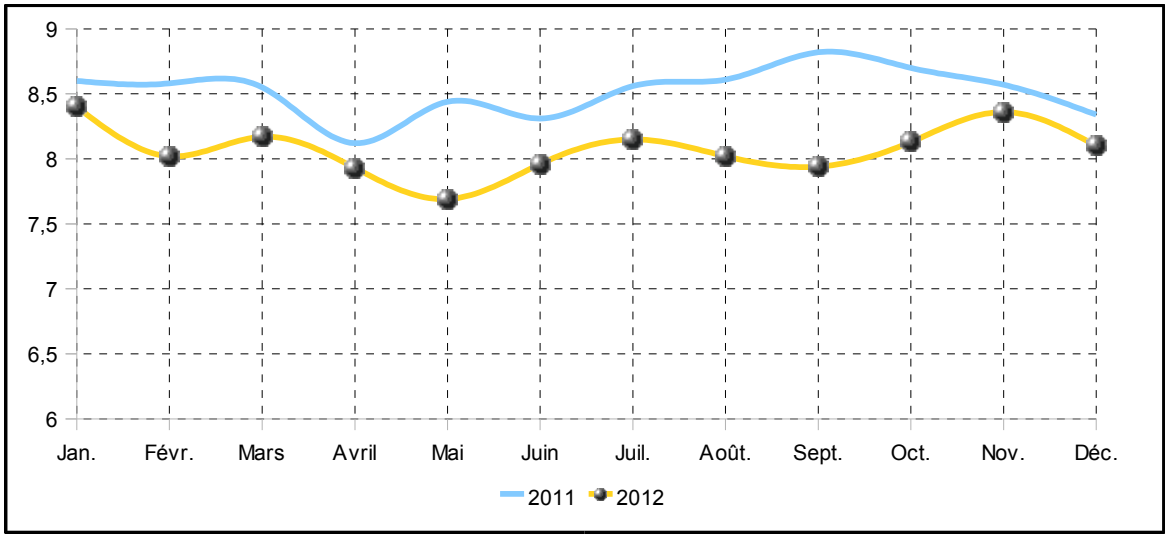
Source : BCEAO

(*) Année 2013 : prévisions faites sur la base des programmes d'émissions communiqués par les Etats

3.1.4 – Conditions de banque

Les résultats de l'enquête effectuée par la BCEAO sur les conditions de banque concernant les nouvelles mises en place de crédits et les dépôts collectés, indiquent une diminution du coût du crédit à l'échelle régionale en décembre 2012, après les hausses en octobre et novembre. Le taux d'intérêt débiteur moyen, calculé hors charges et taxes, est ressorti à 8,10% en décembre 2012, après 8,21% en octobre et 8,36% en novembre 2012. Les baisses ont été notées au Bénin et au Togo. En revanche, dans les autres pays, ce taux moyen est demeuré stable.

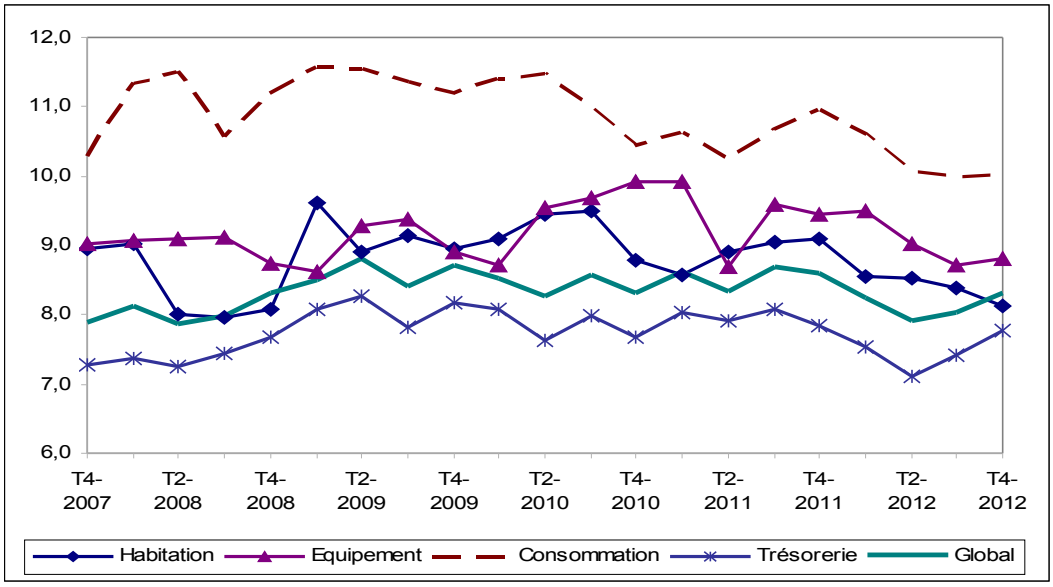
Graphique 3.5 : Taux débiteurs moyen des banques de l'UEMOA (en pourcentage)



Source : BCEAO.

L'analyse selon l'objet économique du crédit montre que la baisse des taux débiteurs dans ces deux pays a concerné les crédits à l'habitat et à l'équipement.

Graphique 3.6 : Taux débiteurs des banques selon l'objet du crédit (en pourcentage)



Source : BCEAO

L'analyse des taux débiteurs par catégorie de bénéficiaires indique une baisse du coût des crédits octroyés notamment aux sociétés d'Etat et à la clientèle financière. En revanche, les taux appliqués aux concours bancaires en faveur des entreprises individuelles et des entreprises privées du secteur productif, qui représentent près de trois quarts des crédits mis en place, ont évolué à la hausse.

Les taux créditeurs servis sur les dépôts de la clientèle se sont inscrits en baisse durant le quatrième trimestre 2012. Le taux moyen ressort à 4,94% contre 5,02% un trimestre plus tôt. Cette évolution reflète la baisse des taux sur les avoirs des sociétés d'Etat, de la clientèle financière et des entreprises individuelles, ainsi que des entreprises privées du secteur

productif.

La marge d'intérêt des banques, mesurée par la différence entre le taux d'intérêt moyen appliqué aux nouvelles mises en place et le taux d'intérêt moyen des nouveaux dépôts à terme, s'est accrue de 17 points de base entre septembre et décembre 2012, passant de 2,9% à 3,1%.

3.2 – Situation monétaire

La situation monétaire de l'Union à fin décembre 2012, comparée à celle à fin septembre 2012, est caractérisée par une hausse de la masse monétaire, induite par une progression du crédit intérieur et des avoirs extérieurs nets.

Tableau 3.6 : Situation monétaire à fin décembre 2012

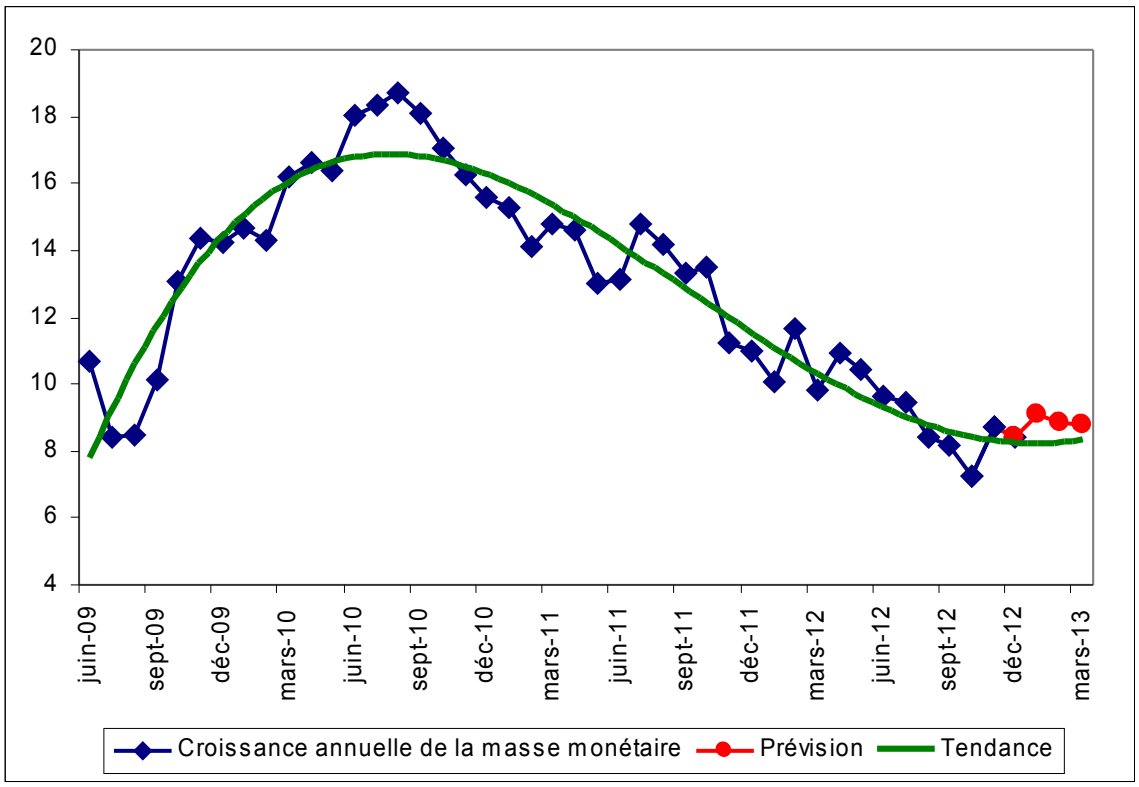
	Encours à fin déc. 2011	Encours à fin sept. 2012	Encours à fin déc. 2012	Variation sur le 4ème trimestre 2012		Variation en glissement annuel à fin déc. 2012	
	(En milliards)	(En milliards)	(En milliards)	(En milliards)	(En %)	(En milliards)	(En %)
Masse monétaire	13 669,9	13 915,7	14 995,7	1080,0	7,8	1 325,8	9,7
Avoirs extérieurs nets	5 839,4	5 209,7	5 578,3	368,7	7,1	-261,1	-4,5
Crédit intérieur	10 144,1	11 077,2	11 675,6	598,4	5,4	1 531,6	15,1
PNG	2 330,4	2 738,5	2 855,8	117,2	4,3	525,4	22,5
Crédit à l'économie	7 813,7	8 338,7	8 819,9	481,2	5,8	1 006,2	12,9

Source : BCEAO

3.2.1. Masse monétaire et ses composantes

La tendance à la décélération de la masse monétaire observée depuis le dernier trimestre 2010 semble s'inverser au quatrième trimestre de l'année 2012. Le rythme annuel de progression de la liquidité globale est passé de 8,2% à fin septembre 2012 à 9,7% à fin décembre 2012.

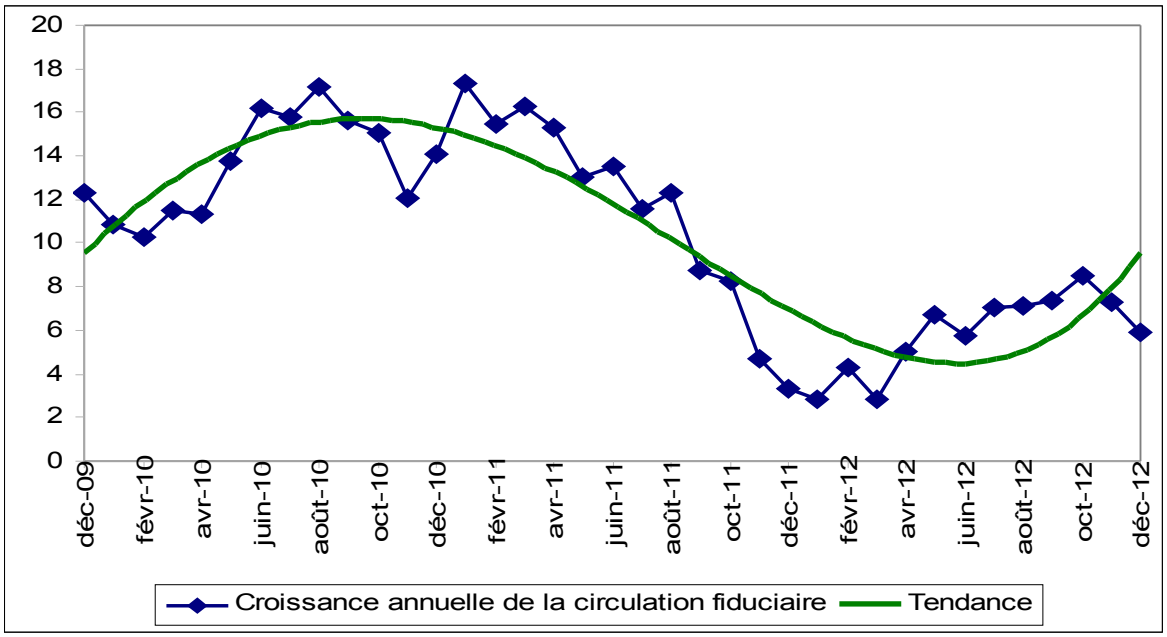
Graphique 3.7 : **Evolution de la masse monétaire en glissement annuel** ***(en pourcentage)***



Source : BCEAO

L'analyse par composante de la masse monétaire montre la circulation fiduciaire a progressé au même rythme qu'au trimestre précédent. Le taux de croissance annuel de la monnaie fiduciaire est ressorti à 7,2% au quatrième trimestre de l'année 2012 comme au troisième trimestre, après 5,8% et 3,3% respectivement au deuxième et au premier trimestres.

Graphique 3.8 : Evolution de la circulation fiduciaire (en pourcentage)

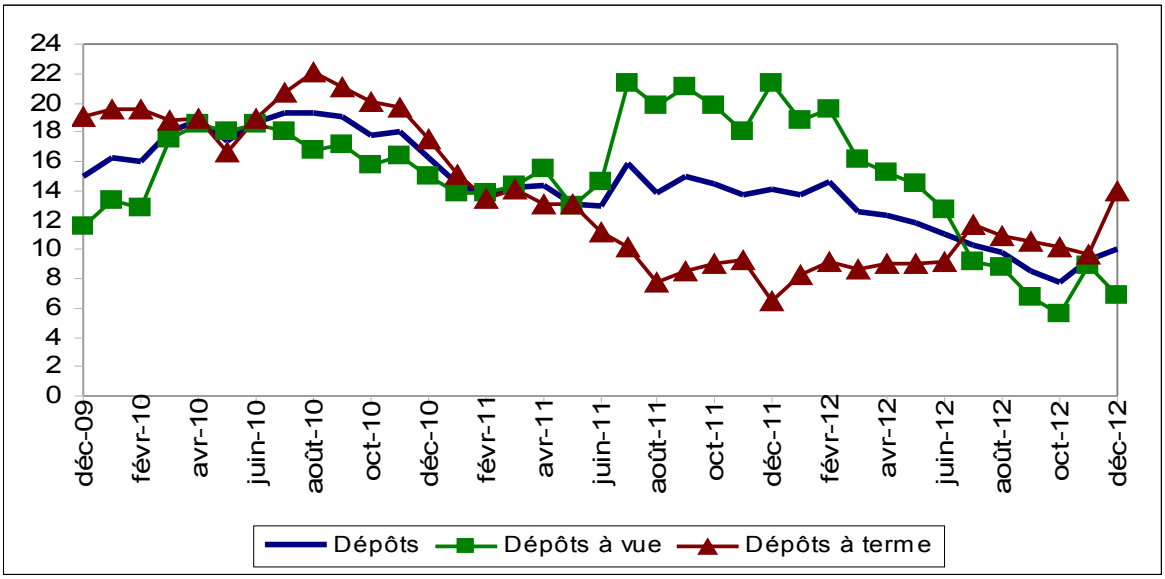


Source : BCEAO

Les dépôts ont enregistré une légère décélération au cours du trimestre sous revue. Ils ont progressé, en rythme annuel, de 9,4% contre 9,5% un trimestre plus tôt. L'analyse des différentes composantes des dépôts montre que les dépôts à terme sont en hausse de 10,8% durant le quatrième trimestre 2012, après 11,0% un trimestre plus tôt. Les dépôts à vue progressent de 8,1% au quatrième trimestre 2012 contre 8,3% au trimestre précédent.

Sur un an, la part des dépôts à vue dans le total des dépôts est en diminution, passant de 54,5% à 53,5%.

Graphique 3.9 : Evolution des dépôts en glissement annuel (en pourcentage)

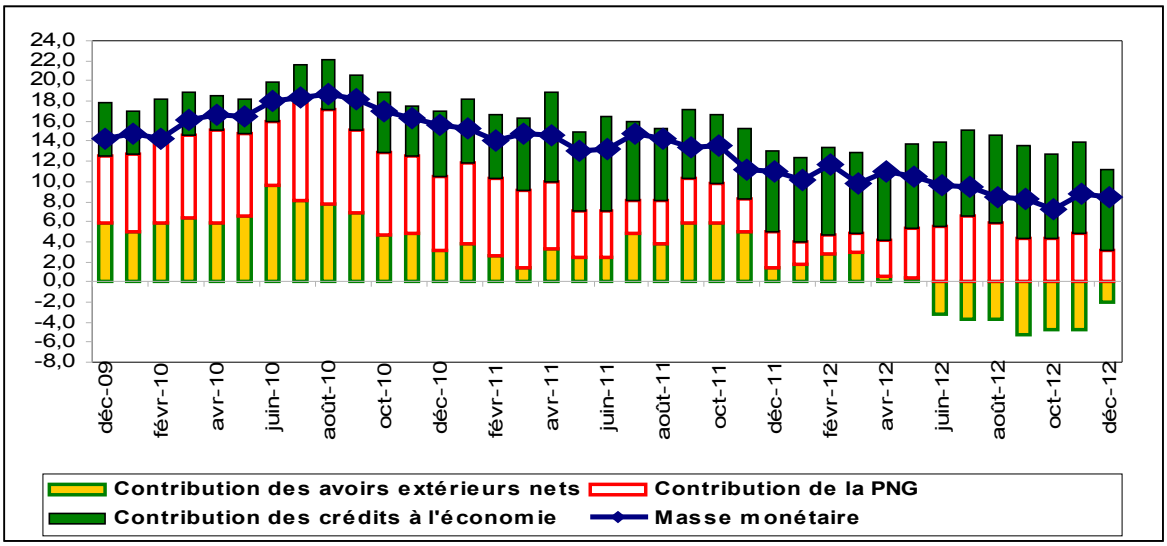


Source : BCEAO

3.2.2 – Contreparties de la masse monétaire

Du point de vue de ses contreparties, l'évolution de la masse monétaire épouse celle du crédit intérieur.

Graphique 3.10 : Evolution des contreparties de la masse monétaire *(en pourcentage)*



Source : BCEAO

Avoirs extérieurs nets

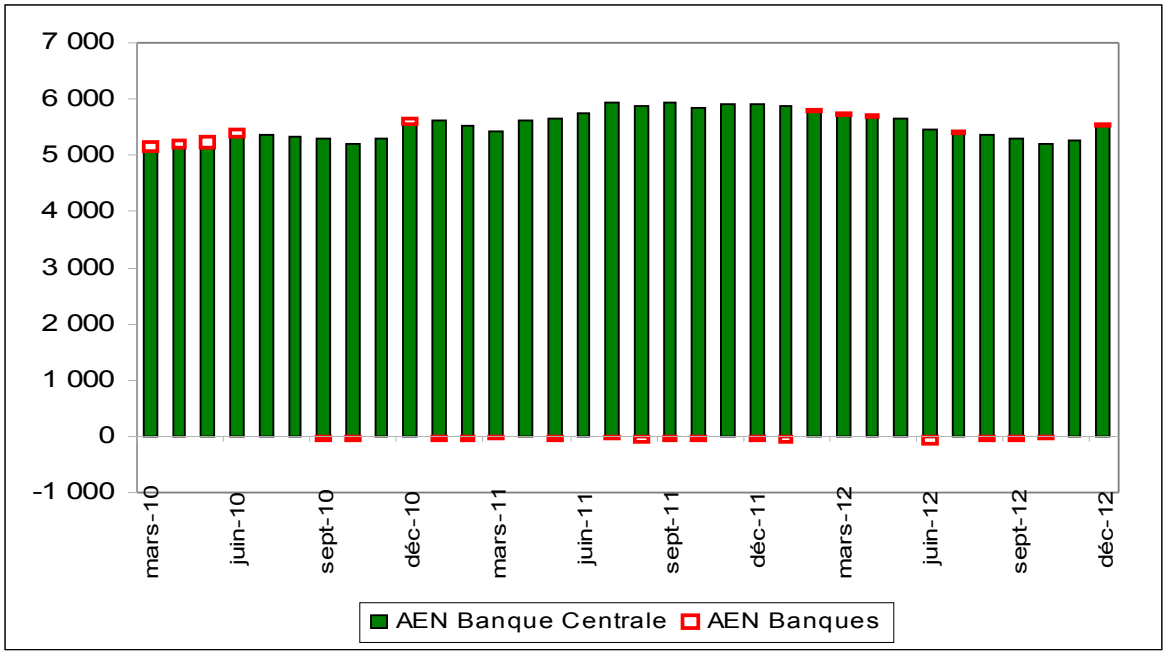
Après quatre trimestres consécutifs de baisse, les avoirs extérieurs nets ont augmenté sur les trois derniers mois de l'année 2012. Ils se sont accrus de 368,7 milliards pour s'établir à 5.578,3 milliards à fin décembre 2012, après le recul de 113,7 milliards enregistré un trimestre plus tôt. A la même période de 2011, la position extérieure nette des institutions monétaires était en diminution de 49,4 milliards.

La hausse des avoirs extérieurs nets est imputable à l'effet combiné du renforcement des actifs extérieurs nets de la Banque Centrale (+238,1 milliards) et de la position extérieure nette des banques (+130,6 milliards).

L'accroissement des avoirs extérieurs nets de la Banque Centrale est principalement le fait des rentrées nettes de ressources via les transferts, l'encaissement des intérêts au titre du compte d'opérations et les tirages sur le FMI effectués par certains Etats. Le solde des transferts nets avec l'extérieur, par le canal de la BCEAO, est ressorti positif de 229,6 milliards, à la faveur de l'accélération des entrées de ressources extérieures au profit des Etats membres, dont le montant s'est élevé à 417,7 milliards sur les deux derniers mois de l'année.

En revanche, les transferts initiés par les banques de l'Union via la BCEAO continuent d'accuser un solde négatif qui s'est établi à 144,1 milliards. Les principaux motifs à l'origine de ces sorties nettes de ressources sont liés aux demandes de couverture d'importations de produits pétroliers, de produits alimentaires, de matériels industriels et de rapatriements de dividendes, avec des parts respectives de 38,6%, 18,8%, 5,1% et 7,3%.

Graphique 3.11 : Structure des avoirs extérieurs nets (en milliards de FCFA)



Source : BCEAO

Les avoirs extérieurs bruts de la BCEAO se sont accrus de 263,0 milliards au cours du quatrième trimestre 2012, pour ressortir à 7.051,2 milliards à fin décembre 2012. Le taux de couverture de l'émission monétaire est en léger fléchissement, passant de 107,0% à fin

septembre à 105,5% à fin décembre.

Sur un an, les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires sont en diminution de 4,5%.

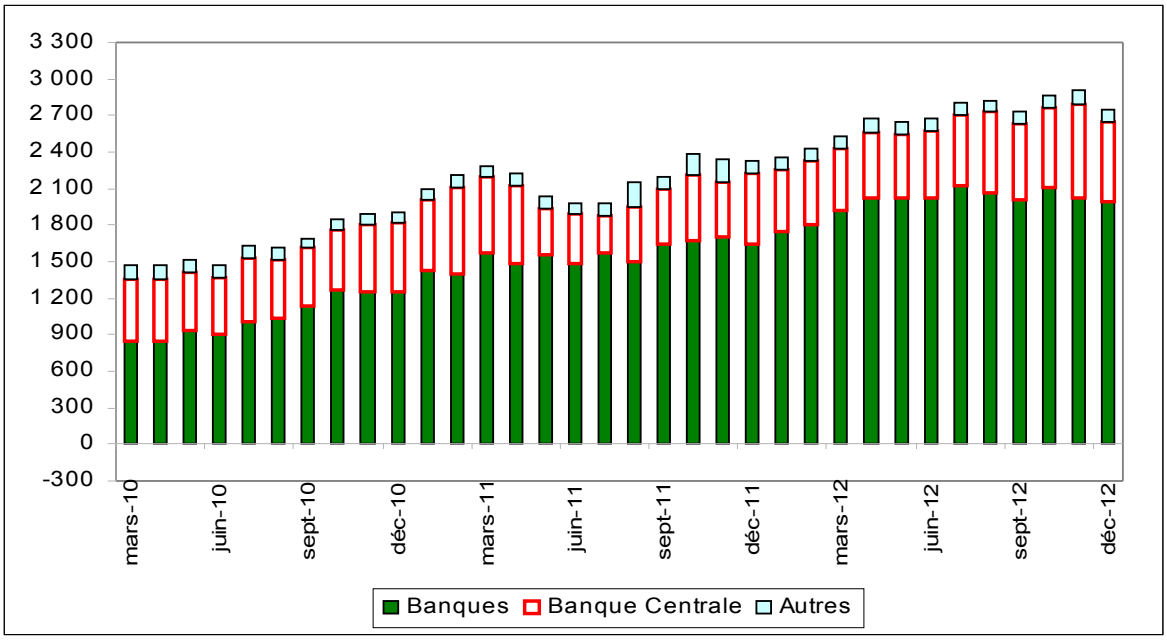
Crédit intérieur

L'encours du crédit intérieur a augmenté de 5,4% au quatrième trimestre et de 15,1% sur un an à fin décembre 2012. Cette évolution résulte à la fois de la dégradation de la position nette débitrice des gouvernements vis-à-vis des institutions monétaires et de l'accroissement des crédits au secteur privé.

Position nette des gouvernements (PNG)

Entre septembre et décembre 2012, la position nette débitrice des gouvernements vis-à-vis des institutions monétaires s'est détériorée de 117,2 milliards, sous l'effet de la hausse de 149,6 milliards et de 71,3 milliards des concours octroyés respectivement par les banques et le FMI aux Etats. Les dégradations les plus importantes sont notées en Côte d'Ivoire (134,2 milliards) où les dépôts auprès de la BCEAO ont connu une forte ponction, et au Mali (21,9 milliards) où l'Etat a continué de solliciter les banques pour faire face aux tensions de trésorerie.

Graphique 3.12 : Structure de la position nette des gouvernements dans l'UEMOA (en milliards de FCFA)



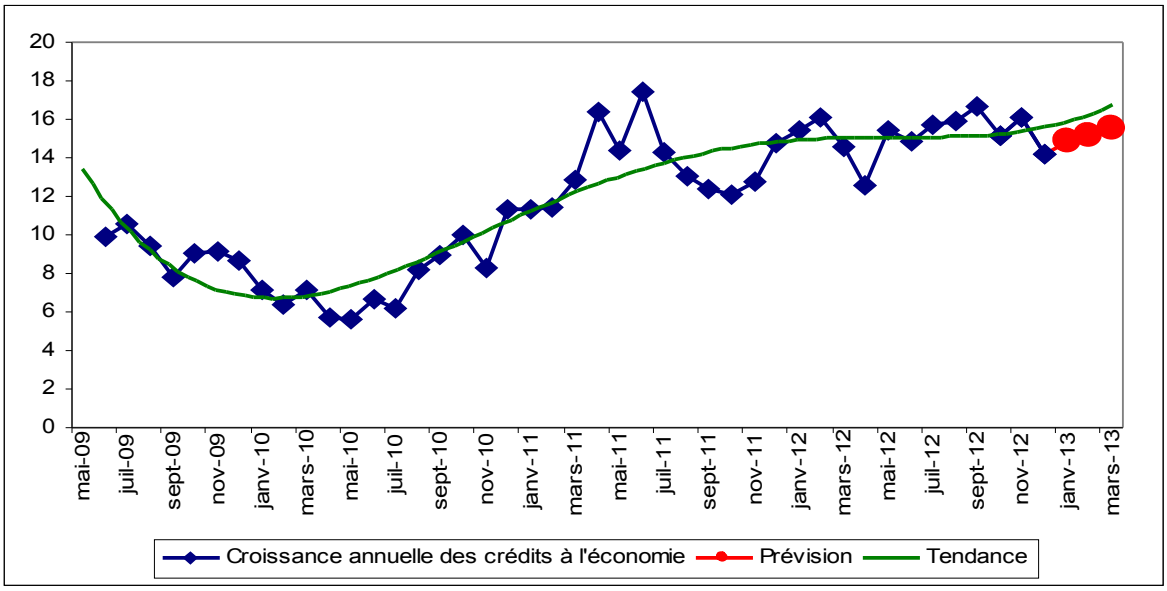
Source : BCEAO

Sur un an, la position nette des gouvernements s'est dégradée de 525,4 milliards, reflétant essentiellement la hausse de 484,3 milliards des emprunts des Etats auprès des banques.

Les crédits à l'économie

L'encours des crédits à l'économie a enregistré une hausse de 5,8% sur le quatrième trimestre 2012.

Graphique 3.13 : Evolution des crédits à l'économie en glissement annuel
(en pourcentage)



Source : BCEAO

En rythme annuel, les concours bancaires au secteur privé sont en augmentation de 12,9% en moyenne. Par pays, les progressions les plus importantes sont notées au Burkina (24,1%), au Niger (24,2%) et au Togo (18,9%). Le rythme d'accroissement le plus faible a été noté au Mali où les crédits à l'économie n'ont augmenté que de 4,8%, du fait de la situation socio-économique difficile.

Selon les données disponibles à fin septembre 2012, le taux brut de dégradation du portefeuille des banques ressort à 15,9% pour l'Union. Les taux les plus élevés sont observés au Mali (19,1%), en Côte d'Ivoire (18,1%), au Niger (16,8%), au Sénégal (15,9%) et au Bénin (15,4%).

3.2.3. - Interventions de la Banque Centrale

Les interventions globales de la Banque Centrale se sont accrues de 138,4 milliards durant le quatrième trimestre 2012, du fait de la hausse de 158,6 milliards des refinancements en faveur des banques et établissements financiers. Les concours aux Trésors nationaux ont en revanche baissé de 20,2 milliards à la suite des remboursements des concours consolidés et des concours adossés aux allocations de DTS.

Les concours de la BCEAO se sont ainsi situés à 1.732,4 milliards au 31 décembre 2012, avec 1.049,7 milliards au titre des concours aux banques et établissements financiers et 682,7 milliards au titre des concours aux Trésors. L'accroissement des concours accordés par la BCEAO aux banques est intervenu dans un contexte de resserrement de la trésorerie bancaire sous l'incidence négative des facteurs autonomes de la liquidité (Cf. section 3.1.1).

Cette tendance s'est poursuivie en janvier 2013, les concours aux banques et établissements financiers ressortant à 1.073,4 milliards. Le volume des refinancements accordés par la BCEAO aux banques et adossés aux titres publics s'est élevé à 917,1 milliards et a représenté 14,9% des recettes fiscales de l'avant-dernier exercice budgétaire (2011), pour une norme de

35% maximum. Par pays, les concours adossés aux titres publics ressortent au Bénin, au Togo et en Côte d'Ivoire respectivement à 25,8%, 21,6% et 21,5% des recettes fiscales de ces Etats. Ce ratio est de 15,2% pour le Sénégal. Il demeure faible en ce qui concerne le Mali (8,3%), le Burkina (6,5%) et le Niger (2,8 %).

Tableau 3.7 : Concours accordés par la BCEAO adossés aux titres publics

(en milliards, sauf indications contraires)

PAYS	Recettes fiscales nationales (1)	Plafond statutaire (2)=(1)x0,35	Concours de la BCEAO adossés aux titres publics (3)	Marge disponible (4) = (2)-(3)	Concours accordés en % des recettes fiscales (norme = 35%) (5) = (3)/(1)
BENIN	579,1	202,7	149,6	53,1	25,8
BURKINA	799,8	279,9	52,0	228,0	6,5
CÔTE D'IVOIRE	1 682,7	588,9	361,8	227,2	21,5
GUINEE-BISSAU	41,1	14,4	0,0	14,4	0,0
MALI	776,5	271,8	64,6	207,2	8,3
NIGER	636,1	222,6	17,8	204,8	2,8
SENEGAL	1 347,8	471,7	204,7	267,1	15,2
TOGO	308,4	107,9	66,7	41,3	21,6
UEMOA	6 171,6	2 160,1	917,1	1 243,0	14,9

Source : BCEAO

NB: Nouveaux plafonds notifiés aux Ministres des Finances pour l'année 2013

3.3 – Marché financier de l'UEMOA

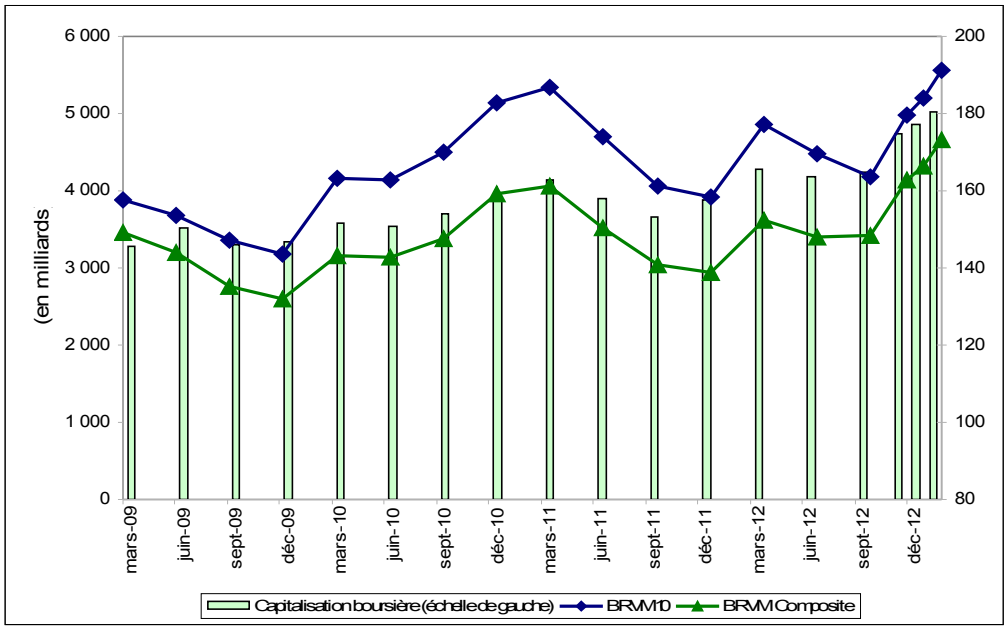
Les indicateurs du marché financier régional ont été bien orientés. L'indice BRVM10 a enregistré une hausse de 20,36 points pour se situer à 184,04 points. Quant à l'indice BRVM composite, il est ressorti à 166,58 points, en hausse de 18,31 points par rapport à fin septembre 2012. Ces évolutions sont imputables essentiellement au profil favorable des cours des titres des entreprises opérant dans les secteurs des services publics et du transport.

La capitalisation boursière totale du marché s'est accrue de 14,8%, passant de 4.235,9 milliards à fin septembre 2012 à 4.863,2 milliards à fin décembre 2012. Cette évolution est liée à la hausse de 17,2% de la capitalisation boursière du marché des actions.

Reflétant l'embellie de la conjoncture sous-régionale, les indices BRVM10 et BRVM Composite ont gagné 25,55 points et 27,70 points sur l'ensemble de l'année 2012, soit des progressions respectives de 16,1% et 19,9%. Le volume des transactions a plus que doublé (environ 37,3 millions de titres échangés contre 18,0 millions en 2011) et la valeur des échanges a enregistré une hausse de 47,3%.

Au 31 janvier 2013, l'indice BRVM10 est ressorti à 191,27 points, le BRVM Composite à 173,34 points et la capitalisation boursière à 5.022,9 milliards.

Graphique 3.14 : Indicateurs de la BRVM



Source : BRVM

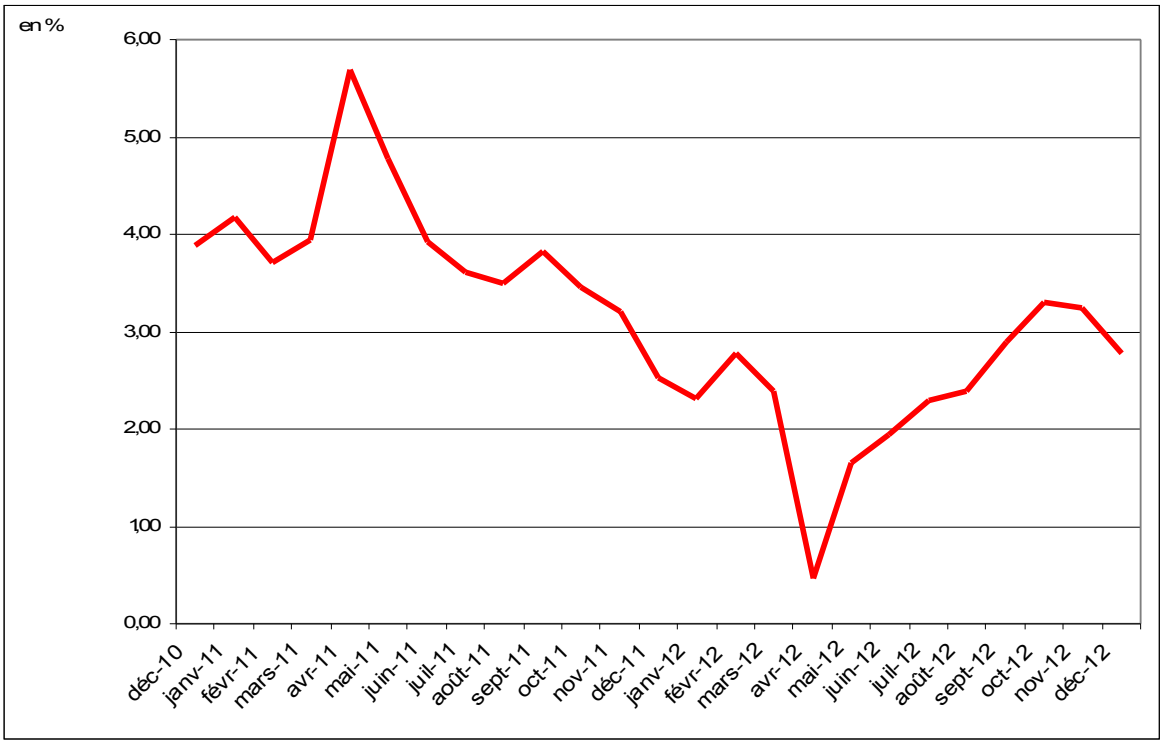
IV – Inflation et compétitivité extérieure

4.1 – Evolution récente de l'inflation

Au cours du quatrième trimestre 2012, le taux d'inflation a été plus élevé que celui prévu dans le précédent rapport. La progression moyenne des prix est ressortie à 3,1% contre 2,5% au trimestre précédent, du fait notamment de l'augmentation des prix des légumes et des tubercules en Côte d'Ivoire. Elle est également due à la hausse du prix de l'essence vendue en vrac au Bénin, à la suite des mesures prises par les Autorités de ce pays pour lutter contre le commerce informel de carburants. L'impact de ces hausses a été limité par la baisse des prix des céréales locales, en particulier dans les pays du Sahel.

En glissement annuel, le taux d'inflation dans l'UEMOA est passé de 2,9% à fin septembre 2012 à 3,3% à fin octobre 2012. La baisse amorcée en novembre s'est poursuivie, l'inflation étant ressortie à 2,8% à fin décembre 2012.

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



Sources : INS, BCEAO

Le taux d'inflation en moyenne dans l'Union est ressorti à 2,4% en 2012 contre 3,9% en 2011. Cette décélération est induite par la dissipation de l'impact de la crise post-électorale en Côte d'Ivoire qui avait entrainé une flambée des prix dans ce pays en 2011. Elle est liée également à la baisse des prix des produits pétroliers au Niger et à l'incidence des mesures prises par certains pays pour augmenter la production vivrière de contre-saison et contenir la hausse des prix des céréales.

Par pays, le taux d'inflation en moyenne annuelle s'est établi à 6,7% au Bénin, 5,3% au Mali, 3,8% au Burkina, 2,6% au Togo, 2,1% en Guinée-Bissau, 1,4% au Sénégal, 1,3% en Côte d'Ivoire et 0,5% au Niger.

La divergence des niveaux d'inflation dans les pays de l'UEMOA s'est accrue en 2012. En effet, l'écart-type de la distribution des taux d'inflation en moyenne est ressorti à 2,2 points de pourcentage en 2012 contre 0,9 point en 2011, les tensions inflationnistes ayant été plus fortes au Bénin, au Mali et au Burkina.

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

Pays	2011	2012	déc - 2011	sept - 2012	oct - 2012	nov - 2012	déc - 2012
Bénin	2,7	6,7	1,8	7,4	7,2	7,9	6,8
Burkina	2,8	3,8	5,1	5,6	4,4	4,2	1,7
Côte d'Ivoire	4,9	1,3	1,9	2,2	3,0	3,0	3,4
Guinée-Bissau	5,1	2,1	3,4	2,2	2,3	2,3	1,7
Mali	3,0	5,3	5,3	4,7	4,3	3,8	2,4
Niger	2,9	0,5	1,4	0,9	0,9	0,2	0,7
Sénégal	3,4	1,4	2,7	1,3	1,9	2,0	1,1
Togo	3,6	2,6	1,5	2,7	3,9	3,6	2,9
UEMOA	**3,9**	**2,4**	**2,5**	**2,9**	**3,3**	**3,2**	**2,8**

Sources : BCEAO, INS

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 2,5% à fin décembre 2012 contre 2,3% à fin septembre 2012. Le principal facteur à l'origine de cette progression est le renchérissement des services et des produits alimentaires importés (blé, lait, etc.).

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

	Composantes	Pondération (en %)	déc - 2011	sept - 2012	oct - 2012	nov - 2012	déc - 2012
Variations annuelles (en %)	Produits frais	16,6	2,4	5,6	7,3	5,9	4,6
	Energie	7,5	2,4	1,9	2,5	3,4	2,3
	Inflation sous-jacente	75,9	2,5	2,3	2,5	2,6	2,5
	Inflation globale	**100**	**2,5**	**2,9**	**3,3**	**3,2**	**2,8**
Contributions (en points de pourcentage)	Produits frais	16,6	0,4	0,9	1,2	0,9	0,7
	Energie	7,5	0,2	0,2	0,2	0,3	0,2
	Inflation sous-jacente	75,9	1,9	1,8	1,9	2,0	1,9

Sources : INS, BCEAO

Analyse par principales composantes de l'inflation

La fonction « Alimentation » a contribué à hauteur de 1,3 point de pourcentage à la progression des prix. Cette contribution relativement importante s'explique par l'augmentation, en rythme annuel, des prix des légumes (+13,5%), des tubercules (+9,9%), du poisson (+8,5%) et de la viande (+6,3%).

La rubrique « Transport » est la seconde source de la progression des prix avec une contribution de 0,6 point de pourcentage. Cette évolution est liée à la hausse des prix des carburants au Bénin, au Burkina, au Mali et au Sénégal, avec des effets induits sur les prix des services de transport.

Tableau 4.3 : Contribution sectorielle à l'inflation en glissement annuel dans l'UEMOA (en points de pourcentage)

Fonctions	déc - 2011	sept - 2012	oct - 2012	nov - 2012	déc - 2012
Produits alimentaires et boissons non alcoolisées	1,0	1,5	1,8	1,6	1,3
Logement	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2
Transport	0,4	0,5	0,5	0,6	0,6
Restaurants et hôtels	0,6	0,3	0,2	0,2	0,2
Autres biens	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Ensemble	**2,5**	**2,9**	**3,3**	**3,2**	**2,8**

Sources : INS, BCEAO

Analyse par origine géographique des produits

Par origine géographique, la hausse des prix est observée à la fois au niveau des produits locaux (+2,9%) et des biens importés (+2,6%). La progression des prix à fin décembre 2012, pour les biens produits localement, reste liée à l'augmentation des prix des denrées alimentaires, notamment des tubercules, des légumes, des produits de la pêche et de la viande ainsi que des combustibles solides et des tarifs de restauration. La hausse des prix des biens importés résulte essentiellement des produits alimentaires importés (blé, huile, etc.) et des carburants.

Les composantes « Produits locaux » et « Produits importés », dont les poids dans l'indice global ressortent à 72,7% et 27,3% respectivement, ont contribué pour 2,1 points et 0,7 point de pourcentage à l'inflation, en glissement annuel, à fin décembre 2012.

Tableau 4.4 : Inflation selon l'origine géographique des produits

	Composantes	Poids (%)	déc - 2011	sept - 2012	oct - 2012	nov - 2012	déc - 2012
Variations annuelles (%)	Locales	72,7	2,2	3,1	3,6	3,4	2,9
	Importés	27,3	3,3	1,8	2,5	2,8	2,6
	Inflation globale	**100**	**2,5**	**2,9**	**3,3**	**3,2**	**2,8**
Contributions (en points de pourcentage)	Locales	72,7	1,6	2,4	2,6	2,5	2,1
	Importés	27,3	0,9	0,5	0,7	0,7	0,7

Sources : INS, BCEAO

Nature des produits (Biens ou services)

La décomposition de l'indice des prix selon la nature des produits montre que l'inflation est due aussi bien au renchérissement des biens (+3,0%) qu'à la progression des prix des services (+2,6%). La hausse des prix des services résulte de l'augmentation des prix des services d'enseignement et des loyers en Côte d'Ivoire, des coûts des transports, notamment au Bénin, au Burkina et au Togo et des frais de restauration. Les prix des biens et des services ont contribué respectivement à hauteur de 1,8 point et 1,0 point de pourcentage à l'inflation en glissement annuel à fin décembre 2012.

Tableau 4.5 : Evolution des prix des biens et services

	Composantes	Pondération (en %)	déc - 2011	sept - 2012	oct - 2012	nov - 2012	déc - 2012
Variations annuelles (en %)	Biens	60,1	2,6	3,0	3,8	3,5	3,0
	Services	39,9	2,4	2,6	2,4	2,6	2,6
	Inflation globale	**100**	**2,5**	**2,9**	**3,3**	**3,2**	**2,8**
Contributions (en points de pourcentage)	Biens	60,1	1,6	1,8	2,4	2,2	1,8
	Services	39,9	0,9	1,1	0,9	1,0	1,0

Sources : INS, BCEAO.

4.2 Suivi de la compétitivité extérieure

L'Union a enregistré un gain de compétitivité au quatrième trimestre 2012, confirmant la tendance observée depuis le quatrième trimestre 2011. En effet, l'évolution de la position concurrentielle de l'Union, appréciée à partir de l'indice du taux de change effectif réel, montre une amélioration de la compétitivité de 2,9% par rapport aux principaux partenaires.

Tableau 4.6 : Evolution du taux de change effectif réel selon les partenaires (en pourcentage)

Fonctions	Années		Variations trimestrielles			Glissements annuels			Cumul depuis 1994	
	2011	2012	2ème T 2012	3ème T 2012	4ème T 2012 (*)	2ème T 2012	3ème T 2012	4ème T 2012 (*)	A fin sept 2012 (*)	A fin déc 2012 (*)
Partenaires industrialisés	1,3	-1,4	-0,8	0,3	0,1	-2,6	-1,8	-0,1	-19,4	-19,3
Pays de la Zone euro	1,3	-0,1	-0,4	0,9	-0,2	-1,1	0,1	0,9	-18,5	-18,7
Partenaires environnants	-1,4	-6,7	-2,6	-2,7	0,3	-6,6	-6,9	-8,8	-58,4	-58,2
Pays asiatiques	-1,1	-6,3	-2,7	-3,0	1,3	-7,8	-7,7	-4,9	-35,2	-34,4
Pays UE25	1,2	-0,6	-0,6	0,7	-0,2	-1,6	-0,6	0,4	-19,7	-19,9
Pays émergents	-1,6	-6,7	-2,9	-3,0	1,0	-8,0	-8,2	-5,9	-33,9	-33,2
Pays africains de la Zone franc	1,4	-0,4	0,4	-0,3	-0,7	-1,4	-0,2	0,4	-0,2	-0,8
Tous partenaires confondus	0,3	-3,5	-1,5	-0,9	0,4	-4,5	-4,1	-2,9	-30,3	-30,0

Source : BCEAO (*) Estimations (+) Appréciation du TCER ou perte de compétitivité
(-) Dépréciation du TCER ou gain de compétitivité

Ce gain de compétitivité résulte de la baisse de l'indice du taux de change effectif nominal de 1,9% et d'un différentiel d'inflation favorable à l'Union de 1,0 point de pourcentage. L'appréciation des monnaies des partenaires est en étroite corrélation avec le raffermissement du dollar américain vis-à-vis de l'euro.

L'amélioration de la position concurrentielle est également observée par rapport aux partenaires environnants (8,8%), aux Etats émergents (5,9%), aux pays asiatiques (4,9%) et aux pays industrialisés (0,1%). En revanche, une perte de compétitivité de 0,9% est enregistrée vis-à-vis des pays de la Zone euro.

Tous les pays de l'Union enregistrent un gain de compétitivité-prix au quatrième trimestre 2012. L'amélioration de la position concurrentielle est de 5,6% au Niger, 3,2% au Sénégal, 2,9% au Togo, 2,6% en Côte d'Ivoire, 1,3% au Mali, 1,1% au Bénin, 0,7% en Guinée-Bissau et 0,2% au Burkina.

4.3 – Hypothèses de projection de l'inflation

Les perspectives d'évolution des prix reposent sur des hypothèses formulées sur l'environnement international et l'environnement interne. Les hypothèses relatives à l'environnement international concernent notamment l'inflation importée, les cours mondiaux du pétrole et des produits alimentaires, ainsi que le taux de change de l'euro vis-à-vis du dollar. La principale variable d'environnement interne concerne l'évolution de la production céréalière.

Perspectives d'évolution de l'environnement international

Le FMI table sur une reprise progressive de l'activité économique mondiale en 2013 et en 2014. Le PIB devrait croître de 3,5% en 2013 et de 4,1% en 2014. Dans la Zone euro, l'activité se contracterait de 0,2% en 2013 avant de progresser de 1,0% en 2014.

Les cours moyens du pétrole brut (WTI) se sont établis à 94,6 dollars en 2012 contre 95,8 dollars en 2011, soit une baisse de 1,2%. Les prévisions d'inflation reposent sur un cours du pétrole brut (WTI)[4] de 98 dollars en 2013 et de 95 dollars en 2014.

Compte tenu des facteurs de risques (incertitudes liées à l'évolution de l'activité économique mondiale, persistance des risques géopolitiques, phénomènes climatiques, etc.), un scénario pessimiste correspondant à un cours moyen du baril de pétrole (WTI) de 105 dollars en 2013 et 2014 et un scénario optimiste tablant sur un cours moyen du baril de pétrole de 90 dollars en 2013 et 2014, ont été retenus.

Pour les cours mondiaux des produits alimentaires, les prévisions tablent sur une hausse de 5,0% en 2013 et en 2014 dans le scénario central. Le scénario pessimiste prévoit une progression des cours mondiaux des produits alimentaires de 10% en 2013 et 2014, tandis que le scénario optimiste est construit sur l'hypothèse d'une baisse de 5,0% des cours en 2013 et 2014.

L'euro s'est échangé à un taux moyen de 1,29 dollar en 2012. Les prévisions[5] retiennent un taux de change euro/dollar de 1,30 dollar en 2013 et de 1,28 dollar en 2014.

L'inflation au niveau mondial devrait s'atténuer au cours des prochaines années. Dans les pays avancés, le taux d'inflation passerait de 2,0% en 2012 à 1,6% en 2013 et 1,8% en 2014. Pour les pays émergents et en développement, la hausse des prix à la consommation passerait de 6,1% en 2012 et 2013 à 5,5% en 2014. Les prévisions tablent sur une hausse du niveau général des prix en moyenne dans la Zone euro de 1,9% en 2013 et 1,8% en 2014 contre 2,5% en 2012.

Perspectives internes à l'Union

La production céréalière est évaluée en hausse d'environ 19% par le CILSS. Sur cette base, une baisse des prix des céréales locales par rapport aux niveaux atteints en 2012 est attendue en 2013. La production céréalière est projetée en hausse de 5% pour la campagne agricole 2013/2014.

4Sur la base des informations issues des marchés à terme à la date du 4 février 2013.
5 Prévisions de la Banque Centrale Européenne.

Tableau 4.7 : Principales hypothèses de projection

	2012	2013			2014		
		Optimiste	Central	Pessimiste	Optimiste	Central	Pessimiste
Baril du pétrole (WTI, en dollar)	95	90	98	105	90	95	105
Taux de change euro/dollar	1,29		1,30			1,28	
Inflation Zone euro (%)	2,5		1,9			1,8	
Cours mondiaux des produits alimentaires	-1,9	-5,0	5,0	10,0	-5,0	5,0	10,0
Evolution de la production céréalière (%)	18,9	10,0	5,0	-5,0	10,0	5,0	-5,0

Sources : BCEAO, FMI, Bloomberg, BCE.

4.4 – Prévisions d'inflation et risques potentiels

Le taux d'inflation est prévu à 2,2% en glissement annuel à fin janvier 2013, 2,8% à fin février 2013 et 3,1% à fin mars 2013. En moyenne sur le premier trimestre 2013, la progression des prix serait de 2,9% contre 3,1% au trimestre précédent. Cette décélération de l'inflation résulterait de la baisse des prix des céréales dans les pays sahéliens, dont l'impact serait atténué par la hausse des prix des carburants et du gaz en Côte d'Ivoire et les incidences de la crise au Mali.

Tableau 4.8 : Prévisions de l'inflation (en pourcentage) (*)

	2012	2013				2014				Moyenne		
	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2013	2014	8 trimestres
Scénario optimiste	3,1	1,9	1,8	1,0	0,7	0,7	1,4	1,5	1,8	1,3	1,4	1,4
Scénario central	3,1	2,9	3,2	2,6	1,5	1,6	2,3	2,6	2,6	2,5	2,3	2,4
Scénario pessimiste	3,1	3,6	3,8	3,7	3,3	3,6	3,8	3,6	3,5	3,6	3,6	3,6

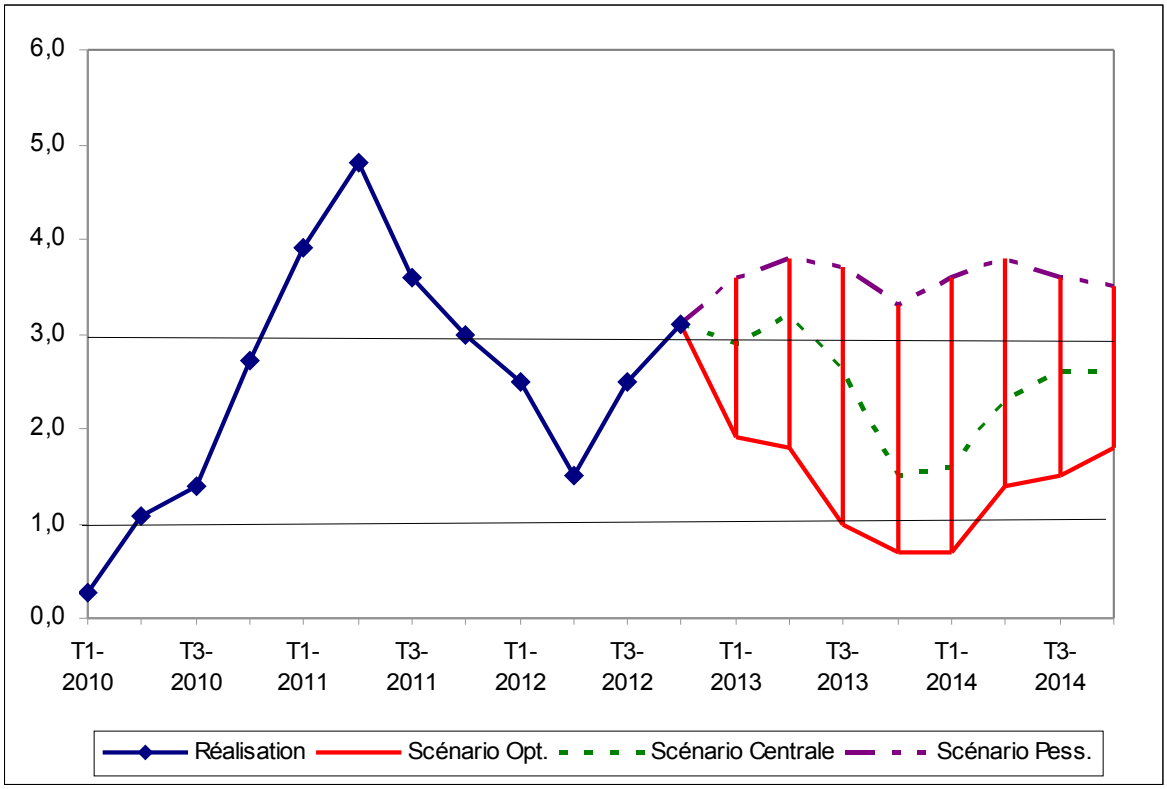
Sources : BCEAO, INS. (*) : Glissement annuel.

Le taux d'inflation en 2013 dans l'UEMOA est projeté en moyenne à 2,5% contre une prévision de 2,2% dans le précédent rapport. Cette révision à la hausse des perspectives d'inflation dans l'Union est attribuable à la révision à la hausse des prix des produits pétroliers dans certains Etats. Les prix des carburants n'avaient pas évolué en Côte d'Ivoire depuis novembre 2010. L'écart s'expliquerait également par les tensions observées sur les prix des carburants au Bénin, en liaison avec la lutte menée contre le commerce informel des produits pétroliers.

A l'horizon de huit trimestres, le taux d'inflation est projeté à 2,6% en glissement annuel, en phase avec l'objectif de stabilité des prix dans l'Union. Les risques pesant sur l'évolution de l'inflation au cours des prochains mois sont liés notamment au renchérissement des produits

alimentaires importés. Une hausse sensible des cours des produits alimentaires importés, notamment du blé, en rapport avec la baisse de la production mondiale, pourrait alimenter les tensions inflationnistes dans l'UEMOA. Par ailleurs, en dépit des bonnes récoltes céréalières, le processus de reconstitution des stocks utilisés au cours de la période de soudure de 2012, pourrait limiter l'offre sur les marchés et, partant, l'ampleur de la baisse attendue des prix des céréales en 2013.

Graphique 4.2 Projections de l'inflation en glissement annuel dans l'UMOA (en pourcentage)



Sources : Instituts Nationaux de la Statistique, prévisions BCEAO.

Les prévisions d'inflation jugées probables (scénario central) pourraient évoluer vers l'un ou l'autre des scénarios en fonction des risques tant haussiers que baissiers qui les entourent.

Les risques à la hausse concernent principalement :

- le renchérissement des produits alimentaires importés. En effet, une flambée des cours des produits alimentaires importés (blé, lait, etc.), induite par d'éventuels mouvements spéculatifs après la sècheresse observée aux Etats-Unis et une grande partie de l'Europe et d'Asie centrale au cours de l'année 2012, impacterait la trajectoire de l'inflation dans l'UEMOA ;

- une hausse sensible des cours du baril de pétrole en 2013 et 2014, consécutive à une éventuelle intensification des tensions géopolitiques au Moyen-Orient, notamment en Syrie et en Iran, induirait une poussée des tensions inflationnistes ;

- l'ajustement éventuel à la hausse du coût de l'énergie dans certains Etats membres.

Les risques à la baisse sont relatifs à une dégradation plus marquée de la conjoncture

économique mondiale et à l'amélioration de l'offre de production vivrière sur deux années consécutives. Une détérioration plus forte de l'activité économique mondiale avec un effet baissier sur le prix des produits pétroliers pourrait contribuer à une détente des prix.

Une bonne production céréalière au cours de la campagne agricole 2013/2014 pourrait se traduire par une baisse importante des prix des céréales.

Au total, la balance des risques qui entourent le scénario central, en termes de prévision d'inflation paraît équilibrée.

==========

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 2012
Tableau A.4	:	Emissions d'obligations du Trésor réalisées en 2012
Tableau A.5	:	UMOA : Situation monétaire intégrée
Tableau A.6	:	UMOA : Situation résumée des banques
Tableau A.7	:	UMOA : Situation résumée de la Banque Centrale
Tableau A.8	:	UMOA : Base monétaire
Tableau A.9	:	UMOA : Position nette des gouvernements
Tableau A.10	:	UMOA : Interventions de la Banque Centrale
Tableau A.11	:	Bénin : Situation monétaire intégrée
Tableau A.12	:	Burkina : Situation monétaire intégrée
Tableau A.13	:	Côte d'Ivoire : Situation monétaire intégrée
Tableau A.14	:	Guinée-Bissau : Situation monétaire intégrée
Tableau A.15	:	Mali : Situation monétaire intégrée
Tableau A.16	:	Niger : Situation monétaire intégrée
Tableau A.17	:	Sénégal : Situation monétaire intégrée
Tableau A.18	:	Togo : Situation monétaire intégrée
Tableau A.19	:	Prévisions et réalisation du taux d'inflation dans l'UEMOA

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

	oct-11	nov-11	déc-11	janv-12	févr-12	mars-12	avr-12	mai-12	juin-12	juil-12	août-12	sept-12	oct-12	nov-12	déc-12	janv-13	janv-13/déc-12 (en %)	janv-13/janv-12 (en %)
Bénin																		
Essence super	570	570	570	570	570	581	601	601	590	560	589	640	640	600	580	580	0,0	1,8
Gazole	575	575	594	600	600	614	614	614	625	590	615	650	650	650	625	625	0,0	4,2
Pétrole lampant	540	540	563	570	570	570	581	581	570	550	575	580	580	580	555	555	0,0	-2,6
Burkina																		
Essence super	682	682	682	682	682	682	730	732	730	730	730	730	730	730	730	730	0,0	7,1
Gazole	606	606	606	606	606	606	654	656	656	656	656	656	656	656	656	656	0,0	8,3
Pétrole lampant	480	480	480	480	480	480	528	530	530	530	530	530	530	530	530	530	0,0	10,4
Côte d'Ivoire																		
Essence super	774	774	774	774	774	774	774	774	774	774	774	774	774	774	774	791	2,2	2,2
Gazole	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	0,0	0,0
Pétrole lampant	544	544	544	544	544	544	544	544	544	544	544	544	544	544	544	544	0,0	0,0
Guinée Bissau																		
Essence super	790	790	790	790	790	790	790	790	790	790	790	790	790	790	790	790	0,0	0,0
Gazole	725	725	725	725	725	725	725	725	725	725	725	725	725	725	725	725	0,0	0,0
Mali																		
Essence super	670	695	695	695	695	695	695	702	705	705	705	705	705	705	705	705	0,0	1,4
Gazole	590	610	610	610	610	610	610	617	620	620	620	620	620	620	620	620	0,0	1,6
Pétrole lampant	495	510	510	510	510	510	510	517	520	520	520	520	520	520	520	520	0,0	2,0
Niger																		
Essence super	679	679	679	579	579	579	579	579	579	579	579	579	579	579	579	540	-6,7	-6,7
Gazole	655	655	655	570	570	570	570	570	570	570	570	570	570	570	570	538	-5,6	-5,6
Pétrole lampant	496	496	496	496	496	496	496	496	496	496	496	496	496	496	496	496	0,0	0,0
Sénégal																		
Essence super	890	864	860	855	850	850	850	850	850	847	847	847	889	889	889	889	0,0	3,9
Gazole	798	810	825	815	798	798	798	798	798	760	760	760	792	792	792	792	0,0	-2,9
Togo																		
Essence super	595	595	595	595	595	595	595	595	595	595	595	595	595	595	595	595	0,0	0,0
Gazole	629	629	629	629	629	629	629	629	629	629	629	629	629	629	629	629	0,0	0,0
Pétrole lampant	490	490	490	490	490	490	490	490	490	490	490	490	490	490	490	490	0,0	0,0

Source : BCEAO

Tableau A.2 : Evolution des facteurs autonomes de la liquidité bancaire et des interventions de la BCEAO
(en milliards de FCFA)

Varations mensuelles des données de fin de mois	Cumul 12 mois 2011	janv-12	févr-12	mars-12	Cumul 3 mois 2012	avr-12	mai-12	juin-12	Cumul 6 mois 2012	juil-12	août-12	sept-12	Cumul 9 mois 2012	oct-12	nov-12	déc-12	Cumul 12 mois 2012
Billets et Monnaies	166,2	-74,3	57,0	-81,3	-98,6	41,9	36,0	-29,0	-49,6	-36,5	-29,5	-66,6	-182,2	176,1	31,6	256,2	281,7
Position nette des gouvernements vis-à-vis de la BCEAO	1,4	-57,3	0,0	-5,2	-62,4	25,6	-7,6	31,7	-12,7	17,9	83,5	-39,9	48,7	29,4	121,4	-129,2	70,4
Avoirs extérieurs nets de la BCEAO	349,3	-31,3	-81,0	-80,1	-192,5	-38,1	-14,9	-209,4	-454,8	-53,3	-21,5	-84,9	-614,5	-79,0	45,1	272,0	-376,4
Autres facteurs nets	-219,8	-44,1	90,5	-197,3	-150,9	118,5	-9,0	-32,9	-74,2	66,2	16,0	-52,6	-44,6	-2,3	-54,6	-30,4	-131,9
Position structurelle de liquidités des banques (1)	-35,3	-58,4	-47,5	-201,4	-307,2	64,2	-67,5	-181,6	-492,1	67,2	107,5	-110,7	-428,1	-227,9	80,3	-143,9	-719,6
Réserves obligatoires (2)	163,0	8,0	9,7	34,1	51,8	-234,1	0,1	24,9	-157,3	2,9	-3,7	-20,0	-178,1	25,3	-3,7	3,7	-152,8
Excédent ou Besoin de liquidité	-198,3	-66,4	-57,2	-235,5	-359,1	298,3	-67,6	-206,5	-334,8	64,3	111,1	-90,7	-250,1	-253,2	84,0	-147,6	-566,8
Interventions de la BCEAO	297,2	38,0	85,0	-39,5	83,5	10,8	19,4	162,8	276,6	-42,5	-89,4	19,6	164,3	102,8	68,6	-12,8	322,9
Opérations d'adjudication sur le marché monétaire	363,7	38,2	58,5	-17,6	79,1	2,7	47,6	104,5	234,0	7,1	-93,5	16,9	164,5	120,1	37,5	-26,9	295,1
Guichet de prêt marginal	-66,5	-0,2	26,5	-21,9	4,4	8,1	-28,2	58,3	42,6	-49,6	4,2	2,7	-0,1	-17,3	31,2	14,1	27,8

(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 Monnaie

(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 spécifié.

Source : BCEAO

Tableau A.3 : Emissions de bons du Trésor réalisées en 2012
(en milliards de FCFA, sauf indications contraires)

Maturité	Émetteur	Montant mis en adjudication	Montant retenu	Date de valeur	Date d'échéance	Taux marginal	Taux Moyen pondéré	Encours (millions FCFA)
3 mois	- Trésor du Burkina	20 000	23 000	17 février 2012	17 mai 2012	4,4998%	4,1767%	23 000
	- Trésor du Burkina	25 000	25 920	13 avril 2012	12 juillet 2012	4,4975%	4,2500%	25 920
	- Trésor du Burkina	20 000	22 056	15 juin 2012	13 septembre 2012	4,2695%	4,1479%	22 056
	- Trésor du Burkina	25 000	25 750	14 décembre 2012	14 mars 2013	4,3490%	4,1067%	25 750
	SOUS-TOTAL 1	**90 000**	**96 726**	-	-	-	-	**96 726**
6 mois	- Trésor du Mali	20 000	21 000	23 février 2012	22 août 2012	5,4998%	4,9808%	21 000
	- Trésor du Mali	12 000	13 150	13 juin 2012	11 décembre 2012	6,2500%	5,4576%	13 150
	- Trésor du Mali	21 000	21 000	22 août 2012	19 février 2013	5,4998%	4,9808%	21 000
	- Trésor du Mali	13 150	13 150	11 décembre 2012	10 juin 2013	-	5,4576%	13 150
	- Trésor du Niger	25 000	32 823	29 mai 2012	26 novembre 2012	5,2000%	5,0695%	32 823
	- Trésor du Niger	30 000	39 530	21 novembre 2012	21 mai 2013	5,0900%	4,8970%	39 530
	- Trésor du Togo	20 000	20 000	5 juin 2012	3 décembre 2012	5,4900%	5,1063%	20 000
	- Trésor du Togo	20 000	20 000	7 novembre 2012	7 mai 2013	5,4005%	5,0961%	20 000
	SOUS-TOTAL 2	**161 150**	**180 653**					**180 653**
9 mois	- Trésor du Mali	13 000	17 908	20 décembre 2012	18 septembre 2013	6,5000%	5,7544%	17 908
	SOUS-TOTAL 3	**13 000**	**17 908**					**17 908**
12 mois	- Trésor du Bénin	25 000	27 000	13 janvier 2012	10 janvier 2013	6,9000%	6,5220%	27 000
	- Trésor du Bénin	20 000	20 000	24 février 2012	21 février 2013	6,7500%	6,2509%	20 000
	- Trésor du Bénin	15 000	15 000	16 mars 2012	14 mars 2013	6,4989%	6,2358%	15 000
	- Trésor du Bénin	25 000	25 000	20 avril 2012	18 avril 2013	6,7500%	6,3627%	25 000
	- Trésor du Bénin	15 000	15 000	21 mai 2012	19 mai 2013	6,3000%	6,1624%	15 000
	- Trésor du Bénin	20 000	20 000	8 juin 2012	6 juin 2013	6,2000%	6,0444%	20 000
	- Trésor du Bénin	27 000	27 000	6 juillet 2012	4 juillet 2013	6,0000%	5,9732%	27 000
	- Trésor du Bénin	27 000	27 000	3 août 2012	1 août 2013	5,9000%	5,6878%	27 000
	- Trésor du Bénin	40 000	40 000	7 septembre 2012	5 septembre 2013	5,8900%	5,4564%	40 000
	- Trésor du Bénin	30 000	30 000	24 octobre 2012	23 octobre 2013	5,7998%	5,6496%	30 000
	- Trésor de Côte d'Ivoire	44 000	49 357	3 juillet 2012	2 juillet 2013	6,2500%	5,5831%	49 357
	- Trésor du Sénégal	30 000	22 051	17 janvier 2012	14 janvier 2013	6,7500%	6,1806%	22 051
	- Trésor du Sénégal	15 000	15 950	16 février 2012	13 février 2013	7,0000%	6,8525%	15 950
	- Trésor du Sénégal	20 000	22 000	15 mars 2012	13 mars 2013	6,7500%	6,5957%	22 000
	- Trésor du Sénégal	25 000	26 150	8 juin 2012	6 juin 2013	6,7500%	6,3979%	26 150
	- Trésor du Sénégal	25 000	31 350	27 juillet 2012	25 juillet 2013	6,1000%	5,8464%	31 350
	- Trésor du Sénégal	25 000	35 317	17 août 2012	15 août 2013	5,9000%	5,7974%	35 317
	- Trésor du Sénégal	25 000	27 030	28 septembre 2012	26 septembre 2013	5,9000%	5,7622%	27 030
	- Trésor du Mali	35 000	35 484	21 mars 2012	19 mars 2013	6,5000%	5,5384%	35 484
	- Trésor du Mali	55 600	55 600	8 octobre 2012	7 octobre 2013	5,2400%	4,9852%	55 600
	- Trésor du Togo	20 000	20 000	12 décembre 2012	10 décembre 2013	5,2498%	5,1144%	20 000
	SOUS-TOTAL 4	**563 600**	**586 289**	-	-	-	-	**586 289**
24 mois	- Trésor de Côte d'Ivoire	40 000	42 000	28 mars 2012	25 mars 2014	7,1000%	6,4735%	42 000
	- Trésor de Côte d'Ivoire	40 000	40 159	16 octobre 2012	13 octobre 2014	6,5000%	5,9601%	40 159
	- Trésor du Sénégal	25 000	34 259	13 avril 2012	10 avril 2014	7,2000%	6,8344%	34 259
	- Trésor du Sénégal	30 000	25 778	11 mai 2012	8 mai 2014	7,2000%	6,6926%	25 778
	- Trésor du Sénégal	25 000	27 810	31 août 2012	28 août 2014	6,8700%	6,0676%	27 810
	SOUS-TOTAL 5	**160 000**	**170 006**					**170 006**
TOTAL		**987 750**	**1 051 582**					**1 051 582**

Source : BCEAO

Tableau A.4 : Emissions d'obligations du Trésor réalisées en 2012
(en milliards 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	50 000	60 922	2 janvier 2012	2 janvier 2015	6,2500%	9 849
	- Trésor de Côte d'Ivoire	60 000	71 945	23 mai 2012	23 mai 2015	6,0000%	-
	- Trésor du Sénégal	30 000	18 110	24 janvier 2012	24 janvier 2015	6,2500%	9 364
	- Trésor du Sénégal	30 000	29 070	30 mars 2012	30 janvier 2015	6,2500%	9 679
	- Trésor du Sénégal	25 000	6 252	13 juillet 2012	13 juillet 2015	6,2500%	9 634
	- Trésor du Sénégal	30 000	35 075	14 septembre 2012	14 septembre 2015	6,2500%	9 722
	SOUS-TOTAL 1	**225 000**	**221 374**	**-**	**-**	**-**	**-**
5 ans	- Trésor du Togo	30 000	13 074	30 janvier 2012	27 janvier 2017	6,5000%	9 765
	- Trésor du Togo	30 000	35 000	19 juin 2012	18 juin 2017	6,5000%	9 504
	- Trésor de Côte d'Ivoire	25 000	25 756	7 mars 2012	7 mars 2017	6,0000%	10 000
	- Trésor de Côte d'Ivoire	60 000	93 683	14 septembre 2012	19 septembre 2017	6,5000%	-
	- Trésor du Sénégal	25 000	29 392	25 mai 2012	25 mai 2017	6,2500%	9 313
	- Trésor du Sénégal	30 000	23 013	29 juin 2012	29 juin 2017	6,2500%	9 123
	- Trésor du Sénégal	25 000	21 418	12 octobre 2012	12 octobre 2015	6,2500%	9 724
	- Trésor du Burkina	30 000	32 354	29 octobre 2012	25 octobre 2017	6,5000%	-
	SOUS-TOTAL 2	**255 000**	**273 690**	**-**	**-**	**-**	**-**
7 ans	- Trésor du Sénégal	50 000	88 103	14 décembre 2012	18 décembre 2019	6,7000%	-
	SOUS-TOTAL 3	**50 000**	**88 103**	**-**	**-**	**-**	**-**
TOTAL		**530 000**	**583 167**	**-**	**-**	**-**	**-**

Source : BCEAO

Tableau A.5 : UMOA : Situation monétaire intégrée

(en milliards de FCFA)

	2010				2011				2012			
	Mars	Juin	Sept	Déc.	Mars	Juin	Sept	Déc.	Mars	Juin	Sept	Dec.
AVOIRS EXTERIEURS NETS	**5 250,8**	**5 461,0**	**5 226,3**	**5 636,1**	**5 372,9**	**5 740,5**	**5 888,8**	**5 839,4**	**5 739,4**	**5 323,3**	**5 209,7**	**5 578,3**
Banque centrale	5 074,6	5 328,6	5 284,0	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
Banques	176,2	132,4	-57,7	81,5	-44,8	-16,9	-58,2	-64,5	27,9	-125,8	-79,8	50,8
CREDIT INTERIEUR	**7 277,4**	**7 513,7**	**8 054,3**	**8 715,3**	**9 066,6**	**9 080,1**	**9 341,0**	**10 144,1**	**10 293,2**	**10 833,0**	**11 077,2**	**11 675,6**
Position nette des Gouvernements	1 498,3	1 465,2	1 692,2	1 906,5	2 289,0	1 979,3	2 190,9	2 330,4	2 528,5	2 674,9	2 738,5	2 855,8
Crédits à l'économie	5 991,2	6 048,6	6 362,1	6 808,8	6 777,7	7 100,9	7 150,1	7 813,7	7 764,7	8 158,0	8 338,7	8 819,9
Crédits de campagne	146,2	142,8	84,0	148,4	192,6	184,8	92,5	164,6	194,2	164,3	158,5	228,3
Crédits ordinaires	5 633,0	5 905,8	6 278,1	6 660,4	6 585,1	6 916,0	7 057,6	7 649,1	7 570,5	7 993,7	8 180,1	8 591,6
ACTIF = PASSIF	**12 528,2**	**12 974,7**	**13 280,7**	**14 351,4**	**14 439,5**	**14 820,7**	**15 229,8**	**15 983,5**	**16 032,5**	**16 156,3**	**16 286,9**	**17 254,0**
MASSE MONETAIRE	**10 568,4**	**11 210,1**	**11 348,2**	**12 313,0**	**12 374,4**	**12 683,0**	**12 861,5**	**13 669,9**	**13 592,4**	**13 904,4**	**13 915,7**	**14 995,7**
Circulation fiduciaire	2 967,1	2 992,3	2 971,0	3 557,4	3 447,0	3 396,9	3 231,5	3 675,8	3 546,1	3 593,2	3 468,4	3 893,1
Dépôts en CCP	58,8	46,8	27,8	28,3	30,1	19,1	35,2	32,4	33,4	33,7	35,0	32,2
Dépôts en CNE	59,0	63,3	67,2	69,0	73,7	76,1	79,4	79,4	79,4	79,4	76,5	78,5
Dépôts en Banque	7 483,5	8 107,7	8 282,2	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
Sociétés d'Etat et EPIC	711,5	855,4	778,1	829,3	821,6	959,9	1 049,9	1 040,1	1 073,0	1 160,2	1 179,6	1 276,8
A vue	421,6	533,9	473,9	524,4	512,9	632,8	722,7	718,7	725,9	788,5	760,6	856,1
A terme	289,8	321,5	304,2	304,9	308,6	327,0	327,1	321,4	347,1	371,7	419,0	420,7
Part. & Ent. privées	6 772,0	7 252,2	7 504,1	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
A vue	3 432,7	3 646,3	3 709,9	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
A terme	3 339,3	3 605,9	3 794,2	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
AUTRES POSTES NETS	**1 959,7**	**1 764,6**	**1 932,5**	**2 038,5**	**2 065,1**	**2 137,7**	**2 368,3**	**2 313,6**	**2 440,1**	**2 251,9**	**2 371,2**	**2 258,3**
- Crédits à ct terme (y/c campagne)	3 349,8	3 484,9	3 674,0	4 012,4	3 964,5	4 244,1	4 194,6	4 664,6	4 554,0	4 832,2	4 872,5	5 198,2
- Crédits à moyen & long terme	2 429,4	2 563,7	2 688,1	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

Source : BCEAO
(*) = données provisoires

Tableau A.6 : UMOA : Situation résumée des Banques

(en milliards de FCFA)

	2010				2011				2012			
	Mars	Juin	Septembre	Décembre	Mars	Juin	Septembre	Décembre	Mars	Juin	Sept.	Dec.
Avoirs Extérieurs Nets	**176,2**	**132,4**	**-57,7**	**81,5**	**-44,8**	**-16,9**	**-58,2**	**-64,5**	**27,9**	**-125,8**	**-79,8**	**50,8**
Avoirs extérieurs bruts	697,0	729,2	596,5	740,8	655,7	775,4	697,7	710,4	823,0	785,5	843,1	859,9
Engagements extérieurs	520,9	596,8	654,2	659,3	700,5	792,4	756,0	775,0	795,1	911,3	922,9	809,1
Réserves	**1 432,3**	**1 528,1**	**1 527,3**	**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**
Créances sur les Etats	**1 940,8**	**2 072,9**	**2 395,0**	**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**
Crédits à l'économie	**5 764,6**	**6 033,6**	**6 344,1**	**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**
Crédits à court terme	3 335,2	3 470,0	3 656,0	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
Crédits de campagne	146,2	142,8	84,0	148,4	192,6	184,8	92,5	164,6	194,2	164,3	158,5	228,3
Crédits ordinaires	3 189,1	3 327,1	3 572,0	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
Crédits à moyen terme	2 226,5	2 348,3	2 450,0	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
Crédits à long terme	202,8	215,4	238,1	243,9	246,3	243,2	257,0	256,9	263,9	272,9	279,0	304,5
ACTIF = PASSIF	**9 313,9**	**9 767,1**	**10 208,7**	**10 936,1**	**10 947,9**	**11 382,6**	**12 027,0**	**12 626,2**	**12 756,1**	**13 028,6**	**13 240,4**	**13 947,4**
DEPOTS PART. & ENTREPRISES	**7 255,6**	**7 816,4**	**8 015,7**	**8 384,3**	**8 565,5**	**8 855,9**	**9 122,1**	**9 505,9**	**9 556,7**	**9 809,5**	**9 908,6**	**10 548,3**
Organismes publics	489,2	567,7	514,6	560,1	570,0	630,9	662,5	670,3	701,8	777,5	758,1	839,5
Particuliers & entreprises privées	6 766,4	7 248,7	7 501,0	7 824,1	7 995,6	8 225,0	8 459,7	8 835,6	8 854,9	9 032,0	9 150,5	9 708,8
Dépôts des Etats	1 065,5	1 173,2	1 260,9	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
Crédits de la Banque Centrale	241,3	197,1	178,0	406,9	406,5	407,9	493,5	685,7	753,3	934,4	844,8	1 004,6
Autres Postes Nets	751,5	580,4	754,1	827,7	781,3	821,1	985,9	967,7	1 029,2	815,5	1 047,5	915,0
dont : Fonds propres	1 236,0	1 351,3	1 405,7	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
Pertes	**22,0**	**24,2**	**41,0**	**17,2**	**24,5**	**23,4**	**33,3**	**21,1**	**18,5**	**14,4**	**20,0**	**29,3**

Source : BCEAO
(*) = données provisoires

Tableau A.7 : UMOA : Situation résumée de la Banque Centrale

(en milliards de FCFA)

	2010				2011				2012			
	Mars	**Juin**	**Sept**	**Déc.**	**Mars**	**Juin**	**Sept**	**Déc**	**Mars**	**Juin**	**Sept**	**Dec.**
Avoirs Extérieurs Nets	**5 074,6**	**5 328,6**	**5 284,0**	**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**
Avoirs extérieurs bruts	6 169,6	6 534,6	6 474,8	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
Engagements extérieurs	1 095,0	1 206,0	1 190,8	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
Créances sur les Etats	1 163,0	1 192,6	1 223,3	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
Créances sur les banques	245,6	207,3	193,5	425,0	417,8	422,3	498,3	722,3	805,8	998,9	886,6	1 045,1
Créances sur les Etablissements financiers	1,6	2,9	5,1	4,2	2,3	3,9	1,1	1,1	1,1	2,2	4,4	4,5
ACTIF = PASSIF	**6 484,8**	**6 731,4**	**6 706,0**	**7 210,6**	**7 068,4**	**7 454,3**	**7 793,3**	**8 040,3**	**7 943,6**	**7 936,0**	**7 649,4**	**8 093,5**
Circulation fiduciare	2 967,1	2 992,3	2 971,0	3 557,4	3 447,0	3 396,9	3 231,5	3 675,8	3 546,1	3 593,2	3 468,4	3 893,1
Dépôts des Etats (y c. encaisses)	645,0	725,3	747,3	649,9	600,2	863,2	905,7	837,3	912,8	931,3	845,3	886,5
Dépôts des banques (y c. encais.)	1 496,6	1 565,1	1 536,5	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
Autres dépôts	227,9	291,3	266,5	274,0	258,1	334,9	393,2	376,4	376,8	388,6	427,1	443,6
Autres Postes Nets	1 148,3	1 157,4	1 184,7	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

Source : BCEAO

(*) = données provisoires

Tableau A.8 : UMOA : Base monétaire

(en milliards de FCFA)

	2010				2011				2012			
	Mars	**Juin**	**Sept**	**Déc.**	**Mars**	**Juin**	**Sept**	**Déc.**	**Mars**	**Juin**	**Sept**	**Dec.**
Base Monétaire	**4 691,5**	**4 848,7**	**4 774,0**	**5 285,2**	**5 193,9**	**5 307,0**	**5 498,8**	**5 813,3**	**5 490,5**	**5 551,9**	**5 417,1**	**5 749,0**
Circulation Fiduciaire	2 967,1	2 992,3	2 971,0	3 557,4	3 447,0	3 396,9	3 231,5	3 675,8	3 546,1	3 593,2	3 468,4	3 893,1
Réserves des banques	1 496,6	1 565,1	1 536,5	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
Autres Dépôts	227,9	291,3	266,5	274,0	258,1	334,9	393,2	376,4	376,8	388,6	427,1	443,6
Contreparties de la Base Monétaire	**4 691,5**	**4 848,7**	**4 774,0**	**5 285,2**	**5 193,9**	**5 307,0**	**5 498,8**	**5 813,3**	**5 490,5**	**5 551,9**	**5 417,1**	**5 749,0**
Avoirs Extérieurs Nets	5 074,6	5 328,6	5 284,0	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
Position Nette du Gouvernement	518,1	467,3	476,0	576,8	630,5	407,5	441,1	575,7	512,4	554,5	623,6	629,7
Concours aux Banques et Etablissements Financiers	247,1	210,2	198,7	429,2	420,1	426,2	499,4	723,3	806,9	1 001,0	891,0	1 049,7
Autres Postes Nets	-1 148,3	-1 157,4	-1 184,7	-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
Masse Monétaire	**10 653,3**	**10 568,4**	**11 210,1**	**11 348,2**	**12 313,0**	**12 374,4**	**12 683,0**	**12 861,5**	**13 669,9**	**13 592,4**	**13 904,4**	**13 915,7**
Multiplicateur	2,3	2,2	2,3	2,1	2,4	2,3	2,3	2,2	2,5	2,4	2,6	2,4

Source : BCEAO

(*) = données provisoires

Tableau A.9 : UMOA : Position nette des gouvernements

(en milliards de FCFA)

	2010				2011				2012			
	Mars	**Juin**	**Sept**	**Déc.**	**Mars**	**Juin**	**Sept**	**Déc.**	**Mars**	**Juin**	**Sept**	**Dec.**
Billets et Monnaies	17,5	25,2	29,8	33,2	28,2	34,9	36,3	35,6	36,5	44,1	36,5	52,0
Dépôts à la Banque Centrale	627,5	700,1	717,5	616,8	572,0	828,3	869,4	801,7	876,3	887,2	808,8	834,5
Dépôts dans les banques	1 065,5	1 173,2	1 260,9	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
Obligations cautionnées	13,0	12,0	12,9	16,4	13,0	13,7	12,8	8,6	12,3	11,4	10,3	7,8
Total des créances	**1 723,5**	**1 910,5**	**2 021,1**	**1 983,5**	**1 807,8**	**2 174,6**	**2 343,9**	**2 312,9**	**2 342,0**	**2 411,9**	**2 295,0**	**2 373,9**
Concours de la Banque Centrale	705,7	701,6	693,3	689,2	685,0	716,7	722,0	717,8	712,3	707,3	703,0	682,7
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
Article 16	247,6	243,5	235,2	231,0	226,8	222,0	217,2	212,9	207,4	202,5	198,1	192,5
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
Concours adossés aux DTS et consolidation	458,1	458,1	458,1	458,1	458,1	494,7	504,8	504,8	504,8	504,8	504,8	490,2
Concours des banques	1 940,8	2 072,9	2 395,0	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
Dépôts en CCP des particuliers et entreprises	58,8	46,8	27,8	28,3	30,1	19,1	35,2	32,4	33,4	33,7	35,0	32,2
Dépôts en CNE	59,0	63,3	67,2	69,0	73,7	76,1	79,4	79,4	79,4	79,4	76,5	78,5
Concours du FMI	413,9	450,3	489,3	494,8	502,9	513,7	584,5	656,4	674,1	742,5	729,9	801,2
Autres concours	43,4	40,7	40,7	42,8	42,8	40,3	40,3	38,9	38,9	36,0	36,0	32,3
Total des dettes	**3 221,7**	**3 375,7**	**3 713,3**	**3 890,0**	**4 096,7**	**4 153,9**	**4 534,7**	**4 643,2**	**4 870,5**	**5 086,8**	**5 033,6**	**5 229,6**
POSITION NETTE	**1 498,3**	**1 465,2**	**1 692,2**	**1 906,5**	**2 289,0**	**1 979,3**	**2 190,9**	**2 330,4**	**2 528,5**	**2 674,9**	**2 738,5**	**2 855,8**

Source : BCEAO
(*) = données provisoires

Tableau A.10 : UMOA : Interventions de la Banque Centrale

(en milliards de FCFA)

	2010				2011				2012			
	Mars	**Juin**	**Sept**	**Déc.**	**Mars**	**Juin**	**Sept**	**Déc.**	**Mars**	**Juin**	**Sept**	**Dec.**
Concours aux banques et établissements financ	**247,1**	**210,2**	**198,7**	**429,2**	**420,1**	**426,2**	**499,4**	**723,3**	**806,9**	**1 001,0**	**891,0**	**1 049,7**
. Marché monétaire	214,7	184,7	183,6	300,0	325,9	391,6	454,5	661,8	740,9	895,7	826,2	956,9
. Pension	32,5	25,5	15,1	129,2	94,2	34,6	45,0	61,6	66,0	105,3	64,8	92,8
. Avances S/Titres d'Etat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
. Consolidation	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
. Autres concours	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 aux Trésors	**705,7**	**701,6**	**693,3**	**689,2**	**685,0**	**716,7**	**722,0**	**717,8**	**712,3**	**707,3**	**703,0**	**682,7**
. Escompte Obligations cautionnées	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
. Découvert en compte courant	247,6	243,5	235,2	231,0	226,8	222,0	217,2	212,9	207,4	202,5	198,1	192,5
. Escompte d'Effets Publics (ART.15)	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 consolidations	458,1	458,1	458,1	458,1	458,1	494,7	504,8	504,8	504,8	504,8	504,8	490,2
. CCP	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Interventions Totales	**952,9**	**911,8**	**892,0**	**1 118,4**	**1 105,0**	**1 142,9**	**1 221,5**	**1 441,1**	**1 519,1**	**1 708,4**	**1 594,0**	**1 732,4**

Source : BCEAO
(*) = données provisoires

Tableau A.11 : Bénin : Situation monétaire intégrée

(en milliards de FCFA)

	2010				2011				2012			
	Mars	Juin	Sept	Déc.	Mars	Juin	Sept	Déc.	Mars	Juin	Sept	Dec.
AVOIRS EXTERIEURS NETS	**632,0**	**651,8**	**655,8**	**728,6**	**740,7**	**720,5**	**735,4**	**717,0**	**785,8**	**820,7**	**756,0**	**785,9**
Banque centrale	459,0	439,8	484,0	506,3	506,1	452,9	424,6	352,6	394,9	355,0	296,3	245,4
Banques	173,0	212,0	171,8	222,3	234,6	267,6	310,8	364,3	390,9	465,6	459,7	540,5
CREDIT INTERIEUR	**581,9**	**612,2**	**591,9**	**592,3**	**619,8**	**654,2**	**706,8**	**747,7**	**651,1**	**677,2**	**727,1**	**760,4**
Position nette des Gouvernements	-89,7	-57,8	-122,3	-165,5	-117,3	-100,3	-63,1	-97,2	-190,7	-159,3	-132,3	-164,0
Crédits à l'économie	671,6	670,0	714,2	757,8	737,1	754,5	769,9	845,0	841,8	836,5	859,4	924,4
Crédits de campagne	15,0	0,4	0,6	16,1	17,4	6,7	4,6	20,4	19,6	3,8	3,7	34,0
Crédits ordinaires	656,6	669,6	713,5	741,7	719,7	747,9	765,2	824,5	822,2	832,6	855,7	890,5
ACTIF = PASSIF	**1 213,9**	**1 264,0**	**1 247,7**	**1 320,8**	**1 360,5**	**1 374,7**	**1 442,2**	**1 464,7**	**1 437,0**	**1 497,9**	**1 483,0**	**1 546,3**
MASSE MONETAIRE	**1 179,8**	**1 212,9**	**1 195,8**	**1 274,7**	**1 312,7**	**1 324,0**	**1 349,4**	**1 377,7**	**1 356,3**	**1 434,0**	**1 410,3**	**1 463,0**
Circulation fiduciaire	328,9	329,5	330,8	346,1	368,2	365,5	369,1	376,8	396,1	405,1	399,0	398,5
Dépôts en CCP	9,7	11,3	8,9	9,1	9,4	8,3	8,6	8,3	8,9	8,6	9,0	4,9
Dépôts en CNE	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dépôts en Banque	841,3	872,1	856,1	919,5	935,1	950,2	971,6	992,6	951,3	1 020,3	1 002,4	1 059,6
Sociétés d'Etat et EPIC	89,3	108,8	86,4	93,8	102,7	112,7	108,1	107,8	111,1	138,2	126,4	145,7
A vue	34,3	39,0	38,3	45,2	48,7	48,1	37,8	46,5	46,1	43,0	31,2	46,6
A terme	55,0	69,8	48,0	48,6	54,0	64,6	70,3	61,3	65,0	95,1	95,2	99,2
Part. & Ent. privées	751,9	763,3	769,7	825,7	832,4	837,5	863,5	884,8	840,2	882,1	876,0	913,8
A vue	390,0	384,3	371,4	407,6	411,8	391,7	407,4	438,6	395,2	430,8	396,9	422,4
A terme	362,0	379,0	398,2	418,1	420,6	445,8	456,1	446,2	444,9	451,3	479,1	491,5
AUTRES POSTES NETS	**34,1**	**51,1**	**51,9**	**46,1**	**47,8**	**50,7**	**92,8**	**87,0**	**80,7**	**63,9**	**72,7**	**83,3**
- Crédits à ct terme (y/c campagne)	379,2	382,6	398,1	423,8	408,3	402,4	425,8	472,4	435,2	422,5	428,0	472,2
- Crédits à moyen & long terme	292,4	287,4	316,1	334,0	328,8	352,1	344,1	372,5	406,5	414,0	431,4	452,2

Source : BCEAO
(*) = données provisoires

Tableau A.12 : Burkina : Situation monétaire intégrée

(en milliards de FCFA)

	2010				2011				2012			
	Mars	Juin	Sept	Déc.	Mars	Juin	Sept	Déc.	Mars	Juin	Sept	Dec.
AVOIRS EXTERIEURS NETS	**564,9**	**633,0**	**659,5**	**647,5**	**594,2**	**575,6**	**659,8**	**681,5**	**643,2**	**752,2**	**693,8**	**678,9**
Banque centrale	345,4	387,9	386,7	300,8	278,0	258,1	239,4	275,3	148,0	183,4	208,0	233,9
Banques	219,5	245,1	272,7	346,8	316,3	317,5	420,4	406,2	495,2	568,8	485,8	445,0
CREDIT INTERIEUR	**707,0**	**690,1**	**664,1**	**787,3**	**863,2**	**907,7**	**863,4**	**943,7**	**999,3**	**965,4**	**1 071,1**	**1 134,1**
Position nette des Gouvernements	16,6	26,5	-57,7	16,7	29,9	71,9	2,5	-7,9	12,3	-19,3	-15,8	-47,1
Crédits à l'économie	690,5	663,6	721,8	770,6	833,2	835,8	860,9	951,6	987,0	984,7	1 086,9	1 181,2
Crédits de campagne	52,6	36,4	15,8	10,3	69,7	22,9	20,3	14,7	75,6	39,1	24,4	20,0
Crédits ordinaires	637,8	627,1	706,0	760,3	763,5	812,8	840,6	936,9	911,4	945,6	1 062,4	1 161,2
ACTIF = PASSIF	**1 272,0**	**1 323,1**	**1 323,5**	**1 434,8**	**1 457,4**	**1 483,3**	**1 523,2**	**1 625,3**	**1 642,5**	**1 717,5**	**1 764,9**	**1 812,9**
MASSE MONETAIRE	**1 197,7**	**1 266,5**	**1 239,2**	**1 319,5**	**1 386,3**	**1 401,0**	**1 413,0**	**1 501,1**	**1 507,6**	**1 576,2**	**1 619,3**	**1 741,5**
Circulation fiduciaire	228,4	191,1	186,1	215,1	194,3	181,6	171,1	189,6	129,5	169,5	197,2	230,3
Dépôts en CCP	5,5	3,3	3,5	3,9	4,4	3,3	7,7	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5
Dépôts en CNE	59,0	63,3	67,2	69,0	72,6	76,1	79,4	79,4	79,4	79,4	76,5	78,5
Dépôts en Banque	904,8	1 008,8	982,4	1 031,5	1 115,0	1 140,0	1 154,8	1 226,7	1 293,2	1 321,8	1 340,1	1 427,2
Sociétés d'Etat et EPIC	132,8	149,2	130,3	138,6	157,5	175,0	156,3	157,0	192,3	186,0	188,1	214,1
A vue	36,3	51,0	25,6	27,0	52,7	54,8	47,0	40,3	74,9	70,6	62,4	82,7
A terme	96,5	98,2	104,7	111,6	104,9	120,2	109,4	116,7	117,4	115,4	125,7	131,4
Part. & Ent. privées	772,0	859,5	852,1	892,9	957,4	965,0	998,5	1 069,6	1 100,9	1 135,8	1 152,0	1 213,1
A vue	386,5	404,2	392,7	413,3	457,5	449,0	479,3	555,5	545,5	547,8	565,1	598,8
A terme	385,5	455,3	459,5	479,7	499,9	516,0	519,2	514,2	555,5	587,9	587,0	614,3
AUTRES POSTES NETS	**74,3**	**56,6**	**84,3**	**115,3**	**71,2**	**82,3**	**110,1**	**124,2**	**134,9**	**141,3**	**145,6**	**71,5**
- Crédits à ct terme (y/c campagne)	434,9	399,3	432,8	474,6	531,7	500,8	513,1	577,3	606,1	585,6	661,9	736,5
- Crédits à moyen & long terme	255,6	264,2	289,0	296,0	301,5	335,0	347,8	374,3	380,9	399,1	425,0	444,7

Source : BCEAO
(*) = données provisoires

Tableau A.13 : Côte d'Ivoire : Situation monétaire intégrée

(en milliards de FCFA)

	2010				2011				2012			
	Mars	Juin	Sept	Déc.	Mars	Juin	Sept	Déc.	Mars	Juin	Sept	Dec.
AVOIRS EXTERIEURS NETS	**1 231,7**	**1 213,8**	**1 143,0**	**1 385,4**	**1 245,1**	**1 660,6**	**1 742,9**	**1 812,9**	**1 776,0**	**1 531,4**	**1 432,1**	**1 556,9**
Banque centrale	1 121,7	1 178,4	1 146,5	1 351,9	1 211,5	1 432,5	1 572,0	1 644,1	1 556,1	1 412,6	1 257,7	1 296,6
Banques	109,9	35,5	-3,5	33,5	33,7	228,1	170,9	168,9	219,9	118,8	174,4	260,4
CREDIT INTERIEUR	**2 442,0**	**2 436,0**	**2 644,6**	**2 836,3**	**2 792,0**	**2 636,8**	**2 491,2**	**2 874,8**	**2 795,3**	**3 080,4**	**3 105,5**	**3 439,6**
Position nette des Gouvernements	682,7	657,7	753,1	788,3	916,6	687,2	721,9	822,7	877,9	942,8	997,1	1 131,3
Crédits à l'économie	1 759,3	1 778,3	1 891,5	2 048,0	1 875,4	1 949,6	1 769,4	2 052,1	1 917,4	2 137,5	2 108,4	2 308,3
Crédits de campagne	56,9	60,5	42,2	100,3	86,3	125,1	55,9	120,8	83,1	97,1	94,6	156,0
Crédits ordinaires	1 702,4	1 717,8	1 849,3	1 947,6	1 789,2	1 824,5	1 713,5	1 931,3	1 834,3	2 040,4	2 013,8	2 152,3
ACTIF = PASSIF	**3 673,7**	**3 649,8**	**3 787,7**	**4 221,7**	**4 037,2**	**4 297,4**	**4 234,1**	**4 687,7**	**4 571,3**	**4 611,8**	**4 537,7**	**4 996,5**
MASSE MONETAIRE	**3 517,5**	**3 524,5**	**3 655,2**	**4 152,3**	**3 996,7**	**4 111,1**	**4 081,4**	**4 595,7**	**4 449,5**	**4 518,6**	**4 362,4**	**4 910,6**
Circulation fiduciaire	1 227,2	1 192,7	1 203,5	1 638,2	1 503,2	1 394,6	1 273,4	1 555,3	1 421,6	1 399,3	1 296,7	1 590,5
Dépôts en CCP	20,3	17,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dépôts en CNE	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dépôts en Banque	2 270,0	2 313,9	2 451,7	2 514,1	2 493,4	2 716,4	2 808,0	3 040,4	3 027,9	3 119,4	3 065,7	3 320,1
Sociétés d'Etat et EPIC	81,5	94,2	80,4	85,6	68,0	72,9	125,3	140,8	150,7	180,3	169,8	162,6
A vue	47,4	55,3	37,0	49,2	28,7	30,3	83,2	100,0	106,5	147,2	123,4	125,0
A terme	34,0	38,9	43,5	36,4	39,3	42,6	42,0	40,9	44,2	33,1	46,5	37,6
Part. & Ent. privées	2 188,5	2 219,7	2 371,3	2 428,5	2 425,4	2 643,5	2 682,8	2 899,6	2 877,3	2 939,1	2 895,8	3 157,4
A vue	1 006,1	1 000,6	1 066,9	1 049,3	1 073,9	1 263,2	1 314,6	1 486,8	1 410,6	1 451,7	1 373,3	1 542,0
A terme	1 182,4	1 219,1	1 304,3	1 379,2	1 351,6	1 380,4	1 368,1	1 412,7	1 466,6	1 487,4	1 522,5	1 615,4
AUTRES POSTES NETS	**156,2**	**125,3**	**132,5**	**69,4**	**40,5**	**186,3**	**152,7**	**92,0**	**121,7**	**93,1**	**175,2**	**86,0**
- Crédits à ct terme (y/c campagne)	1 117,7	1 132,9	1 226,6	1 372,5	1 192,6	1 362,3	1 171,3	1 399,8	1 289,0	1 466,4	1 406,8	1 538,2
- Crédits à moyen & long terme	641,7	645,4	664,9	675,4	682,8	587,3	598,1	652,2	628,4	671,1	701,6	770,1

Source : BCEAO
(*) = données provisoires

Tableau A.14 : Guinée-Bissau : Situation monétaire intégrée

(en milliards de FCFA)

	2010				2011				2012			
	Mars	Juin	Sept	Déc.	Mars	Juin	Sept	Déc.	Mars	Juin	Sept	Dec.
AVOIRS EXTERIEURS NETS	**67,9**	**89,9**	**86,9**	**93,3**	**84,5**	**119,1**	**117,1**	**119,3**	**102,4**	**117,3**	**98,3**	**84,5**
Banque centrale	51,0	74,9	65,4	64,4	60,9	99,6	92,7	95,4	73,4	90,3	72,8	65,0
Banques	16,8	14,9	21,4	28,9	23,7	19,5	24,4	23,9	29,0	27,0	25,5	19,5
CREDIT INTERIEUR	**37,1**	**38,1**	**42,8**	**37,1**	**46,9**	**77,2**	**70,8**	**62,1**	**75,2**	**95,4**	**86,9**	**85,4**
Position nette des Gouvernements	11,6	7,8	11,4	3,0	15,6	7,1	12,6	8,0	21,0	22,3	16,5	21,1
Crédits à l'économie	25,4	30,3	31,4	34,0	31,3	70,0	58,2	54,1	54,2	73,1	70,3	64,2
Crédits de campagne	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,4	0,0	0,0	0,0	1,4	27,0	11,8
Crédits ordinaires	25,4	30,3	31,4	34,0	31,3	68,6	58,2	54,1	54,2	71,7	43,3	52,4
ACTIF = PASSIF	**104,9**	**128,0**	**129,7**	**130,3**	**131,4**	**196,3**	**188,0**	**181,4**	**177,6**	**212,7**	**185,1**	**169,9**
MASSE MONETAIRE	**99,5**	**123,0**	**121,2**	**123,6**	**120,9**	**185,1**	**179,6**	**173,7**	**169,6**	**199,8**	**173,7**	**162,8**
Circulation fiduciaire	54,0	73,0	65,9	64,1	56,7	100,6	88,8	85,9	77,1	102,8	87,1	83,4
Dépôts en CCP	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dépôts en CNE	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dépôts en Banque	45,5	49,9	55,3	59,5	64,2	84,5	90,8	87,8	92,4	97,0	86,6	79,4
Sociétés d'Etat et EPIC	3,4	0,6	3,6	4,8	1,5	6,3	15,3	15,9	15,3	16,1	15,1	7,8
A vue	3,1	0,6	3,1	4,8	0,2	4,7	12,2	12,4	12,6	13,3	13,4	5,5
A terme	0,3	0,0	0,6	0,0	1,3	1,6	3,1	3,5	2,7	2,8	1,8	2,3
Part. & Ent. privées	42,2	49,4	51,7	54,7	62,7	78,2	75,5	71,9	77,1	80,9	71,4	71,6
A vue	32,6	38,9	40,6	41,7	48,3	61,6	55,5	47,1	49,8	53,2	45,2	42,8
A terme	9,6	10,4	11,1	13,0	14,4	16,7	20,0	24,8	27,3	27,8	26,2	28,7
AUTRES POSTES NETS	**5,4**	**5,0**	**8,5**	**6,7**	**10,5**	**11,1**	**8,3**	**7,7**	**8,0**	**12,9**	**11,4**	**7,2**
- Crédits à ct terme (y/c campagne)	20,1	24,6	24,4	21,8	20,0	55,7	44,3	38,2	36,5	54,6	50,0	47,5
- Crédits à moyen & long terme	5,4	5,7	7,1	12,3	11,3	14,3	13,9	15,9	17,7	18,6	20,3	16,7

Source : BCEAO
(*) = données provisoires

Tableau A.15 : Mali : Situation monétaire intégrée

(en milliards de FCFA)

	2010				2011				2012			
	Mars	Juin	Sept	Déc.	Mars	Juin	Sept	Déc.	Mars	Juin	Sept	Dec.
AVOIRS EXTERIEURS NETS	**725,4**	**748,6**	**768,8**	**726,0**	**683,5**	**713,0**	**683,7**	**693,9**	**625,0**	**609,1**	**603,3**	**696,7**
Banque centrale	606,5	599,1	616,7	552,2	536,7	548,7	553,7	584,9	514,5	455,4	474,7	542,1
Banques	118,8	149,6	152,1	173,8	146,8	164,4	130,0	109,0	110,5	153,7	128,7	154,6
CREDIT INTERIEUR	**280,6**	**508,2**	**512,5**	**575,4**	**649,3**	**693,0**	**725,3**	**846,1**	**895,0**	**934,8**	**965,6**	**1 045,0**
Position nette des Gouvernements	-233,2	-239,5	-248,7	-270,1	-198,5	-190,6	-221,0	-203,2	-152,7	-92,9	-76,1	-54,2
Crédits à l'économie	725,9	747,7	761,2	845,5	847,8	883,6	946,2	1 049,3	1 047,7	1 027,7	1 041,7	1 099,2
Crédits de campagne	0,7	22,7	6,4	9,9	4,4	10,9	1,6	1,5	0,8	14,5	3,6	1,2
Crédits ordinaires	513,1	725,0	754,8	835,6	843,4	872,8	944,6	1 047,8	1 046,9	1 013,2	1 038,1	1 098,0
ACTIF = PASSIF	**1 006,0**	**1 256,8**	**1 281,3**	**1 301,4**	**1 332,8**	**1 406,1**	**1 409,0**	**1 540,1**	**1 520,0**	**1 543,9**	**1 568,9**	**1 741,8**
MASSE MONETAIRE	**907,1**	**1 244,0**	**1 238,4**	**1 294,5**	**1 282,2**	**1 357,9**	**1 381,3**	**1 492,0**	**1 526,7**	**1 508,8**	**1 528,3**	**1 718,5**
Circulation fiduciaire	304,3	336,1	318,2	314,5	311,2	350,6	341,1	415,4	473,1	483,5	460,3	514,3
Dépôts en CCP	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dépôts en CNE	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dépôts en Banque	602,8	907,9	920,3	980,0	970,9	1 007,3	1 040,2	1 076,6	1 053,5	1 025,4	1 068,0	1 204,2
Sociétés d'Etat et EPIC	40,8	67,6	70,9	97,2	93,2	95,4	99,5	121,3	96,8	108,2	119,5	168,2
A vue	33,4	47,3	52,3	72,5	64,2	64,7	68,6	91,1	61,4	68,2	71,6	125,2
A terme	7,3	20,3	18,6	24,7	29,0	30,7	31,0	30,2	35,4	40,0	47,9	43,0
Part. & Ent. privées	562,1	840,3	849,4	882,8	877,7	911,9	940,7	955,2	956,7	917,2	948,5	1 035,9
A vue	353,8	514,5	524,6	538,0	526,2	568,1	590,1	588,1	596,4	569,8	587,0	646,0
A terme	208,3	325,8	324,8	344,7	351,5	343,8	350,6	367,1	360,3	347,4	361,5	389,9
AUTRES POSTES NETS	**98,9**	**12,9**	**42,8**	**6,9**	**50,7**	**48,1**	**27,6**	**48,1**	**-6,7**	**35,0**	**40,6**	**23,2**
- Crédits à ct terme (y/c campagne)	326,3	468,7	462,6	518,7	504,6	523,2	582,5	670,4	662,3	646,4	637,3	709,5
- Crédits à moyen & long terme	187,6	278,9	298,6	326,8	343,2	360,5	363,7	378,9	385,4	381,3	404,3	389,7

Source : BCEAO
(*) = données provisoires

Tableau A.16 : Niger : Situation monétaire intégrée

(en milliards de FCFA)

	2010				2011				2012			
	Mars	Juin	Sept	Déc.	Mars	Juin	Sept	Déc.	Mars	Juin	Sept	Dec.
AVOIRS EXTERIEURS NETS	**172,8**	**252,1**	**250,7**	**292,9**	**287,1**	**255,6**	**238,8**	**263,5**	**277,4**	**347,7**	**367,7**	**431,4**
Banque centrale	181,2	253,5	245,0	292,6	253,8	248,9	220,1	265,2	264,4	327,0	364,1	419,8
Banques	-8,3	-1,4	5,7	0,3	33,3	6,7	18,7	-1,7	13,0	20,6	3,6	11,6
CREDIT INTERIEUR	**324,4**	**287,6**	**303,7**	**351,2**	**376,6**	**406,2**	**415,6**	**418,4**	**452,7**	**433,0**	**468,7**	**454,9**
Position nette des Gouvernements	18,5	-18,1	-16,4	4,1	17,8	33,3	20,1	15,8	37,3	-9,7	-13,1	-45,1
Crédits à l'économie	305,9	305,7	320,1	347,1	358,9	373,0	395,5	402,6	415,4	442,8	481,8	500,0
Crédits de campagne	0,7	0,4	0,1	1,2	1,2	0,8	0,1	1,0	1,4	1,2	0,6	1,4
Crédits ordinaires	305,2	305,3	320,0	345,9	357,7	372,1	395,4	401,6	414,0	441,6	481,2	498,6
ACTIF = PASSIF	**497,2**	**539,7**	**554,4**	**644,1**	**663,8**	**661,8**	**654,4**	**681,9**	**730,1**	**780,7**	**836,3**	**886,2**
MASSE MONETAIRE	**463,7**	**502,5**	**507,2**	**576,0**	**581,7**	**592,0**	**586,6**	**611,2**	**655,6**	**707,8**	**777,1**	**802,5**
Circulation fiduciaire	179,4	187,9	181,5	234,9	237,8	242,6	240,5	269,6	284,4	295,2	320,1	345,2
Dépôts en CCP	1,7	1,5	1,5	1,4	1,7	1,5	1,6	1,8	1,4	2,2	2,9	3,3
Dépôts en CNE	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dépôts en Banque	282,6	313,0	324,2	339,8	342,2	347,9	344,4	339,9	369,8	410,3	454,1	454,0
Sociétés d'Etat et EPIC	20,5	23,2	28,5	27,8	28,5	22,6	23,5	28,7	36,7	38,9	40,8	46,2
A vue	10,5	13,1	17,2	17,2	17,7	11,2	11,9	16,5	24,3	26,0	18,3	22,6
A terme	10,1	10,0	11,3	10,6	10,7	11,3	11,6	12,2	12,4	12,9	22,5	23,6
Part. & Ent. privées	262,0	289,9	295,6	312,0	313,8	325,3	320,9	311,1	333,1	371,4	413,3	407,8
A vue	156,0	178,7	178,3	198,4	195,1	199,8	200,2	190,7	202,9	235,7	277,1	269,5
A terme	106,0	111,2	117,3	113,6	118,7	125,5	120,7	120,4	130,2	135,8	136,2	138,4
AUTRES POSTES NETS	**33,5**	**37,2**	**47,2**	**68,1**	**82,1**	**69,8**	**67,8**	**70,7**	**74,5**	**72,9**	**59,2**	**83,7**
- Crédits à ct terme (y/c campagne)	159,6	159,1	160,9	169,4	187,5	197,7	207,6	212,3	222,7	235,4	263,4	253,8
- Crédits à moyen & long terme	146,3	146,6	159,2	177,7	171,3	175,2	188,0	190,3	192,7	207,4	218,4	246,2

Source : BCEAO
(*) = données provisoires

Tableau A.17 : Sénégal : Situation monétaire intégrée

(en milliards de FCFA)

	2010				2011				2012			
	Mars	Juin	Sept	Déc.	Mars	Juin	Sept	Déc.	Mars	Juin	Sept	Dec.
AVOIRS EXTERIEURS NETS	**907,5**	**963,3**	**942,8**	**987,8**	**933,4**	**967,7**	**1 018,7**	**930,6**	**912,3**	**773,3**	**884,4**	**879,4**
Banque centrale	737,4	745,3	693,0	734,5	747,6	878,5	912,6	726,2	749,2	687,9	743,6	775,5
Banques	170,1	218,0	249,9	253,4	185,8	89,3	106,1	204,5	163,1	85,4	140,8	103,9
CREDIT INTERIEUR	**1 651,3**	**1 592,9**	**1 719,0**	**1 847,3**	**1 954,5**	**1 858,5**	**1 993,5**	**2 117,8**	**2 138,5**	**2 246,3**	**2 243,7**	**2 241,9**
Position nette des Gouvernements	143,4	54,2	137,4	200,3	258,8	51,4	111,5	164,8	168,6	137,4	120,3	101,1
Crédits à l'économie	1 507,9	1 538,7	1 581,7	1 647,0	1 695,7	1 807,0	1 881,9	1 953,0	1 969,9	2 108,9	2 123,5	2 140,8
Crédits de campagne	20,3	22,3	18,8	10,5	13,6	17,1	9,9	6,3	13,6	7,1	0,9	4,0
Crédits ordinaires	1 487,6	1 516,4	1 562,9	1 636,5	1 682,1	1 790,0	1 872,0	1 946,7	1 956,3	2 101,8	2 122,6	2 136,8
ACTIF = PASSIF	**2 558,8**	**2 556,2**	**2 661,9**	**2 835,2**	**2 887,9**	**2 826,2**	**3 012,1**	**3 048,4**	**3 050,8**	**3 019,6**	**3 128,2**	**3 121,3**
MASSE MONETAIRE	**2 291,0**	**2 337,3**	**2 399,2**	**2 540,8**	**2 611,5**	**2 571,1**	**2 700,4**	**2 718,7**	**2 752,2**	**2 752,7**	**2 791,5**	**2 896,9**
Circulation fiduciaire	498,2	525,1	520,4	561,8	587,1	580,2	566,5	589,4	585,7	575,3	546,7	586,7
Dépôts en CCP	14,6	6,1	6,1	6,1	6,1	6,1	7,9	7,9	7,9	7,9	7,9	7,9
Dépôts en CNE	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dépôts en Banque	1 778,2	1 806,1	1 872,8	1 972,9	2 018,4	1 984,8	2 126,0	2 121,4	2 158,6	2 169,5	2 236,8	2 302,2
Sociétés d'Etat et EPIC	83,9	83,8	81,1	72,2	87,0	116,1	127,6	67,6	77,8	92,1	90,2	94,9
A vue	31,6	32,1	34,4	34,1	48,0	82,6	98,5	43,8	40,4	54,5	51,5	53,3
A terme	52,3	51,7	46,7	38,1	39,0	33,5	29,1	23,8	37,4	37,6	38,7	41,6
Part. & Ent. privées	1 694,3	1 722,3	1 791,7	1 900,7	1 931,4	1 868,7	1 998,4	2 053,8	2 080,8	2 077,4	2 146,6	2 207,3
A vue	836,5	862,2	868,3	947,6	979,7	941,6	1 008,7	1 014,9	1 071,6	1 051,2	1 096,4	1 130,4
A terme	857,8	860,1	923,3	953,1	951,7	927,1	989,7	1 038,8	1 009,3	1 026,2	1 050,2	1 076,8
AUTRES POSTES NETS	**267,8**	**218,9**	**262,7**	**294,4**	**276,4**	**255,1**	**311,7**	**329,7**	**298,6**	**266,9**	**336,7**	**224,5**
- Crédits à ct terme (y/c campagne)	745,2	746,2	778,8	829,3	887,2	951,4	967,6	997,3	983,5	1 088,5	1 095,5	1 096,4
- Crédits à moyen & long terme	762,7	792,5	802,9	817,7	808,5	855,6	914,3	955,7	986,4	1 020,4	1 028,0	1 044,4

Source : BCEAO
(*) = données provisoires

Tableau A.18 : Togo : Situation monétaire intégrée

(en milliards de FCFA)

	2010				2011				2012			
	Mars	Juin	Sept	Déc.	Mars	Juin	Sept	Déc.	Mars	Juin	Sept	Dec.
AVOIRS EXTERIEURS NETS	**268,8**	**281,6**	**242,2**	**259,5**	**318,3**	**315,7**	**252,3**	**291,1**	**257,1**	**231,1**	**249,3**	**273,8**
Banque centrale	188,1	205,2	194,8	193,5	280,9	234,4	184,1	200,2	133,9	116,4	110,7	76,6
Banques	80,7	76,4	47,5	66,0	37,4	81,3	68,1	90,9	123,2	114,8	138,6	197,2
CREDIT INTERIEUR	**434,4**	**436,1**	**479,8**	**497,5**	**516,2**	**510,4**	**570,0**	**605,0**	**650,4**	**651,6**	**685,8**	**731,2**
Position nette des Gouvernements	129,6	121,8	130,0	138,8	117,8	83,1	102,0	98,9	119,1	104,7	119,1	129,4
Crédits à l'économie	304,8	314,3	349,8	358,8	398,3	427,3	468,1	506,0	531,3	546,9	566,7	601,8
Crédits de campagne	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3,7	0,0
Crédits ordinaires	304,8	314,3	349,8	358,7	398,3	427,3	468,1	506,0	531,3	546,8	563,0	601,8
ACTIF = PASSIF	**703,2**	**717,8**	**722,0**	**757,0**	**834,5**	**826,2**	**822,3**	**896,1**	**907,5**	**882,7**	**935,1**	**1 005,0**
MASSE MONETAIRE	**667,6**	**680,7**	**695,8**	**717,0**	**781,4**	**768,3**	**769,7**	**831,3**	**816,3**	**822,7**	**854,0**	**905,3**
Circulation fiduciaire	147,1	157,1	163,5	183,3	188,5	181,1	181,0	193,8	178,6	162,5	161,2	161,3
Dépôts en CCP	7,0	6,7	6,8	7,8	8,5	0,0	9,4	8,9	9,6	9,5	9,7	10,6
Dépôts en CNE	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dépôts en Banque	513,5	516,9	525,5	525,9	584,5	587,2	579,4	628,6	628,0	650,8	683,0	733,5
Sociétés d'Etat et EPIC	52,8	53,1	46,1	49,6	46,3	39,4	49,7	65,7	62,3	70,4	75,3	71,5
A vue	18,5	20,5	15,1	14,6	15,7	16,9	19,2	32,9	29,7	35,5	34,5	29,6
A terme	34,3	32,6	30,9	35,0	30,5	22,5	30,6	32,8	32,6	34,8	40,7	41,9
Part. & Ent. privées	460,6	463,8	479,5	476,3	538,2	547,8	529,6	562,9	565,7	580,4	607,8	661,9
A vue	232,9	219,0	223,8	213,6	271,7	263,5	234,1	262,3	251,8	247,3	275,4	323,9
A terme	227,7	244,8	255,6	262,7	266,5	284,3	295,5	300,7	313,9	333,1	332,4	338,0
AUTRES POSTES NETS	**35,6**	**37,1**	**26,2**	**40,0**	**53,0**	**57,9**	**52,6**	**64,8**	**91,3**	**60,0**	**81,1**	**99,7**
- Crédits à ct terme (y/c campagne)	167,0	171,4	199,5	202,2	232,5	250,5	282,5	296,8	318,7	332,9	329,5	344,0
- Crédits à moyen & long terme	137,8	142,9	150,3	156,6	165,8	176,7	185,6	209,3	212,6	213,9	237,2	257,8

Source : BCEAO
(*) = données provisoires

Tableau A.19 : Prévisions et réalisations du taux d'inflation dans l'UEMOA (en %)

	1r T 2012	2e T 2012	3e T 2012	4e T 2012
Taux d'inflation prévu en % (A)	2,1	1,7	2,4	2,5
Taux d'inflation réalisé en % (B)	2,5	1,5	2,5	3,1
Ecart en point de pourcentage (B-A)	0,4	-0,2	0,1	0,6

Source : BCEAO

IMPRIMERIE BCEAO

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

Avenue Abdoulaye FADIGA
BP : 3108 - DAKAR (Sénégal)
www.becao.int