



**BCEAO**

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

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

Septembre 2014





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

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

---

**Septembre 2014**





## SOMMAIRE

Liste des graphiques .....	3
Liste des tableaux .....	4
Liste des sigles .....	5
Communiqué de presse .....	6
Résumé .....	8
I – ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE MONDIAL.....	10
1.1 Activité économique .....	10
1.2 Cours des matières premières.....	12
1.3 Inflation .....	15
1.4 Conditions monétaires et financières à l'échelle internationale.....	16
II – EVOLUTION DES FACTEURS D'OFFRE ET DE DEMANDE DANS L'UEMOA.....	18
2.1 Facteurs d'offre .....	18
2.2 Facteurs de demande .....	21
2.3 Perspectives de croissance économique .....	26
III – MONNAIE, CONDITIONS MONETAIRES ET MARCHE FINANCIER.....	28
3.1 Conditions monétaires .....	28
3.2 Situation monétaire .....	32
3.3 Marché financier de l'UEMOA .....	36
IV – INFLATION ET COMPETITIVITE EXTERIEURE.....	37
4.1 Evolution récente de l'inflation .....	37
4.2 Suivi de la compétitivité extérieure .....	40
V- PREVISIONS D'INFLATION .....	42
5.1 Hypothèses retenues pour les projections de l'inflation .....	42
5.2 Profil de l'inflation à l'horizon des huit prochains trimestres.....	44
5.3 Risques pesant sur les perspectives d'inflation.....	44
Annexes .....	46

---

**LISTE DES GRAPHIQUES**

Graphique 1.1	:	Evolution du taux de croissance du PIB trimestriel des principaux pays partenaires de l'UEMOA .....	11
Graphique 1.2	:	Evolution comparée des indices sur les marchés internationaux des matières premières et ceux du Brent .....	13
Graphique 1.3	:	Indices des prix des principaux produits de base alimentaires importés par les pays de l'UEMOA .....	14
Graphique 1.4	:	Evolution du taux d'inflation .....	15
Graphique 1.5	:	Evolution comparée des indices sur les marchés boursiers internationaux et du taux de change euro/dollar .....	18
Graphique 2.1	:	Structure des dépenses courantes dans l'UEMOA .....	23
Graphique 2.2	:	Evolution trimestrielle des échanges commerciaux dans l'UEMOA .....	26
Graphique 3.1	:	Evolution de la liquidité bancaire .....	29
Graphique 3.2	:	Taux moyen pondéré des appels d'offres, taux interbancaire moyen pondéré à une semaine .....	30
Graphique 3.3	:	Evolution annuelle de l'indice des conditions monétaires .....	31
Graphique 3.4	:	Taux débiteurs moyens des banques .....	32
Graphique 3.5	:	Evolution de la masse monétaire .....	33
Graphique 3.6	:	Evolution de la circulation fiduciaire .....	33
Graphique 3.7	:	Evolution des dépôts .....	34
Graphique 3.8	:	Structure de la position nette des gouvernements dans l'UEMOA .....	35
Graphique 3.9	:	Evolution des crédits à l'économie .....	35
Graphique 3.10	:	Indicateurs de la BRVM .....	37
Graphique 4.1	:	Inflation dans l'UEMOA .....	38
Graphique 4.2	:	Position concurrentielle de l'UEMOA .....	41
Graphique 5.1	:	Projections de l'inflation dans l'UEMOA .....	45

## LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1.1	:	Taux de croissance du PIB en volume.....	10
Tableau 1.2	:	Cours des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA.....	14
Tableau 1.3	:	Evolution du taux de change du franc CFA face aux monnaies ouest-africaines.....	17
Tableau 2.1	:	Production vivrière dans l'UEMOA.....	19
Tableau 2.2	:	Production des cultures d'exportation dans l'UEMOA.....	19
Tableau 2.3	:	Indice de la Production Industrielle (IPI) dans l'UEMOA.....	20
Tableau 2.4	:	Indice du chiffre d'affaires (ICA) dans l'UEMOA.....	21
Tableau 2.5	:	Opérations financières des Etats membres de l'UEMOA.....	22
Tableau 2.6	:	Emissions brutes sur le marché des titres publics.....	23
Tableau 2.7	:	Encours de titres publics à fin juin 2014.....	24
Tableau 2.8	:	Encours de titres publics entre 2009 et 2014.....	24
Tableau 2.9	:	Taux de croissance du PIB réel des Etats de l'UEMOA.....	27
Tableau 3.1	:	Réserves constituées par les banques.....	28
Tableau 3.2	:	Taux d'intérêt moyen des bons du Trésor.....	30
Tableau 3.3	:	Situation monétaire à fin juin 2014.....	32
Tableau 3.4	:	Concours accordés par la BCEAO adossés aux titres publics.....	36
Tableau 4.1	:	Taux d'inflation par pays dans l'UEMOA.....	38
Tableau 4.2	:	Evolution de l'inflation sous-jacente.....	39
Tableau 4.3	:	Inflation selon l'origine géographique des produits.....	40
Tableau 4.4	:	Evolution des prix des biens et services.....	40
Tableau 4.5	:	Evolution du taux de change effectif réel selon les partenaires.....	42
Tableau 5.1	:	Principales hypothèses de projection.....	43
Tableau 5.2	:	Prévisions de l'inflation.....	44

---

**LISTE DES SIGLES**

BCE	:	Banque Centrale Européenne
BCEAO	:	Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest
BRVM	:	Bourse Régionale des Valeurs Mobilières
CILSS	:	Comité permanent Inter-Etats de Lutte contre la Sécheresse dans le Sahel
CPM	:	Comité de Politique Monétaire
DTS	:	Droits de tirage spéciaux
EPIC	:	Etablissement Public à caractère Industriel et Commercial
FAO	:	Organisation des Nations Unies pour l'Alimentation et l'Agriculture
FED	:	Réserve Fédérale Américaine
FMI	:	Fonds Monétaire International
FOB	:	Free on Board
ICA	:	Indice du Chiffre d'Affaires
IDE	:	Investissement Direct Etranger
INS	:	Institut National de la Statistique
IPI	:	Indice de la Production Industrielle
NYMEX	:	New York Mercantile Exchange
OCDE	:	Organisation de Coopération et de Développement Economiques
OIC	:	Organisation Internationale du Café
OICC	:	Organisation Internationale du Cacao
PIB	:	Produit Intérieur Brut
UEMOA	:	Union Economique et Monétaire Ouest Africaine



---

## COMMUNIQUE DE PRESSE

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

Le Comité de Politique Monétaire de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) a tenu, le mercredi 3 septembre 2014, sa troisième réunion ordinaire au titre de l'année 2014 dans les locaux du Siège de la BCEAO à Dakar en République du Sénégal sous la présidence de Monsieur Tiémoko Meyliet KONE, Gouverneur de la Banque Centrale, son Président statutaire.

Le Comité a procédé à l'analyse des facteurs de risque susceptibles de peser sur les perspectives à moyen terme en matière de croissance économique et de stabilité des prix dans l'Union.

En ce qui concerne la situation économique au plan international et sur la base des données disponibles, le Comité a relevé le caractère encore fragile de la reprise économique dans la plupart des pays industrialisés et émergents, à l'exception des Etats-Unis et de la Chine. Prenant en compte ces évolutions, le Fonds Monétaire International a révisé, en juillet 2014, ses prévisions de croissance pour 2014 attendues désormais à 3,4% contre 3,6% précédemment.

Analysant la situation interne de l'Union, le Comité a relevé que l'activité économique a été bien orientée au deuxième trimestre 2014 comme en atteste l'évolution des indicateurs de conjoncture. Dans ces conditions, les prévisions qui situaient le taux de croissance du Produit Intérieur Brut (PIB) de l'Union en termes réels à 6,6% en 2014 ont été maintenues inchangées. Cette performance économique résulterait du regain d'activité attendu de l'ensemble des secteurs.

Au titre de l'évolution du niveau général des prix à la consommation, le Comité a noté, à partir du mois de mai 2014, une stabilisation après la décélération observée depuis le quatrième trimestre 2012. Sur cette base, le taux d'inflation à fin décembre 2014 est attendu à 0,5%. A l'horizon de 24 mois, le taux d'inflation est projeté à 2,0%, en glissement annuel, soit un niveau en phase avec l'objectif de stabilité des prix poursuivi par la Banque Centrale.

Examinant l'évolution des conditions monétaires, le Comité a noté une baisse des taux d'intérêt sur le guichet des appels d'offres à une semaine. En revanche, sur le compartiment à une semaine du marché interbancaire ainsi que sur le segment à court terme du marché de la dette publique, une hausse des taux a été enregistrée entre avril et juillet 2014.

Sur la base des analyses qui précèdent, le Comité de Politique Monétaire a décidé de maintenir inchangés les taux directeurs de la BCEAO. Le taux d'intérêt minimum de soumission aux opérations d'appels d'offres d'injection de liquidités et le taux d'intérêt du guichet de prêt marginal demeurent respectivement à 2,50% et 3,50%, niveaux en vigueur depuis le 16 septembre 2013. Le Comité a, en outre, décidé de laisser inchangé le coefficient des réserves obligatoires applicable aux banques de l'Union à 5,0%, niveau en vigueur depuis le 16 mars 2012.

Les membres du Comité de Politique Monétaire ont encouragé les Etats membres à poursuivre les efforts d'investissements entrepris tout en veillant à assurer la qualité et l'efficacité de la dépense publique.

*Fait à Dakar, le 3 septembre 2014*

Le Président du Comité de Politique Monétaire

Tiémoko Meyliet KONE

## RESUME

Le rythme de croissance de l'activité économique mondiale s'est accéléré au deuxième trimestre 2014, à la faveur des meilleures performances enregistrées par les économies des pays avancés, en particulier celles des Etats-Unis où les effets des conditions climatiques défavorables enregistrées au premier trimestre se sont largement estompés. En revanche, la contribution des pays émergents à la croissance mondiale a été plus modeste, en raison des contraintes structurelles internes, dans un contexte de résurgence des tensions géopolitiques. Dans sa dernière évaluation des perspectives économiques mondiales parue le 24 juillet 2014, le Fonds Monétaire International estime que l'activité mondiale se redresserait à partir du deuxième trimestre 2014. La prise en compte des résultats décevants du premier trimestre a cependant amené cette institution à réviser à la baisse les prévisions de croissance de l'économie mondiale à 3,4% en 2014, en repli de 0,2 point de pourcentage par rapport à celles publiées en avril 2014. En 2013, le taux de croissance de l'économie mondiale est ressorti à 3,2%.

Sur les marchés financiers mondiaux, les principaux indices boursiers ont poursuivi leur tendance haussière observée depuis le début de l'année, dans un environnement toujours marqué par le raffermissement des indicateurs sectoriels d'activité dans les pays avancés. La détente des rendements des obligations d'Etat de référence à 10 ans s'est accentuée avec notamment les récentes mesures prises par la BCE pour conforter l'orientation accommodante de sa politique monétaire.

Les cours des produits de base sur les marchés des matières premières ont maintenu leur profil haussier, dans un contexte marqué par le maintien d'une bonne orientation de la demande en Chine et l'amélioration progressive de l'activité dans les pays industrialisés. Les cours des matières exportées par les pays de l'UEMOA ont, pour leur part, connu des évolutions contrastées.

Au plan interne, l'orientation des indicateurs conjoncturels montre que la dynamique haussière de l'activité économique observée au premier trimestre 2014 s'est poursuivie, tant en ce qui concerne la production industrielle que l'activité commerciale au deuxième trimestre 2014. En l'absence d'évolutions particulières, susceptibles de remettre en cause les prévisions établies trois mois plus tôt, le taux de croissance de l'Union pour 2014 est maintenu inchangé à 6,6% contre 5,6% en 2013. Cette amélioration du rythme de progression de l'activité économique de l'Union d'une année à l'autre, est le reflet de la consolidation de la croissance dans la plupart des Etats membres. Elle serait portée par le regain attendu de l'activité dans le secteur primaire, mais également le dynamisme du secteur secondaire, notamment dans la branche des Bâtiments et Travaux Publics, en raison de l'ampleur des investissements publics en infrastructures de base.

L'évolution du niveau général des prix à la consommation confirme le maintien de l'inflation à un niveau faible dans l'Union. En glissement annuel, le taux d'inflation de l'UEMOA est ressorti nul en mai et en juin 2014 après -0,6% en avril 2014. L'inversion de la tendance à la contraction du niveau général des prix à partir du mois de mai 2014 est liée à l'ajustement à la hausse des prix des services de transport et à la remontée progressive des prix des produits alimentaires dans certains pays. En moyenne, le taux d'inflation de l'Union s'est établi à -0,2% au deuxième trimestre 2014, soit un niveau identique à celui du trimestre précédent.

L'exécution des opérations financières par les Etats membres de l'Union, au deuxième

trimestre 2014, a été marquée par une nette aggravation du déficit budgétaire global par rapport au trimestre précédent. Ce profil des finances publiques reflète l'impact du rythme d'exécution relativement élevé des dépenses sur le solde budgétaire global dans un contexte où les recettes budgétaires progressent plus lentement.

Le commerce extérieur a été marqué par une détérioration du déficit de la balance commerciale de l'Union de 33,3 milliards par rapport au trimestre précédent.

La situation monétaire à fin juin 2014, comparée à celle à fin mars 2014, a été caractérisée par une hausse de la masse monétaire portée par l'accroissement du crédit intérieur. En glissement annuel, la masse monétaire a enregistré à fin juin 2014 une hausse de 12,1%, sous l'effet notamment de l'accroissement de 20,8% du crédit intérieur. En revanche, les avoirs extérieurs nets à fin juin 2014 sont en baisse de 642,2 milliards par rapport à fin juin 2013. Le taux de couverture de l'émission monétaire a continué de se replier, ressortant à 89,0% à fin juin 2014 contre 91,0% à fin mars 2014.

La liquidité bancaire s'est renforcée de 50,0 milliards pour ressortir en moyenne à 1.347,3 milliards sur la période de constitution des réserves obligatoires échéant le 15 juin 2014, contre un niveau de réserves de 1.297,3 milliards la période précédente. Cette évolution traduit l'impact de la hausse des refinancements de la Banque Centrale en faveur des banques qui se sont établis à 1.959,0 milliards, permettant de compenser la contraction de 204,7 milliards de la trésorerie propre des banques entre mars et juin 2014. Hors refinancements de la Banque Centrale, la trésorerie des banques s'établirait à -611,7 milliards, en liaison avec l'incidence négative des facteurs autonomes de la liquidité bancaire, notamment le solde négatif des transferts des banques vers l'extérieur.

Les taux d'intérêt ont affiché des évolutions contrastées sur le marché monétaire au deuxième trimestre 2014 comparativement à leurs niveaux du premier trimestre. Le taux moyen pondéré des opérations hebdomadaires d'injection de liquidités s'est replié de 1,4 point de base d'un trimestre à l'autre pour s'établir à 2,54% au deuxième trimestre 2014. Comparé à son niveau de la même période de 2013, il est en baisse de 26,5 points de base. Sur le marché interbancaire, la tendance haussière des taux s'est poursuivie avec le relèvement de 41 points de base du taux d'intérêt moyen pondéré des opérations du compartiment à une semaine qui est ressorti à 3,58% au deuxième trimestre 2014. De même, sur le marché des titres publics, le coût moyen des ressources s'est inscrit en légère hausse, ressortant à 5,20% contre 4,78% un trimestre auparavant. Les maturités de six et de vingt-quatre mois ont continué à enregistrer les hausses les plus importantes des taux de sortie.

L'encours des refinancements accordés par la BCEAO aux banques et adossés aux titres publics s'est établi à 1.654,2 milliards et a représenté 22,8% des recettes fiscales de l'exercice budgétaire 2012, pour une norme de 35% maximum.

L'analyse de l'évolution prévisible des prix à la consommation dans l'Union à moyen terme ne laisse pas entrevoir des tensions particulières. Les nouvelles prévisions tablent sur un taux d'inflation de 0,2% en moyenne pour 2014. A l'horizon de huit trimestres, le taux d'inflation est projeté à 2,0% en glissement annuel au deuxième trimestre 2016, en phase avec l'objectif de stabilité des prix dans l'Union.

## I – ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE MONDIAL

### 1.1. Activité économique

Après le léger fléchissement de la croissance observé au premier trimestre 2014, en raison notamment des conditions climatiques défavorables, singulièrement aux Etats-Unis, l'activité économique mondiale a affiché un rebond au deuxième trimestre, tiré par la plupart des économies des pays avancés. En revanche, les performances des pays émergents ont continué de se ressentir de l'impact négatif des contraintes structurelles internes et du regain des tensions géopolitiques.

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

	Moyenne annuelle			Glissement annuel				
	2011	2012	2013	T2	2013	T4	T1	2014
					T3			T2
<b>Pays développés</b>								
Etats-Unis	1,6	2,3	2,2	1,8	2,3	3,1	1,9	2,5
Japon	-0,4	1,5	1,5	1,3	2,4	2,4	2,7	0,0
Royaume-Uni	1,1	0,3	1,7	1,8	1,8	2,7	3,0	3,1
Zone euro	1,6	-0,6	-0,4	-0,6	-0,3	0,5	0,9	0,7
Allemagne	3,4	0,9	0,5	0,5	0,3	1,1	2,2	1,3
France	2,1	0,4	0,4	0,7	0,3	0,8	0,8	0,1
<b>Pays émergents</b>								
Chine	9,3	7,7	7,7	7,5	7,8	7,7	7,4	7,5
Inde	6,3	5,0	5,4	4,6	5,1	4,5	5,8	5,9
Brésil	2,7	1,0	2,5	3,5	2,4	2,2	1,9	-0,9
Russie	4,3	3,4	1,3	1,0	1,1	1,6	0,7	nd
Afrique du Sud	3,5	2,5	1,8	1,9	1,8	2,1	1,8	1,1

Sources : OCDE, Eurostat , FMI

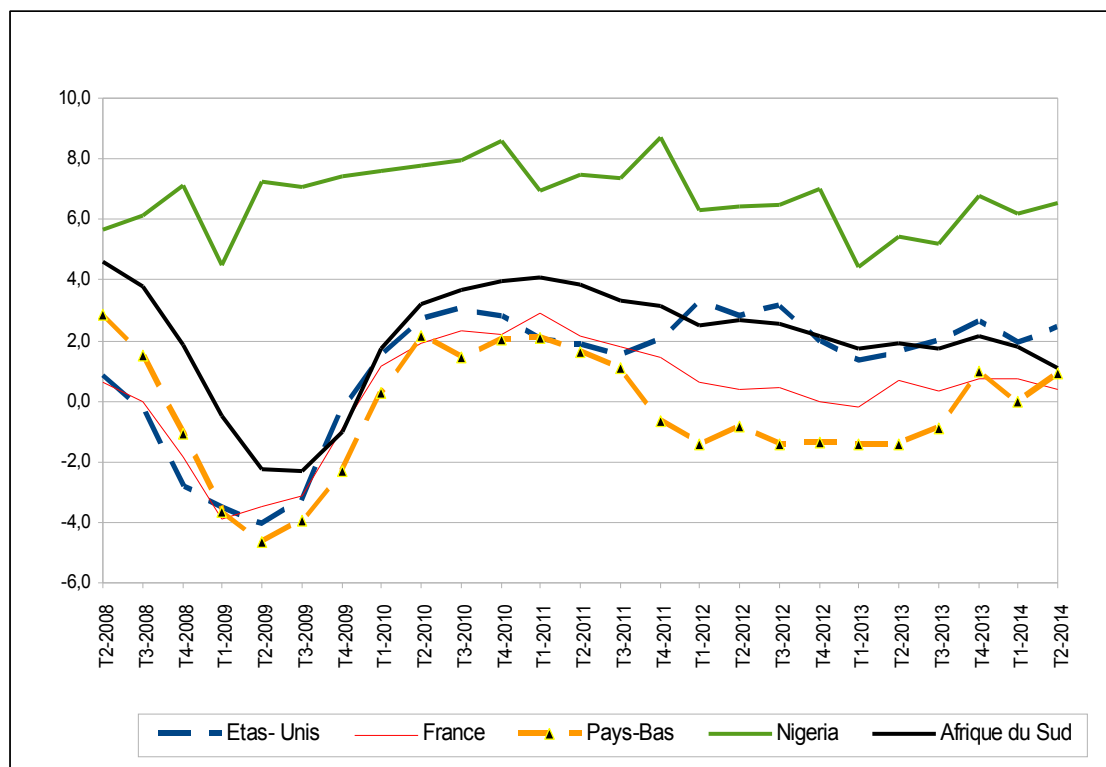
Aux Etats-Unis, le produit intérieur brut (PIB) a augmenté de 2,5% au deuxième trimestre 2014 par rapport à la même période de l'année 2013, contre 1,9% trois mois auparavant. Ce regain d'activité s'explique par la reprise de l'investissement des entreprises, la hausse des dépenses de consommation des ménages ainsi que celle des exportations. Au Japon, la reprise de la demande intérieure s'est ressentie du relèvement de 3 points de pourcentage du taux de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) à compter du mois d'avril 2014. Ainsi, le PIB a enregistré une croissance nulle (0,0%) au deuxième trimestre 2014, après 2,7% un trimestre plus tôt.

Dans la zone euro, le taux de croissance du PIB s'est situé à 0,7%, en glissement annuel au deuxième trimestre 2014, contre 0,9% le trimestre précédent, en raison du net ralentissement observé en Allemagne et en France. La demande intérieure, soutenue par l'orientation accommodante de la politique monétaire, reste le moteur de la croissance.

Dans la plupart des économies émergentes, le resserrement des politiques monétaires pour juguler les pressions inflationnistes et le regain des tensions géopolitiques ont eu pour conséquence, un ralentissement du rythme de progression de l'activité. Au Brésil, les mouvements sociaux ont entraîné une paralysie de l'activité dans certains secteurs et amoindri les gains escomptés des préparatifs et de l'organisation du Mondial 2014 de football. En outre, la croissance reste faible, notamment en Argentine, en Indonésie et en Turquie où les fondamentaux économiques apparaissent fragiles. Du fait des incertitudes induites par l'aggravation de la crise ukrainienne, la Russie accuse une baisse de l'activité au deuxième trimestre 2014, consécutive notamment au recul de l'investissement et à la sortie massive de

capitaux. En revanche, la croissance de l'économie en Chine s'est quelque peu redressée, passant de 7,4% le trimestre précédent à 7,5%, en glissement annuel au deuxième trimestre 2014. Ce profil favorable de l'activité est imputable aux mesures de relance mises en œuvre par les Autorités pour soutenir le financement de l'économie.

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



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

Dans les principaux pays clients<sup>1</sup> des Etats membres de l'Union, l'activité économique présente des rythmes d'évolution contrastés. L'économie française a progressé de 0,1% au deuxième trimestre 2014, soit un niveau plus faible que celui de 0,8% observé au premier trimestre 2014. Aux Pays-Bas, l'activité qui avait stagné au premier trimestre, a connu une hausse de 0,9% au deuxième trimestre 2014. Les données disponibles montrent que l'Afrique du Sud a réalisé un taux de croissance de 1,1% au deuxième trimestre 2014 après 1,8% au trimestre précédent. La nette décélération observée est liée aux perturbations des activités minières en raison des mouvements sociaux. Au Nigeria, à l'instar des trimestres précédents, le secteur non pétrolier a été le principal moteur de la vigueur de la croissance. Selon le Bureau National de la Statistique, le PIB du Nigeria a progressé de 6,5% au deuxième trimestre 2014 après 6,2% au premier trimestre 2014. Les estimations provisoires situent le taux de croissance annuel à 7,1% en 2014, en progression par rapport à la réalisation de 6,3% en 2013.

En perspective, l'économie mondiale poursuivrait sa reprise, notamment dans la plupart des économies avancées et ceux en développement. En effet, la croissance aux Etats-Unis s'accélérait sur le reste de l'année, tirée par la demande intérieure, en liaison avec la bonne

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

tenue du marché du travail. Toutefois, ce regain d'activité ne compenserait que partiellement les résultats décevants enregistrés au trimestre précédent. Selon les prévisions économiques du FMI, publiées en juillet 2014, le PIB américain augmenterait de 1,7% en 2014 contre 2,2% en 2013.

Au Japon, après la dissipation des effets de la hausse de la TVA sur la demande intérieure, l'activité augmenterait sur le reste de l'année mais à un rythme modéré. Les prévisions récentes du FMI situent la croissance de l'économie nippone à 1,6% en 2014, légèrement au-dessus du niveau de l'année 2013 où elle s'était établie à +1,5%.

Dans les pays de la zone euro, la croissance bénéficierait de meilleures conditions de financement après les mesures d'assouplissement de la politique monétaire décidées par la BCE en juin 2014. Les estimations récentes du FMI situent le taux de croissance annuelle de la zone euro à 1,1% en 2014 contre une réalisation de -0,4% en 2013.

S'agissant des pays émergents et en développement, et prenant en compte les tendances de ces derniers mois, le Fonds Monétaire International a revu à la baisse de 0,2 point de pourcentage la croissance pour 2014 attendue désormais à 4,6% contre 4,7% en 2013, avec des performances économiques de la Chine projetées à 7,4%, en baisse de 0,3 point de pourcentage par rapport à 2013.

Au total, la croissance mondiale qui était ressortie à 3,2% en 2013 est attendue à 3,4% en 2014, en retrait de 0,2 point de pourcentage par rapport aux prévisions établies en avril 2014.

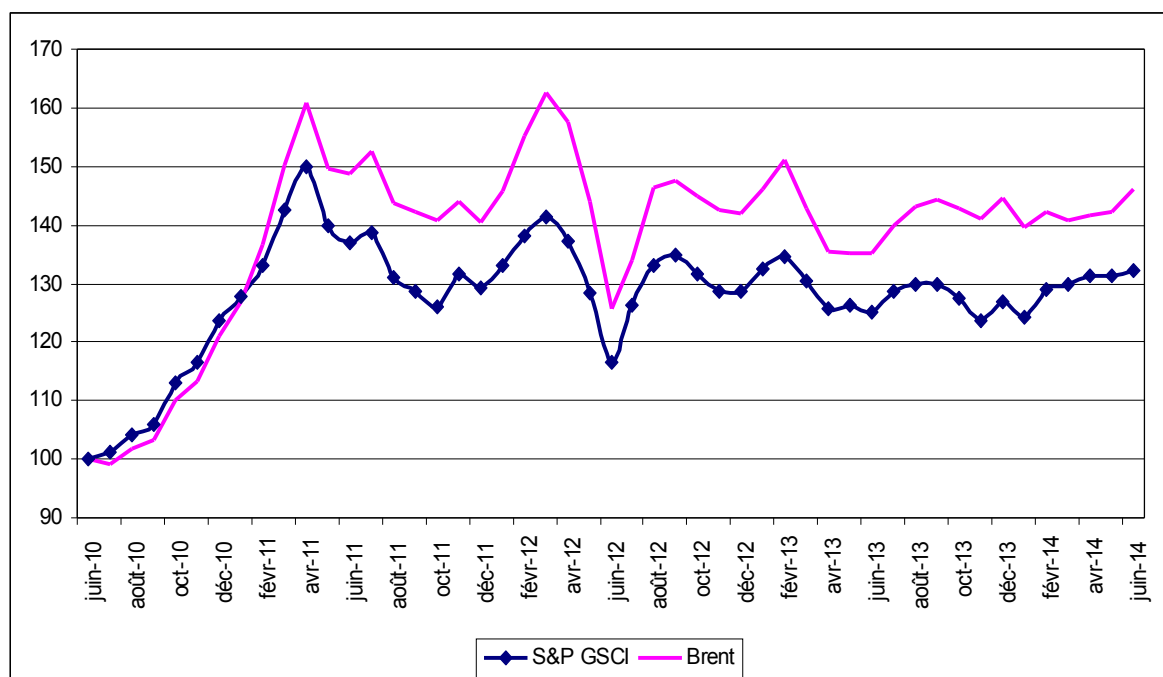
## **1.2. Cours des matières premières**

Les cours des produits de base ont poursuivi leur tendance haussière, dans un contexte marqué par le maintien d'une bonne orientation de la demande en Chine et l'amélioration progressive de l'activité dans les pays industrialisés. S'agissant des matières exportées par les pays de l'UEMOA, les cours mondiaux ont connu des évolutions contrastées. En effet, les prix internationaux du café robusta, du cacao et du pétrole sont demeurés fermes, alors que ceux du caoutchouc, du coton, de la noix de cajou et de l'huile de palme se sont repliés au cours du deuxième trimestre 2014 par rapport au trimestre précédent.

La baisse des exportations du Vietnam explique principalement la progression des prix du café robusta (+6,5%). Les cours du cacao ont augmenté de 4,8% au deuxième trimestre 2014 sous l'effet combiné de la forte demande et du retard accusé dans l'approvisionnement du marché mondial.

Dans un contexte de tensions géopolitiques accrues, singulièrement en Irak et en Libye, les prix du pétrole brut ont augmenté de 4,1% au deuxième trimestre 2014.

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



Source : Bloomberg

En revanche, les cours du caoutchouc, confrontés à la faiblesse de la demande émanant des pays émergents, principaux consommateurs mondiaux de ce produit, ont enregistré une forte baisse de 12,2% au deuxième trimestre 2014. Ceux du coton se sont effrités de 4,2%, influencés par la baisse des importations de la Chine et l'augmentation de la production, notamment aux Etats-Unis. La baisse des cours de la noix de cajou (-3,7%) reflète la poursuite du tassement de la demande, notamment en provenance du Vietnam dont la filière de transformation traverse une crise. Quant aux prix de l'huile de palme, ils ont fléchi de 2,0% d'un trimestre à l'autre, en raison de la hausse de la production de l'Indonésie et de la Malaisie, principaux fournisseurs du marché mondial. Pour sa part, l'once d'or a reculé en moyenne de 0,4% au deuxième trimestre 2014 comparativement au trimestre précédent.

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



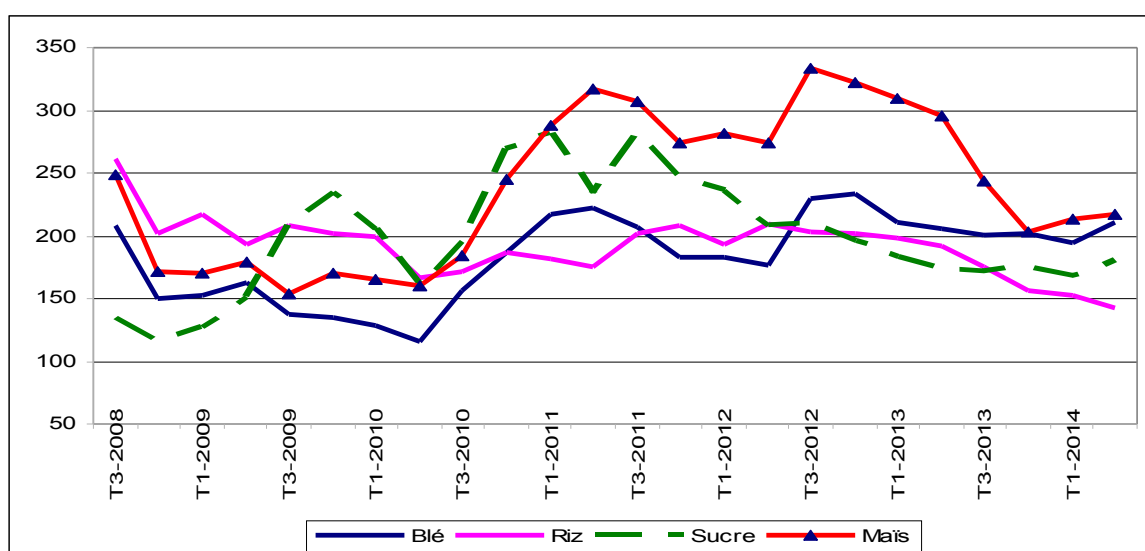
**Tableau 1.2 : Cours des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA (variation en %)**

	Cours moyen T2-2014 en dollars US	Variation trimestrielle (%)		Variation annuelle (%)	
		Prix libellés en dollars US	Prix libellés en FCFA	Prix libellés en dollars US	Prix libellés en FCFA
Pétrole brut (NYMEX) (en \$/baril)	102,3	4,1	4,0	8,3	3,2
Café robusta (OIC) (en cents/livre)	101,4	6,5	6,4	5,6	0,5
Cacao (OICC) (en cents/livre)	139,9	4,8	4,7	33,8	27,4
Coton (NY 2ème position) (en cents/livre)	84,3	-4,2	-4,4	-2,1	-6,8
Huile de palme (en \$/tonne métrique)	886,8	-2,0	-2,1	4,5	-0,5
Huile de palmiste (en \$/tonne métrique)	1 259,0	-1,3	-1,4	50,5	43,4
Caoutchouc (en eurocents)	133,4	-12,2	-10,8	-30,7	-27,7
Noix de cajou (en \$/tonne métrique)	942,9	-3,7	-3,7	45,1	38,2
Or (en \$/once)	1 288,7	-0,4	-0,5	-8,8	-13,2

Source : Reuters

Les cours des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA se sont accrus au cours du deuxième trimestre 2014, à l'exception de ceux du riz. Les indices des prix du blé, du sucre et du maïs ont enregistré entre mars et juin 2014 des hausses respectives de 8,4%, 8,1% et 1,8%. L'augmentation des prix de céréales, en variation trimestrielle, est liée aux conditions climatiques difficiles qui ont prévalu aux Etats-Unis. En revanche, les indices des prix du riz se sont repliés de 7,1% suite à l'amélioration de l'offre en provenance de l'Inde, de la Thaïlande et du Vietnam. Comparés à leurs niveaux du deuxième trimestre 2013, les cours du sucre et ceux du blé sont en hausse de 4,9% et 2,7%, tandis que ceux du maïs et du riz ont reculé de 26,5% et 25,7% respectivement.

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



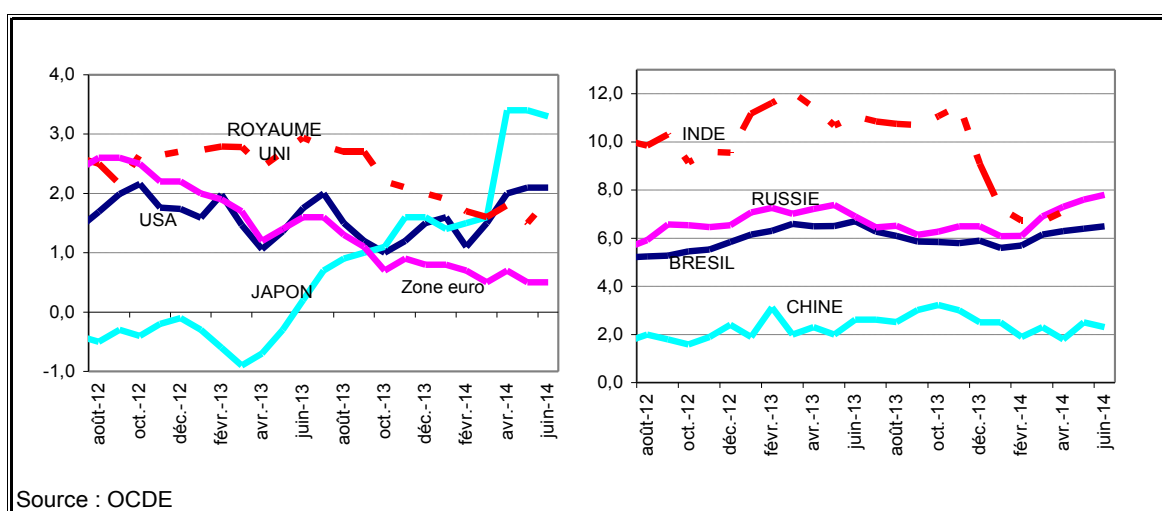
Source : FMI

### 1.3. Inflation

A l'échelle mondiale, l'inflation a enregistré au cours du deuxième trimestre 2014 une légère remontée tout en se maintenant à des niveaux relativement faibles comparativement à sa moyenne historique.

Aux Etats-Unis, le taux d'inflation, en glissement annuel, est ressorti à 2,1% à fin juin 2014 contre 1,5% observé trois mois auparavant. A fin juin 2014, le taux d'inflation du Japon s'est établi à 3,6%, soit 2,0 points de pourcentage de plus que le niveau observé en mars 2014. L'augmentation des prix sur l'archipel est liée à celle de la TVA qui est passée de 5,0% à 8,0% à compter du 1<sup>er</sup> avril 2014. Le Japon continue d'enregistrer des taux d'inflation relativement élevés. Dans la zone euro, le taux d'inflation s'est établi à 0,5% en juin 2014, soit le même rythme de progression qu'en mars 2014.

**Graphique 1.4 : Evolution du taux d'inflation (mesurée par la variation en glissement annuel en % de l'Indice des Prix à la Consommation (IPC))**



La plupart des pays émergents, à l'exception de la Chine, restent confrontés à des niveaux élevés d'inflation. Le taux d'inflation est ressorti à 6,5% au Brésil et à 7,8% en Russie en juin 2014 contre respectivement 6,2% et 6,9% en mars 2014. En Inde, le taux d'inflation s'est accru de 0,3 point de pourcentage pour s'établir à 7,0% en mai 2014. En revanche, l'inflation est modérée en Chine où la hausse du niveau général des prix à la consommation s'est établie à 2,3% à fin juin 2014, identique à la situation de mars 2014.

Dans la plupart des pays fournisseurs<sup>3</sup> de l'Union, l'inflation a affiché une tendance globalement haussière au deuxième trimestre 2014. Au Nigeria, le taux d'inflation, en glissement annuel, s'est établi à 8,2% à fin juin 2014 contre 7,8% trois mois plus tôt. Au Pays-Bas et en Afrique du Sud, l'inflation est ressortie respectivement à 0,3% et 6,8% en juin 2014 contre un niveau de 0,1% et 6,1% en mars 2014. En France, l'inflation a, en revanche, fléchi à 0,6% en juin 2014 après s'être située à 0,7% en mars dernier.

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

---

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

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

La plupart des banques centrales des économies avancées ont poursuivi l'orientation accommodante de leur politique monétaire au cours du deuxième trimestre 2014, en maintenant leurs taux directeurs à des niveaux historiquement bas.

La Réserve fédérale des États-Unis (FED) a maintenu inchangée sa politique de taux d'intérêt bas et entend la poursuivre même si le taux de chômage et l'inflation sont proches de la cible qu'elle s'était fixée. Elle a cependant poursuivi la réduction de ses achats d'actifs de 10 milliards de dollars pour la sixième fois consécutive en juillet 2014 pour les ramener à 25 milliards de dollars, à compter d'août 2014.

De son côté, la BCE a décidé, à compter du 11 juin 2014, d'abaisser le taux d'intérêt des opérations principales de refinancement de 10 points de base, pour le porter à 0,15%, et de réduire le taux de la facilité de prêt marginal de 35 points de base, à 0,40%. En outre, le taux d'intérêt de la facilité de dépôt devient négatif en passant de 0,00% à -0,10%. Ces mesures d'assouplissement de la politique monétaire visent à contenir le risque de déflation et relancer l'activité de crédit au profit de l'économie réelle. La BCE a, en outre, décidé de poursuivre jusqu'en décembre 2016 les opérations principales de refinancement à taux fixe et à service complet et de conduire des opérations ciblées de refinancement à plus long terme qui auront pour échéance septembre 2018. Enfin, elle s'engage à accélérer les travaux préparatoires aux achats fermes de titres adossés à des actifs. L'ensemble de ces mesures visent à améliorer le mécanisme de transmission de la politique monétaire en soutenant le financement bancaire au secteur privé non financier de la zone.

La Banque du Japon a maintenu inchangée sa politique monétaire accommodante en poursuivant ses achats d'actifs entamés depuis avril 2013. Ce faisant, elle a atteint son objectif visant à sortir le pays de la longue période de déflation.

Au niveau des pays émergents, la persistance des tensions inflationnistes a conduit certaines banques centrales à relever leurs taux directeurs. Ainsi, la banque centrale de Russie a revu à la hausse de 50 points de base ses taux directeurs le 25 juillet 2014 pour les porter à 8,0%, en vue d'atténuer l'impact négatif des tensions géopolitiques sur les prix. De même, la Reserve Bank d'Afrique du Sud a rehaussé ses taux directeurs de 25 points de base à 5,75%, à compter du 17 juillet 2014. Au Brésil, les taux directeurs ont été portés de 10,75% à 11,0% depuis le 02 avril 2014.

Au niveau des pays de l'Afrique de l'Ouest, la Banque Centrale du Ghana a augmenté de 100 points de base son taux directeur, pour le porter à 19,0% le 9 juillet 2014 tandis que celle du Nigeria a maintenu son principal taux directeur inchangé à 12%, niveau en vigueur depuis octobre 2011.

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

La plupart des indices boursiers ont progressé à fin juillet 2014, comparativement à leur niveau à fin mars, bénéficiant d'un regain de confiance des investisseurs, en raison d'un raffermissement des indicateurs sectoriels d'activité. En effet, au Royaume-Uni, l'indice Footsie 100 s'est accru de 2,1% au cours de la période sous revue. Dans la zone euro, l'indice EuroStoxx 50 s'est consolidé de 3,2% pour se fixer à 3.192,0 points contre 3.094,0 points à fin

mars 2014. Aux Etats-Unis, le principal indice de la bourse de New York, le Dow Jones, a poursuivi sa tendance haussière, pour ressortir à 16.988 points, en hausse de 4,2%. Le Nasdaq a, pour sa part, progressé de 3,7% à 4.434 points.

Sur les marchés obligataires, les rendements des obligations d'Etat de référence à 10 ans ont poursuivi leur détente, en liaison avec l'amélioration des performances économiques observée dans les pays industrialisés et les mesures prises par la BCE pour renforcer l'orientation accommodante de sa politique monétaire. Ainsi, pour les pays périphériques de la zone euro, les taux souverains ont baissé, entre mars et juillet 2014, passant de 6,89% à 6,09% pour la Grèce, de 3,34% à 2,63% pour l'Espagne, de 4,42% à 3,68% pour le Portugal et de 3,40% à 2,80% pour l'Italie. En France, les taux obligataires se sont repliés de 53 points de base à 1,61%, tandis qu'en Allemagne, ils ont baissé en passant de 1,59% au premier trimestre 2014 à 1,20% à fin juillet 2014. Aux Etats-Unis, les rendements des obligations du Trésor américain à 10 ans ont reculé de 19 points de base pour s'établir à 2,53% contre 2,72% à fin mars 2014.

Sur les marchés monétaires, la volatilité des taux d'intérêt s'est légèrement accrue en zone euro. Le spread entre le taux d'intérêt à 3 mois et la moyenne des taux journaliers anticipés sur 3 mois est passé de 13,4 points de base (pdb) au cours du premier trimestre 2014 à 16,8 pdb sur le deuxième trimestre 2014.

Sur les marchés des changes, l'euro s'est déprécié par rapport aux principales monnaies, à la suite des mesures d'assouplissement de politique monétaire prises par la BCE en juin 2014, après une tendance à l'appréciation observée depuis avril 2014. En effet, à fin juillet 2014, la monnaie européenne a reculé respectivement de 2,2%, 1,9% et 1,5% face à la livre sterling, au dollar des Etats-Unis et au yen japonais, par rapport à la situation au 06 juin 2014.

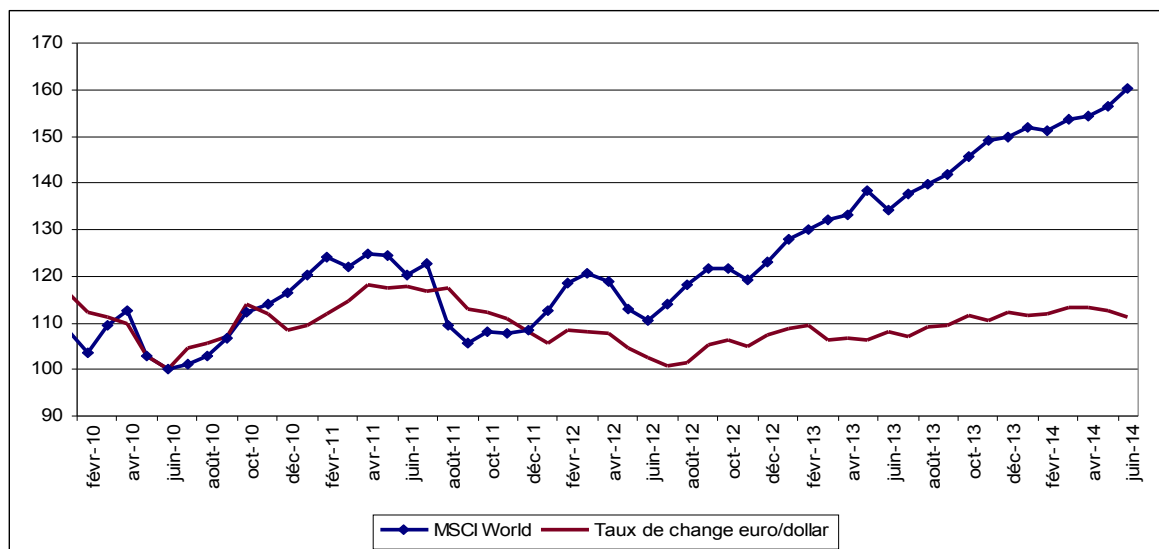
Sur le marché ouest-africain, le franc CFA s'est apprécié à l'égard de la plupart des monnaies de la sous-région. En moyenne, sur le deuxième trimestre 2014, 1.000 FCFA s'échangeaient contre 6,0 cedis ghanéens, 182,7 dollars libériens, 82,1 dalasis gambiens, 9.127,1 leones sierra-leonais, 14.615,9 francs guinéens et 324,7 nairas nigériens, indiquant une appréciation, sur une base trimestrielle, variant entre 0,2% face au naira et 18,0% face au cedi.

**Tableau 1.3 : Evolution du taux de change du franc CFA face aux monnaies ouest-africaines (1.000 FCFA = X unités de monnaie étrangère)**

Taux de change	2T2013	3T2013	4T2013	1T2014	2T2014	Variation ( en %)	
						Trimestrielle	Annuelle
Dalasi gambien	69,4	67,1	71,9	81,0	82,1	1,4	18,3
Cedi ghanéen	3,9	4,0	4,3	5,1	6,0	18,0	53,0
Franc guinéen	13 699,0	13 883,9	14 420,0	14 589,6	14 615,9	0,2	6,7
Dollar libérien	163,8	167,8	171,9	173,4	182,7	5,4	11,6
Naira (Nigeria)	309,2	313,2	322,4	324,2	324,7	0,2	5,0
Leone (Sierra Leone)	8 606,0	8 738,6	9 024,2	9 088,0	9 127,1	0,4	6,1

Sources : AMAO, BCEAO

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



Source : Bloomberg

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

### 2.1. Facteurs d'offre

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

Les résultats de la campagne agricole 2013/2014, publiés par les Services officiels au cours du mois de mai 2014 situent la production vivrière dans l'Union à 48.234.882 tonnes, en baisse de 2,5% par rapport à la précédente campagne. Cette situation est consécutive aux effets induits par la mauvaise répartition spatio-temporelle de la pluviométrie, notamment dans les pays sahéliens, qui a entraîné un repli de 9,0% de la production céréalière. Les plus fortes diminutions de la production ont été observées au Mali (-18,5%), au Sénégal (-15,1%) et au Niger (-9,6%).

En revanche, dans les pays côtiers, les récoltes de tubercules ont augmenté de 3,6% et celles des autres produits vivriers de 3,5%.

Les données disponibles montrent que les récoltes de la campagne 2013/2014 ont été globalement supérieures de 6,7% à la moyenne des cinq précédentes campagnes.

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

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

	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013 (1)	2013/2014* (2)	Moyenne des cinq précédentes campagnes (3)	Variation (en %)	
							(2)/(1)	(2)/(3)
Céréales	19 002 770	22 757 372	19 048 389	23 792 637	21 643 011	20 814 017	-9,0	4,0
Tubercules	15 983 046	17 213 926	18 057 155	18 606 746	19 271 558	17 361 461	3,6	11,0
Autres cultures	6 144 405	8 340 489	7 200 086	7 072 213	7 320 313	7 009 463	3,5	4,4
<b>Total</b>	<b>41 130 221</b>	<b>48 311 787</b>	<b>44 305 630</b>	<b>49 471 596</b>	<b>48 234 882</b>	<b>45 184 941</b>	<b>-2,5</b>	<b>6,7</b>

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

\* Données provisoires

Au titre des cultures d'exportation, les résultats de la campagne indiquent une hausse des productions de l'ensemble des spéculations, à l'exception du café dont les récoltes ont baissé de 12,9%.

Sous l'effet des actions menées par les Autorités ivoiriennes pour redynamiser la production de cacao, à travers notamment la fixation d'un prix minimum garanti au producteur, l'intensification de la sensibilisation et la formation des agriculteurs, les récoltes de cacao se sont maintenues à un niveau assez élevé, atteignant 1.456.320 tonnes durant la campagne 2013/2014, après 1.439.501 tonnes, la campagne précédente.

La production de coton a progressé de 11,2%, principalement grâce à la bonne tenue des récoltes de coton graine en Côte d'Ivoire (+31,2%), au Bénin (+28,0%) et au Burkina (+9,6%). Au Mali, la production a régressé de 3,3%, d'une campagne à l'autre.

Les estimations disponibles sur la production d'arachide dans l'Union montrent un accroissement de 12,6% durant la campagne 2013/2014. Les plus fortes hausses ont été enregistrées au Bénin (16,0%) et au Burkina (12,5%). Au Sénégal, principal pays producteur d'arachide de l'Union, les récoltes ont progressé de 2,4%. Les productions de noix de cajou ont augmenté de 24,3% en Guinée-Bissau et de 6,7% en Côte d'Ivoire. Celles de caoutchouc sont ressorties en hausse de 7,8% en Côte d'Ivoire.

**Tableau 2.2 : Production des cultures d'exportation dans l'UEMOA (en tonnes)**

(Estimations à mai 2014)

	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013 (1)	2013/2014* (2)	Moyenne des cinq précédentes campagnes (3)	Variation (2)/(1) (en %)	Variation (2)/(3) (en %)
Cacao	1 255 355	1 314 732	1 565 038	1 439 501	1 456 320	1 362 151	1,2	6,9
Café	156 375	103 981	41 897	131 602	114 650	102 120	-12,9	12,3
Coton graine	995 988	968 550	1 369 400	1 647 245	1 832 107	1 208 981	11,2	51,5
Arachides	2 192 419	2 696 750	1 841 470	1 500 548	1 688 925	2 046 236	12,6	-17,5
Noix de cajou **	535 652	588 440	704 518	730 242	625 712	609 505	-	-
Caoutchouc	203 100	231 500	238 700	254 700	274 500	225 780	7,8	21,6

Sources : Services nationaux de commercialisation, calculs de la BCEAO

\* Estimations

\*\* Les données de la campagne 2013/2014 n'intègrent pas la production du Bénin.

Les informations recueillies sur le déroulement de la campagne agricole 2014/2015 indiquent

un démarrage normal de la saison pluvieuse dans la plupart des pays de l'Union, qui a permis la réalisation à bonne date des semis. Toutefois, une irrégularité des précipitations a été enregistrée dans certaines régions, notamment au Sud du Sénégal, en Guinée-Bissau et dans l'Ouest de la Côte d'Ivoire.

### 2.1.2. Activités non agricoles

L'activité industrielle dans l'Union a connu un ralentissement au cours du deuxième trimestre 2014, induit par la décélération de la production des industries manufacturières. En glissement annuel, l'indice de la production industrielle s'est accru de 6,8%, après une hausse de 13,9% le trimestre précédent. Les activités manufacturières ont connu une progression modérée de 3,4%, en comparaison avec la hausse de 8,4% enregistrée un trimestre plus tôt. La cadence de l'activité industrielle a toutefois été soutenue par le rebond des activités extractives (+2,9%) et le maintien du dynamisme du secteur des activités de production d'électricité, gaz et eau (+14,4%).

Le ralentissement des industries manufacturières résulte de la nette décélération de la production des produits pétroliers raffinés après le fort rebond observé au premier trimestre 2014. Le dynamisme de la branche énergie reflète celui des activités de production d'eau et de l'électricité, noté dans l'ensemble des pays de l'Union, à l'exception de la Guinée-Bissau. Les hausses les plus significatives ont été observées au Togo, au Niger et en Côte d'Ivoire. L'augmentation des activités extractives traduit la reprise de la production de l'uranium au Niger et la poursuite de celle du pétrole brut en Côte d'Ivoire, qui ont compensé le reflux de l'extraction des autres minerais au Sénégal, au Togo et au Mali.

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

Branches	2013	T2-2013	T4-2013	T1-2014	T2-2014*
<b>Production des activités extractives</b>	<b>-0,1</b>	<b>-3,3</b>	<b>-1,1</b>	<b>-11,3</b>	<b>2,9</b>
dont Pétrole brut et gaz naturel	8,2	8,7	8,4	1,9	2,7
<b>Industries manufacturières</b>	<b>10,7</b>	<b>10,1</b>	<b>17,4</b>	<b>8,4</b>	<b>3,4</b>
dont Produits alimentaires et boissons	3,9	10,1	17,4	4,2	5,3
dont Textiles	40,4	35,4	67,8	10,0	53,7
dont Produits pétroliers raffinés	-6,5	-4,9	-3,4	38,8	6,4
<b>Electricité, gaz, eau</b>	<b>0,2</b>	<b>4,8</b>	<b>-1,1</b>	<b>14,8</b>	<b>14,4</b>
<b>Indice Général</b>	<b>6,8</b>	<b>5,5</b>	<b>15,2</b>	<b>13,9</b>	<b>6,8</b>

Source : BCEAO.

(\*) Données provisoires pour juin 2014

L'indice du chiffre d'affaires dans le commerce est en hausse de 3,0%, en glissement annuel, au deuxième trimestre 2014. Cette évolution est liée à la bonne tenue des ventes des textiles, habillements et articles chaussants (+18,8%) ainsi que des produits pharmaceutiques (+10,3%). L'augmentation de l'activité dans le commerce des produits alimentaires est limitée à 3,2%, en raison des résultats de la campagne agricole 2013/2014 moins satisfaisants que ceux de la campagne précédente. Le commerce des produits pétroliers a, pour sa part, progressé de 2,5%. Toutefois, l'ampleur de la hausse de l'indice du chiffre d'affaires du commerce de détail a été modérée par le ralentissement de l'activité dans le commerce des automobiles, motocycles et pièces détachées (-3,4%).

**Tableau 2.4 : 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	2013	T2-2013	T4-2013	T1-2014	T2-2014*
Produits de l'alimentation	2,6	3,5	3,3	24,0	3,2
Produits de l'équipement de la personne	9,4	-4,4	16,7	17,0	18,8
dont Textiles, habillements, articles chaussants et cuirs	9,3	2,1	16,7	17,0	18,8
Automobiles, motocycles et pièces détachées	20,8	24,8	23,4	17,7	-3,4
Produits pétroliers	12,2	15,7	9,9	2,1	2,5
Produits pharmaceutiques et cosmétiques	9,4	6,3	15,4	5,8	10,3
<b>Indice général</b>	<b>12,3</b>	<b>13,0</b>	<b>14,1</b>	<b>15,9</b>	<b>3,0</b>

Source : BCEAO.

(\*) Données provisoires pour juin 2014

## 2.2. – Facteurs de demande

### 2.2.1. – Revenus des cultures de rente

Sur la base des dernières évaluations, les revenus distribués aux producteurs des principales cultures de rente durant la campagne 2013/2014 ont baissé de 1,5%, en raison essentiellement de la chute des cours du caoutchouc et de la diminution de la production de café robusta.

### 2.2.2. – Finances publiques

Selon les données disponibles, l'exécution des opérations financières des Etats sur les six premiers mois de l'année 2014 s'est soldée par un déficit plus important, comparativement à son niveau de la même période de 2013. Le déficit global, base engagements, hors dons, est ressorti à 1.270,4 milliards à fin juin 2014. A fin juin 2013, ce déficit était de 636,2 milliards. A l'exception du Mali où il est noté un solde budgétaire positif, une dégradation du déficit à fin juin 2014 a été relevée dans tous les pays de l'Union, sous l'effet principalement de la hausse des dépenses (+1.005,7 milliards) insuffisamment compensée par celle des recettes (+371,5 milliards).

Les recettes budgétaires totales des Etats membres de l'UEMOA sont ressorties à 4.395,6 milliards à fin juin 2014 contre 4.024,1 milliards un an plus tôt, soit une hausse de 9,2%. Cette progression a été induite par une hausse de 7,7% des recettes fiscales qui se sont situées à 3.822,8 milliards. Les plus fortes hausses de recettes budgétaires, d'une année à l'autre, ont été enregistrées au Sénégal (+27,2%), au Mali (+18,3%) et au Niger (+10,2%). Une baisse des recettes est notée au Bénin (-6,4%) et au Togo (-0,9%). Les dons budgétaires sont estimés à fin juin 2014 à 527,1 milliards, en hausse de 11,2% par rapport à fin juin 2013.



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

	Jun 2012 (1)	Jun 2013 (2)	Jun 2014 (3)	Écart (3)-(2)
<b>Recettes totales</b>	3 844,9	4 024,1	4 395,6	371,5
<i>dont recettes fiscales</i>	3 385,4	3 550,0	3 822,8	272,9
<i>recettes non fiscales</i>	388,0	408,8	344,5	-64,3
<b>Dons</b>	293,8	474,0	527,1	53,1
<b>Dépenses totales et prêts nets</b>	4 238,4	4 660,3	5 666,0	1 005,7
dont dépenses courantes	3 030,5	3 204,3	3 624,7	420,4
<i>masse salariale</i>	1 235,7	1 334,4	1 534,4	199,9
<i>transferts et subventions</i>	784,8	815,6	930,5	114,9
dépenses en capital	1 110,4	1 340,6	1 723,7	383,2
autres dépenses	83,2	81,0	315,9	234,9
prêts nets	14,4	34,5	1,6	-32,9
<b>Solde global, base engagements, hors dons</b>	<b>-393,5</b>	<b>-636,2</b>	<b>-1 270,4</b>	<b>-634,2</b>
<b>Solde budgétaire de base</b>	<b>140,6</b>	<b>76,7</b>	<b>-195,7</b>	<b>-272,4</b>
<b>Solde global, base caisse, y compris dons</b>	<b>-137,0</b>	<b>-259,7</b>	<b>-769,4</b>	<b>-509,7</b>

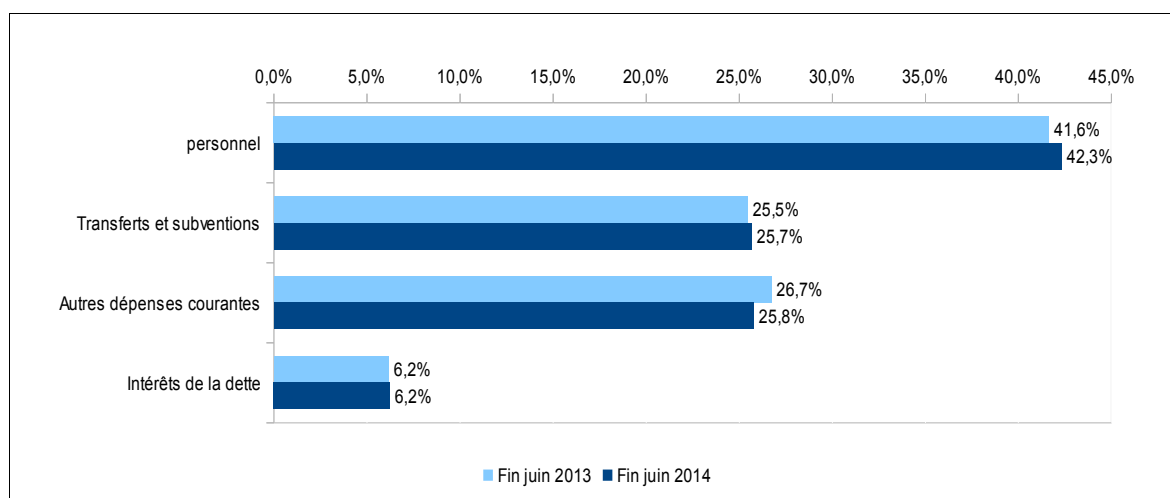
Sources : Services nationaux, BCEAO

Les dépenses et prêts nets se sont accrus de 21,6%, en passant de 4.660,3 milliards à fin juin 2013 à 5.666,0 milliards à fin juin 2014. Cette situation s'explique par l'augmentation combinée des dépenses courantes et celles en capital. La progression des dépenses courantes (+420,4 milliards) est induite par l'accroissement des dépenses de personnel, du fait de la revalorisation des salaires dans certains pays, des transferts et subventions ainsi que des intérêts sur la dette qui ont enregistré respectivement une hausse de 15,1%, 14,1% et 14,0%.

Les dépenses en capital dans les pays de l'Union se sont également accrues en rapport avec la poursuite de l'exécution des investissements publics, notamment dans le domaine des infrastructures. Globalement, leur niveau est ressorti à 1.723,7 milliards à fin juin 2014 contre 1.340,6 milliards à la même période de l'année 2013.

Le déficit budgétaire base caisse, y compris les dons, est ressorti à 769,4 milliards à fin juin 2014 contre 259,7 milliards un an plus tôt.

### Graphique 2.1 : Structure des dépenses courantes



Sources : Services nationaux, BCEAO

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

Les Etats membres de l'Union ont essentiellement eu recours au marché régional de la dette publique pour la couverture de leurs besoins de trésorerie. Le montant global des émissions brutes sur ce marché est ressorti à 1.478,6 milliards, en hausse de 612,5 milliards par rapport aux six premiers mois de l'année 2013. Ces ressources sont composées de 856,2 milliards de bons du Trésor et de 622,4 milliards d'obligations.

Tenant compte des tombées d'échéances enregistrées entre janvier et juin 2014, les émissions nettes se sont chiffrées à 535,4 milliards contre 257,6 milliards à la même période de l'année précédente.

Tableau 2.6 : Emissions brutes sur le marché des titres publics (en milliards)

	2011	2012	2013	2013				2014		
				T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3(*)
<b>Bons</b>	881,2	1.051,6	1.411,4	359,7	366,4	271,7	413,7	399,0	457,2	114,0
<b>Obligations</b>	808,5	583,2	860,9	115,2	24,8	412,1	308,8	306,0	316,4	235,3
<b>Total</b>	1.689,7	1.634,8	2.272,3	474,9	391,2	683,8	722,5	705,0	773,6	349,3

(\*) A la date du 5 août 2014

Source : BCEAO

Sur le compartiment des bons du Trésor, seize (16) émissions ont été réalisées entre le début du deuxième trimestre 2014 et le 5 août 2014 pour un montant total de 571,2 milliards après 399,0 milliards au premier trimestre 2014. Les maturités de 12 et 24 mois ont été les plus sollicitées avec neuf émissions d'une valeur globale de 323,5 milliards, soit 56,6% de la valeur totale des bons émis sur cette période.

Les Trésors ont mobilisé 551,6 milliards sur le compartiment des obligations entre le 1<sup>er</sup> avril et le 5 août 2014 après avoir levé un montant de 306,0 milliards au premier trimestre. La préférence des Etats s'est portée sur les maturités de 5 et 8 ans sur lesquelles des montants respectifs de 208,6 milliards et 185,0 milliards ont été mobilisés.

L'encours global des titres publics est ressorti à 4.275,1 milliards à fin juin 2014, constitué à hauteur de 66,4% par les titres obligataires.

**Tableau 2.7 : Encours de titres publics à fin juin 2014** (en milliards de FCFA)

	Bénin	Burkina	Côte d'Ivoire	Guinée-Bissau	Mali	Niger	Sénégal	Togo	UEMOA
<b>Bons du Trésor</b>	294,8	29,8	460,8	10,0	232,5	76,0	169,0	163,0	1 435,8
<b>Obligations</b>	116,3	296,9	1 508,6	0,0	39,1	98,3	618,7	161,4	2 839,3
<b>TOTAL</b>	411,1	326,6	1 969,4	10,0	271,6	174,3	787,7	324,3	4 275,1

Source : BCEAO

Sur la base des programmes communiqués par les Etats, le montant total des émissions ressortirait à 2.846,4 milliards, à fin décembre 2014, dont 50,6% d'obligations. L'encours en fin d'année 2014 se situerait à 4.737,2 milliards.

**Tableau 2.8 : Encours de titres publics de 2009 à 2014**

	(en milliards de francs CFA)					
	2009	2010	2011	2012	2013	2014 (*)
<b>Encours</b>	<b>1 255,7</b>	<b>1 946,9</b>	<b>2 601,7</b>	<b>3 023,9</b>	<b>3 739,7</b>	<b>4 737,2</b>
(en % du PIB)	3,8	5,6	7,1	7,5	8,6	10,0
<b>Part relative</b>						
- bons	38,3	51,8	36,7	39,0	36,3	29,7
- obligations	61,7	48,2	63,3	61,0	63,7	70,3

(\*) Réalisations au 7 août 2014 et projections sur la base des programmes d'émissions pour le reste de 2014

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

## 2.2.4. – Commerce extérieur et intra-UEMOA

### 2.2.4.1. – Commerce extérieur

L'évolution du commerce extérieur de l'Union a été caractérisée au cours du deuxième trimestre 2014 par un accroissement du déficit de la balance commerciale, en variation trimestrielle, de 33,3 milliards pour ressortir à 690,9 milliards, en ligne avec le dynamisme des importations, soutenant l'accélération des cadences de production.

Les importations sont estimées à 4.482,8 milliards en valeur FOB au cours du deuxième trimestre 2014, soit une hausse de 3,7% par rapport au trimestre précédent. Cette évolution traduit l'accroissement du volume et des prix de la plupart des principaux produits commandés par les pays de l'UEMOA sur la période sous revue. Les hausses les plus importantes sont observées au niveau des biens intermédiaires et d'équipement (+9,1%), en relation avec les travaux de réalisation d'infrastructures publiques dans certains pays de l'Union. Le rythme de progression des importations est également imputable aux achats de produits alimentaires (+7,5%).

Selon l'orientation géographique, les pays de la zone euro sont les premiers fournisseurs de l'Union, avec un volume de commandes exécutées d'un montant de 1.515,2 milliards au deuxième trimestre 2014 contre 1.461,6 milliards un trimestre plus tôt. Les achats en provenance de cette zone portent essentiellement sur les biens d'équipement, les produits pétroliers raffinés, les biens intermédiaires, les produits alimentaires, en particulier le blé et le lait, ainsi que les produits pharmaceutiques. Les importations en provenance des autres pays sont passées de 2.215,4 milliards au premier trimestre 2014 à 2.297,4 milliards un trimestre plus tard. Les approvisionnements de l'Union hors de la zone euro sont dominés par le riz, fourni en particulier par la Thaïlande, l'Inde et le Pakistan, le sucre par le Brésil, ainsi que les biens d'équipement et intermédiaires acquis en Chine, en Inde, au Japon et aux Etats-Unis.

La progression des exportations au cours du deuxième trimestre 2014 n'a pas été suffisante pour compenser celle des importations. Les exportations du deuxième trimestre 2014 ont augmenté de 125,2 milliards par rapport aux estimations du trimestre précédent, en passant de 3.666,7 milliards à 3.791,9 milliards. Cette évolution traduit notamment la hausse des recettes issues des expéditions d'uranium (+59,2%), des produits pétroliers (+9,8%), du café (+5,8%), du cacao (+4,2%) et de l'or (+1,4%) pour lequel l'effet-volume l'a emporté sur la baisse des cours.

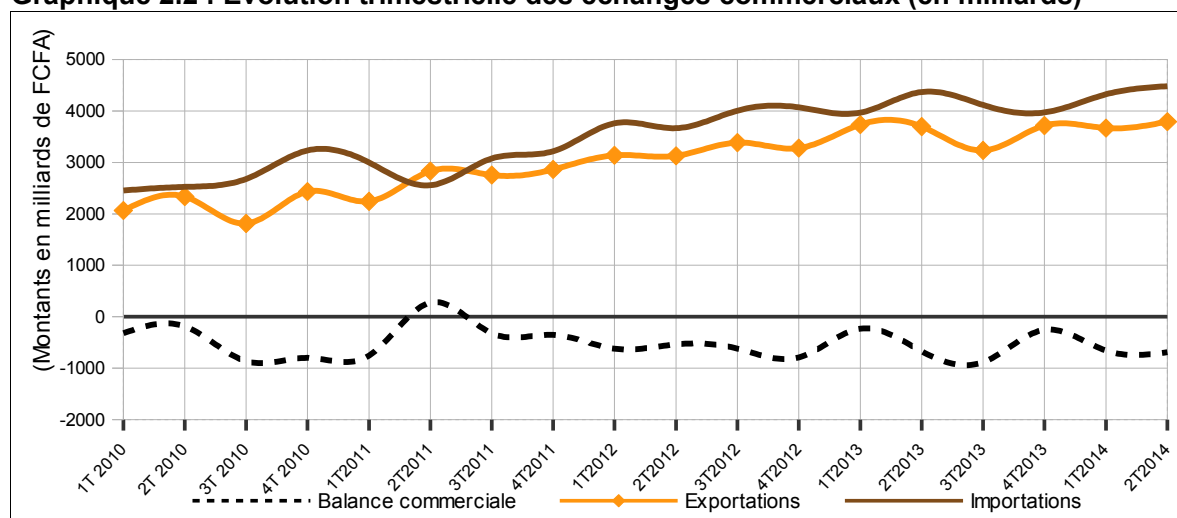
La forte progression des exportations d'uranium au cours de la période sous revue est liée au retour à la normale du rythme de production des sociétés minières au Niger, après le ralentissement observé pendant la phase de renégociation du régime fiscal découlant de l'application de la loi minière de 2006 ainsi que les arrêts observés dans la production au cours du premier trimestre pour l'entretien des installations. L'augmentation du chiffre d'affaires des produits pétroliers, d'un trimestre à l'autre, est due à la consolidation des prix sur les marchés internationaux (+4,0%), en ligne avec le regain de tensions en Libye, couplée à une hausse du volume exporté (+6,4%). L'amélioration des recettes du café et du cacao s'explique, quant à elle, par un redressement du volume des ventes de ces produits à l'extérieur, dans un contexte de hausse des cours internationaux au deuxième trimestre 2014. Il convient de relever que le deuxième trimestre coïncide avec le pic des embarquements à l'exportation de ces produits.

La tendance haussière des exportations au titre du deuxième trimestre 2014 a été modérée par la baisse des ventes de caoutchouc (-9,5%) et de coton (-2,8%), en raison essentiellement du recul des cours mondiaux de ces spéculations. Le recul des ventes à l'extérieur d'anacarde (-1,4%) résulte également de la baisse des prix sur les marchés internationaux, les quantités exportées étant en hausse.

Selon l'orientation géographique, les exportations de l'Union sont principalement destinées aux pays de la zone euro, dont les achats se sont élevés à 1.247,5 milliards, en hausse de 3,4% par rapport aux estimations du trimestre précédent. Les expéditions de biens vers cette

zone sont constituées, pour l'essentiel, de produits agricoles tels que le cacao, le café et le coton ainsi que de l'uranium du pétrole brut. Les exportations de l'Union vers les autres régions du monde ressortent à 1.874,1 milliards contre 1.813,1 milliards enregistrés un trimestre plus tôt et sont essentiellement composées d'or, de coton, de noix de cajou, de produits pétroliers et de phosphates.

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



Source : BCEAO

Comparé au même trimestre de l'année précédente, le solde de la balance commerciale de l'Union affiche une détérioration de 18,8 milliards, en raison d'une progression des importations (+113,1 milliards) supérieure à celle des exportations (+94,3 milliards).

Globalement, le taux de couverture des importations par les exportations est ressorti à 84,6% au cours du deuxième trimestre 2014 contre 84,8% le trimestre précédent. Il demeure inchangé par rapport à la même période en 2013.

#### 2.2.4.2. – Commerce intra-UEMOA

Les estimations faites sur le volume des échanges intra-UEMOA indiquent que la tendance haussière des ventes observée les trimestres précédents se conforte. Celles-ci sont, en effet, évaluées à 670,2 milliards contre 647,3 milliards un trimestre plus tôt, soit une hausse de 3,1%. La part des échanges intra-régionaux de biens dans le total des exportations de l'Union se situe à 16,2%. La Côte d'Ivoire et le Sénégal sont les principaux pays fournisseurs, avec cumulativement plus de 57% du total de l'offre intra-communautaire. Du côté de la demande intra-communautaire, le Mali et le Burkina accueillent respectivement 30,3% et 19,7% des marchandises. Les principaux produits échangés sont le pétrole, les préparations alimentaires, les produits du crû (céréales, animaux vivants) et les huiles alimentaires.

### 2.3 – Perspectives de croissance économique

Les nouvelles estimations des comptes nationaux, situent la croissance économique, en termes réels, à 5,6% en 2013, après 6,3% en 2012. Le produit intérieur brut de l'Union augmenterait de 6,6% en 2014, comme prévu dans le précédent rapport, reflétant la consolidation de la croissance dans la plupart des pays.

**Tableau 2.9 : Taux de croissance du PIB réel des Etats membres de l'UEMOA  
(en pourcentage)**

	2012	2013		2014
		(Estimations juin 2014)	(Estimations révisées)	(Prévisions)
Bénin	5,4	5,6	5,6	5,7
Burkina	7,3	6,6	6,6	6,7
Côte d'Ivoire	9,8	8,7	8,7	8,2
Guinée-Bissau	-1,5	0,3	0,3	2,7
Mali	0,0	1,7	1,7	6,5
Niger	11,1	3,6	4,1	6,5
Sénégal	3,4	3,2	3,5	4,6
Togo	5,8	5,6	5,1	5,6
<b>Union</b>	<b>6,3</b>	<b>5,5</b>	<b>5,6</b>	<b>6,6</b>

*Sources : INS ; BCEAO*

Des incertitudes continuent d'entourer ces perspectives économiques. Elles ont notamment trait aux facteurs de risques ci-après :

- les aléas climatiques, susceptibles d'affecter la production agricole, principal moteur de la croissance dans la plupart des pays membres ;
- l'environnement sécuritaire encore fragile au niveau sous-régional ;
- le ralentissement de l'activité économique dans les principaux pays émergents dans un contexte d'accentuation des tensions géopolitiques.

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

#### 3.1. – Conditions monétaires

##### 3.1.1. – Liquidité bancaire

L'analyse de l'évolution des dépôts des banques dans les livres de la Banque Centrale indique la poursuite de la tendance haussière observée le trimestre précédent.

Les réserves constituées par les banques se sont établies en moyenne à 1.347,3 milliards sur la période de constitution arrivant à échéance le 15 juin 2014, en hausse de 50,0 milliards par rapport à la période de constitution de réserves obligatoires échéant au 15 mars 2014.

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

	Moyenne journalière sur une période mensuelle échéant le :								
	15/12/12	15/01/13	15/03/13	15/06/13	15/09/13	15/12/13	15/03/14	15/06/14	15/07/14
Réserves constituées(a) (A)	1 147,7	1 119,0	1 277,6	1 273,1	1 280,6	1 127,1	1 297,3	1 347,3	1 342,1
dont refinancement de la BCEAO (B)	1 016,5	1 009,0	1 054,5	1 124,2	1 184,1	1 512,0	1 704,3	1 959,0	1 930,7
Position structurelle de liquidité des banques (C)=(A)-(B)	131,2	110	223,1	148,9	96,5	-384,9	-407,1	-611,7	-588,5
Réserves obligatoires des banques (D)	565,2	555,9	608,9	601,7	622,3	619,0	676,0	665,8	677,4
Excédent (+) ou besoin (-) de liquidités des banques (E)=(C)-(D)	-434	-445,9	-385,8	-452,8	-525,8	-1 003,9	-1 083,1	-1 277,6	-1 265,9
Excédent (+) ou déficit (-) de constitution des réserves obligatoires (F)=(A)-(D)	582,5	563,1	668,7	671,4	658,3	508,1	621,3	681,5	664,8

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

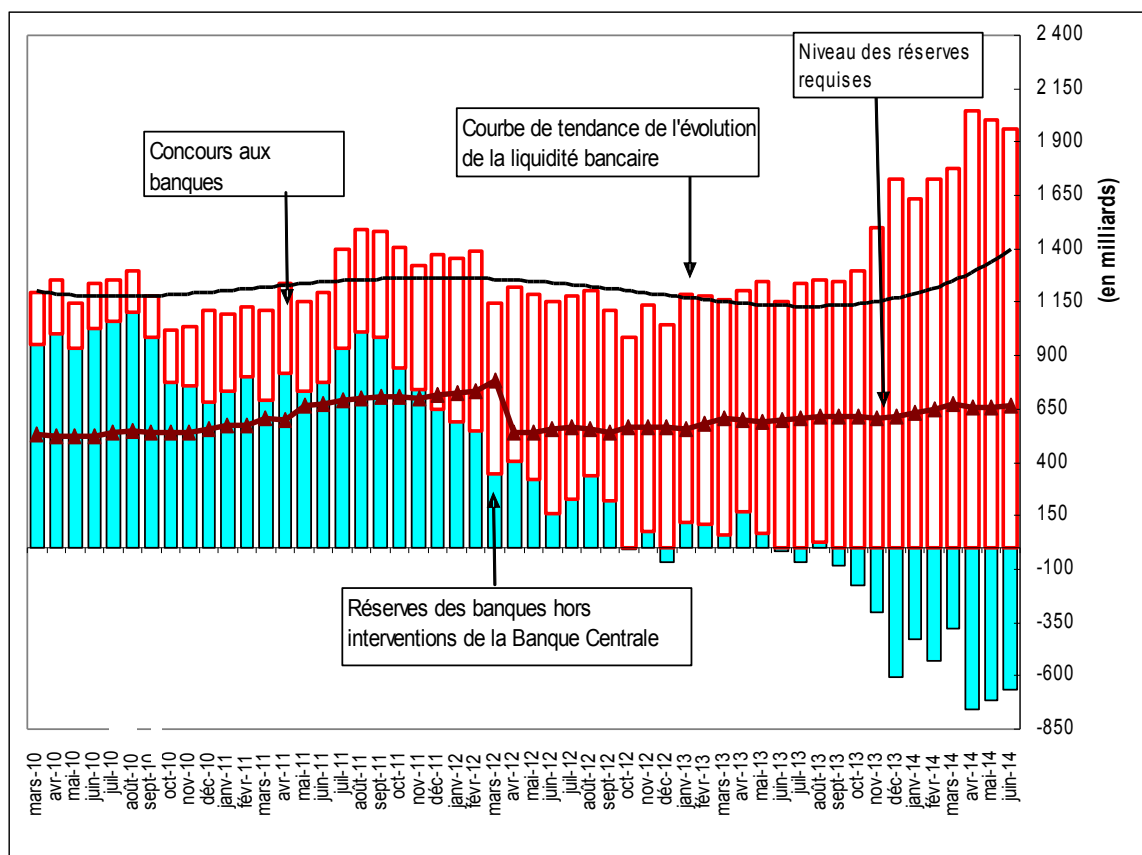
(b) Moyenne hebdomadaire des concours accordés aux banques

Source : BCEAO

Cette évolution résulte essentiellement de l'augmentation de 254,7 milliards des concours de la Banque Centrale aux banques. Les refinancements de la BCEAO se sont établis, en moyenne, à 1.959,0 milliards sur la période de constitution échéant le 15 juin 2014. La hausse des refinancements a contribué à compenser l'impact négatif de 204,7 milliards des facteurs autonomes de la liquidité bancaire sur la trésorerie propre des banques ressortie à -611,7 milliards en moyenne sur la période. Cette dégradation de la position structurelle de liquidité des banques est imputable principalement au solde négatif de leurs opérations de transfert sur l'extérieur.

Les refinancements de la BCEAO ont permis aux établissements assujettis de satisfaire leurs besoins de constitution des réserves obligatoires. Les réserves excédentaires de l'ensemble du système bancaire se sont établies à 681,5 milliards au 15 juin 2014, en accroissement de 60,2 milliards d'un trimestre à l'autre. Les données disponibles au 15 juillet 2014 font état d'une baisse de 16,7 milliards des réserves libres par rapport au 15 juin 2014. Les déficits de constitution des réserves obligatoires se sont établis à 7,6 milliards et ont concerné six (6) banques au terme de la période de constitution échéant le 15 juin 2014.

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



Source : BCEAO

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

L'analyse des conditions de refinancement sur les guichets des appels d'offres à une semaine et à un mois au cours du deuxième trimestre 2014 fait apparaître une légère baisse des taux d'intérêt sur le compartiment hebdomadaire, tandis que les taux sur le guichet mensuel ont enregistré une légère hausse.

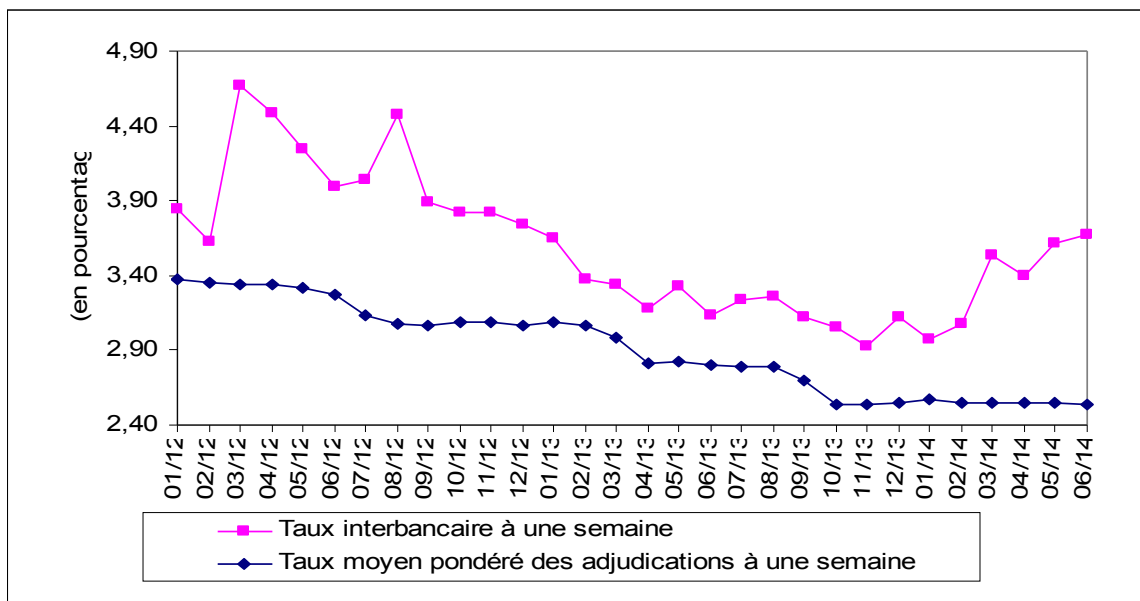
Le taux moyen pondéré des opérations hebdomadaires d'injection de liquidités s'est établi à 2,54% au deuxième trimestre 2014, affichant une baisse trimestrielle de 1,4 point de base. Comparé à son niveau de la même période de 2013, ce taux enregistre une baisse annuelle de 26,5 points de base. Sur le guichet à un mois, le taux moyen pondéré est ressorti à 2,60%, contre 2,59% un trimestre plus tôt et 2,86% à la même période de 2013.

Pour sa part, le taux moyen trimestriel du marché monétaire<sup>5</sup> est ressorti à 2,51% contre 2,52% le trimestre précédent.

<sup>5</sup> Le taux moyen trimestriel du marché monétaire est calculé comme la moyenne trimestrielle des taux marginaux des opérations d'adjudication hebdomadaires pondérés par le nombre de jours courus de ces taux durant le trimestre.



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



Source : BCEAO

L'évolution des taux interbancaires indique une poursuite de la hausse des taux d'intérêt entamée au premier trimestre 2014. Le taux d'intérêt moyen pondéré au cours de la période sous revue est ressorti à 4,30% contre 4,10% et 3,79% notés respectivement au premier trimestre 2014 et au deuxième trimestre 2013. Sur la maturité à une semaine, qui totalise 46,7% du volume global des transactions trimestrielles, le taux d'intérêt moyen pondéré s'est accru pour s'établir à 3,58% contre 3,17% le trimestre précédent, légèrement au-dessus du taux du guichet de prêt marginal (3,50%).

Le coût moyen des ressources levées par les Etats s'est inscrit également en hausse sur le compartiment des bons du Trésor. Le taux moyen pondéré est en effet ressorti à 5,20% contre 4,78% le trimestre précédent et 5,26% à la même période de l'année 2013.

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

	2012				2013				2014		
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3*
<b>3 mois</b>	4,18	4,20		4,11	4,35	4,05	3,98	-	3,92	3,91	-
<b>6 mois</b>	4,98	5,16	4,98	5,02	5,12	4,81	4,72	4,62	4,41	4,79	4,39
<b>9 mois</b>	-	-	-	5,75	-	-	4,17	4,86	-	4,87	-
<b>12 mois</b>	6,23	6,26	5,63	5,44	5,43	5,39	4,72	4,57	4,90	5,53	6,08
<b>24 mois</b>	6,47	6,77	6,07	5,96	5,93	5,80		5,83	5,40	5,60	6,31
<b>Taux moyen</b>	5,97	5,72	5,63	5,21	5,31	5,26	4,59	5,14	4,78	5,20	5,28

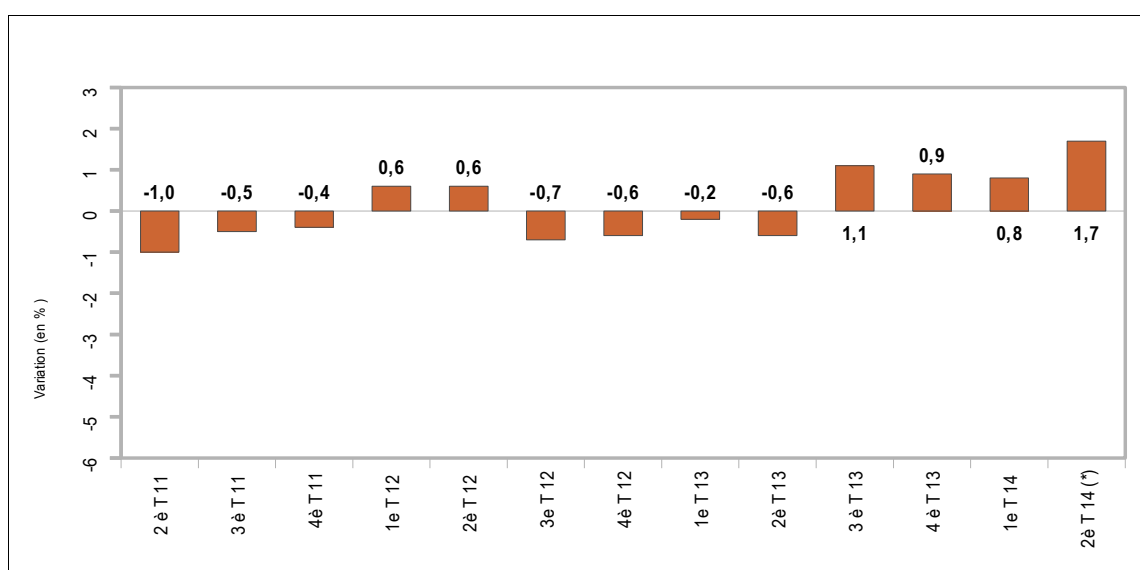
Source : BCEAO

(\*) Données au 7 août 2014

### 3.1.3. - Evolution des conditions monétaires<sup>6</sup>

L'indice des conditions monétaires est ressorti en hausse de 1,7% en glissement annuel au deuxième trimestre 2014, après 0,8% le trimestre précédent. Cette évolution s'explique par une hausse de 2,0% du taux de change effectif réel (TCER) et une progression de 1,5% du taux d'intérêt réel sur le marché interbancaire à une semaine. L'augmentation du taux d'intérêt réel est imputable à la décélération de l'inflation et à l'accroissement du taux d'intérêt nominal, qui est passé de 3,24% au premier trimestre 2014 à 3,63% au deuxième trimestre 2014, soit une hausse de 39 points de base.

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



Source : BCEAO

(\*) Estimations

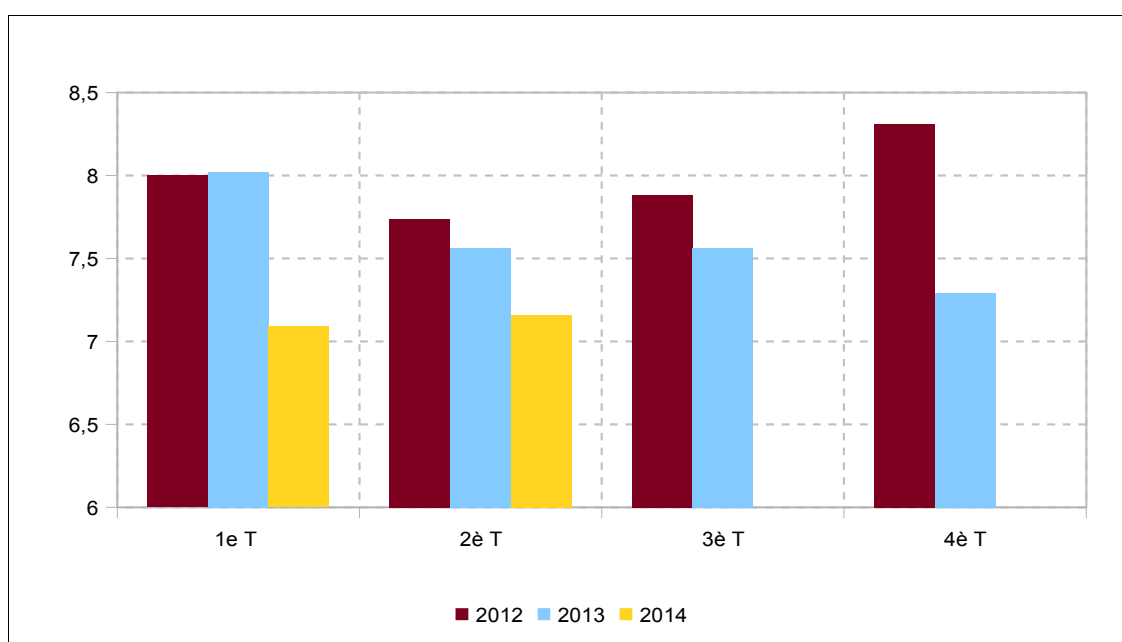
### 3.1.4. – Conditions de banque

Les résultats de l'enquête sur les conditions de banque, réalisée par la Banque Centrale, montrent que le taux débiteur moyen, hors taxes et charges, est ressorti à 7,16% au deuxième trimestre 2014 contre 7,09% au trimestre précédent, soit une hausse de 7 points de base. L'analyse par pays fait ressortir une progression du taux d'intérêt débiteur moyen en Côte d'Ivoire, en Guinée-Bissau et au Mali. Dans les autres pays, une baisse des taux a été notée.

Suivant la nature du bénéficiaire, l'augmentation des taux débiteurs a concerné principalement les crédits aux particuliers (+0,7 point de pourcentage), à l'Etat et aux organismes assimilés (+0,3 point de pourcentage) ainsi qu'aux entreprises privées (+0,2 point de pourcentage).

Le taux d'intérêt appliqué aux dépôts est ressorti en baisse d'un trimestre à l'autre, s'établissant à 5,34% contre 5,41% au cours du trimestre précédent. Ce repli des taux a concerné l'ensemble des opérateurs économiques, à l'exception de la clientèle financière et des sociétés d'Etat.

<sup>6/</sup> L'indice des conditions monétaires est un indicateur synthétique permettant d'apprécier les effets conjugués des politiques des taux d'intérêt et de change sur la demande globale. Il est calculé comme une moyenne pondérée du taux de change effectif réel et du taux d'intérêt réel et son évolution est mesurée par rapport au niveau de l'indice correspondant à la période de base (moyenne sur la période 2000-2010).

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

Source : BCEAO

### 3.2. – Situation monétaire

La situation monétaire de l'Union à fin juin 2014, comparée à celle à fin mars 2014, est caractérisée par une hausse de la masse monétaire induite par la progression du crédit intérieur.

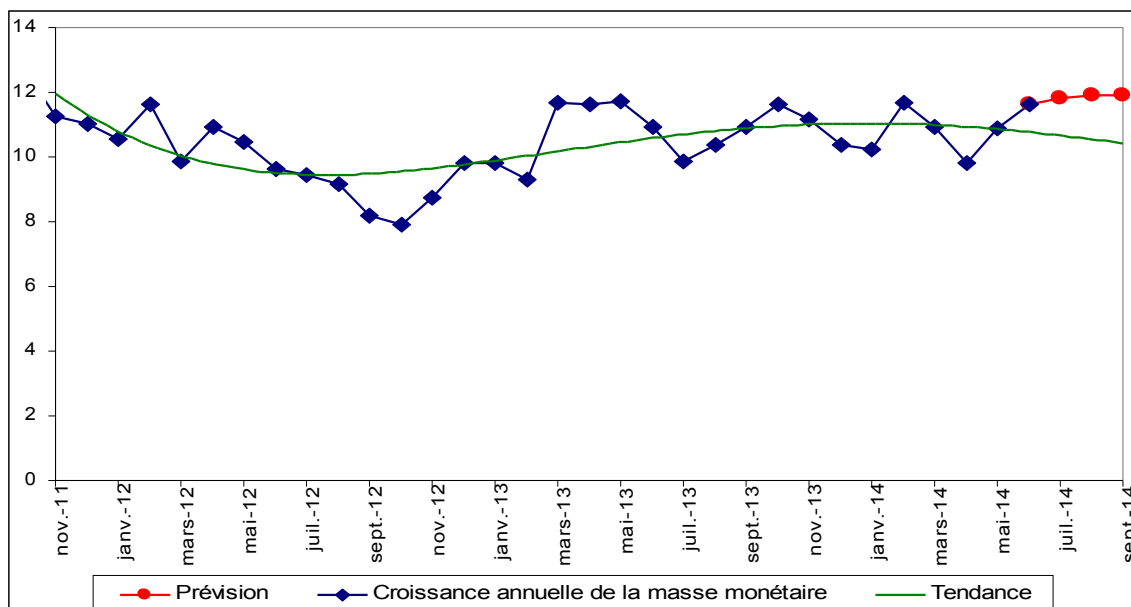
**Tableau 3.3 : Situation monétaire à fin juin 2014**

	Encours à fin juin 2013 (En milliards)	Encours à fin mars 2014 (En milliards)	Encours à fin juin 2014 (En milliards)	Variation sur le 2ème trimestre 2014 (En milliards)	(En %)	Variation en glissement annuel à fin juin 2014 (En milliards)	(En %)
Masse monétaire	15 421,9	16 839,3	17 283,3	444,1	2,6	1 861,4	12,1
Avoirs extérieurs nets	5 105,7	4 951,9	4 463,5	-488,4	-9,9	-642,2	-12,6
Crédit intérieur	12 523,4	14 256,5	15 127,4	870,9	6,1	2 604,0	20,8
PNG	3 368,1	4 119,2	4 255,9	136,7	3,3	887,8	26,4
Crédit à l'économie	9 155,3	10 137,3	10 871,5	734,2	7,2	1 716,2	18,7

Source : BCEAO

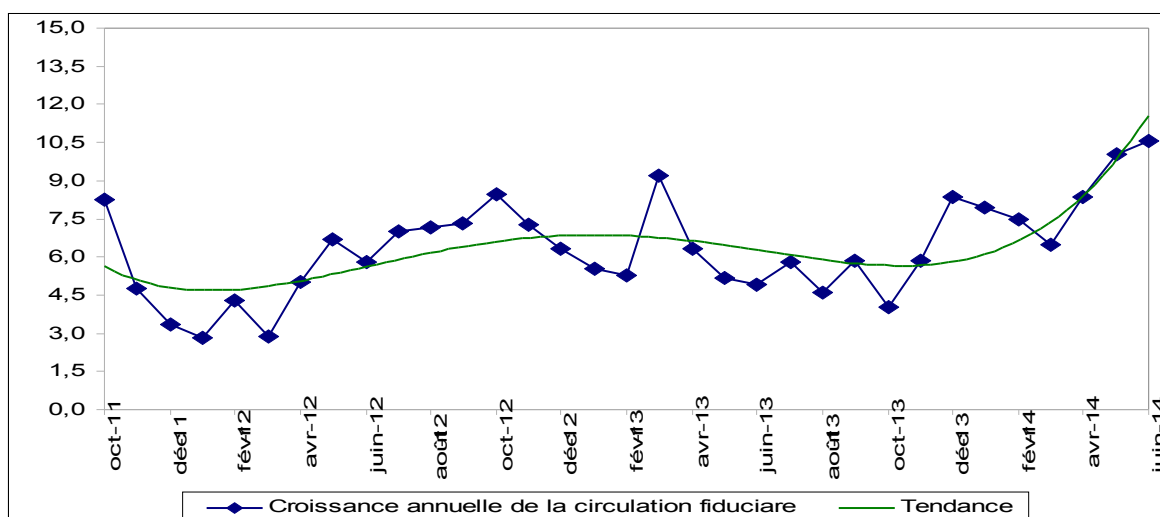
#### 3.2.1. Masse monétaire et ses composantes

La masse monétaire s'est accrue de 444,1 milliards par rapport à son niveau de fin mars 2014 pour s'établir à 17.283,3 milliards à fin juin 2014. Comparée à son niveau de la période correspondant de 2013, la masse monétaire a progressé de 12,1%.

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

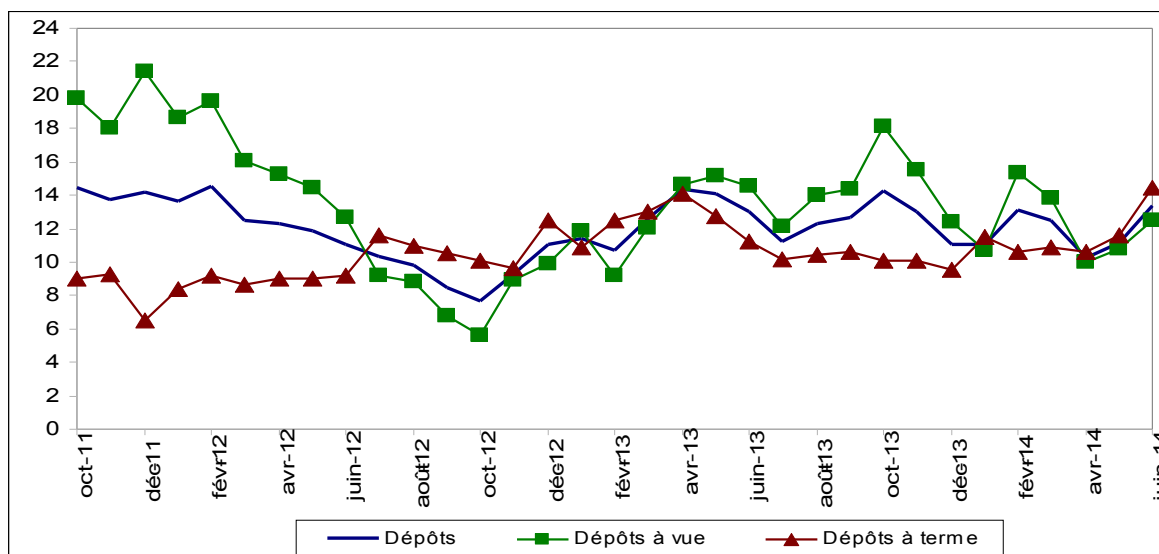
Source : BCEAO

L'analyse des composantes de la masse monétaire laisse apparaître une accélération de la circulation fiduciaire dont l'encours a progressé, en glissement annuel, de 10,7% à fin juin 2014 contre 6,5% à fin mars 2014.

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

Source : BCEAO

Les dépôts ont continué de se consolider au même rythme qu'au premier trimestre 2014. En effet, les dépôts se sont accrus de 12,5% en glissement annuel, à fin juin 2014 comme à fin mars 2014. L'analyse des dépôts selon le terme, montre une évolution plus rapide (+14,0%) des dépôts à terme par rapport aux dépôts à vue (+11,3%). Ces derniers ont représenté 54,0% du total des dépôts sur la période sous revue.

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

Source : BCEAO

### 3.2.2 – Contreparties de la masse monétaire

La consolidation de la masse monétaire est essentiellement imputable à la hausse du crédit intérieur, les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires s'étant repliés.

#### *Avoirs extérieurs nets*

Les avoirs extérieurs nets ont renoué au deuxième trimestre 2014 avec leur tendance baissière constatée depuis mars 2013, après deux trimestres consécutifs de hausse. En effet, comparés à leur niveau à fin mars 2014, les avoirs extérieurs nets ont baissé de 488,4 milliards pour s'établir à 4.463,5 milliards à fin juin 2014. Le recul est observé à la fois au niveau des avoirs extérieurs nets de la Banque Centrale (-187,1 milliards) et de celles des banques (-301,3 milliards). Cette évolution baissière porte l'empreinte des sorties nettes de devises pour le règlement des importations. En effet, le solde des transferts est ressorti déficitaire de 162,5 milliards au deuxième trimestre après un solde négatif de 3,6 milliards au premier trimestre de l'année 2014. A la même période de l'année précédente, les transferts nets avaient enregistré un excédent de 8,0 milliards. Depuis le début de l'année, le cumul des sorties nettes de devises se situe à 166,1 milliards au 30 juin 2014.

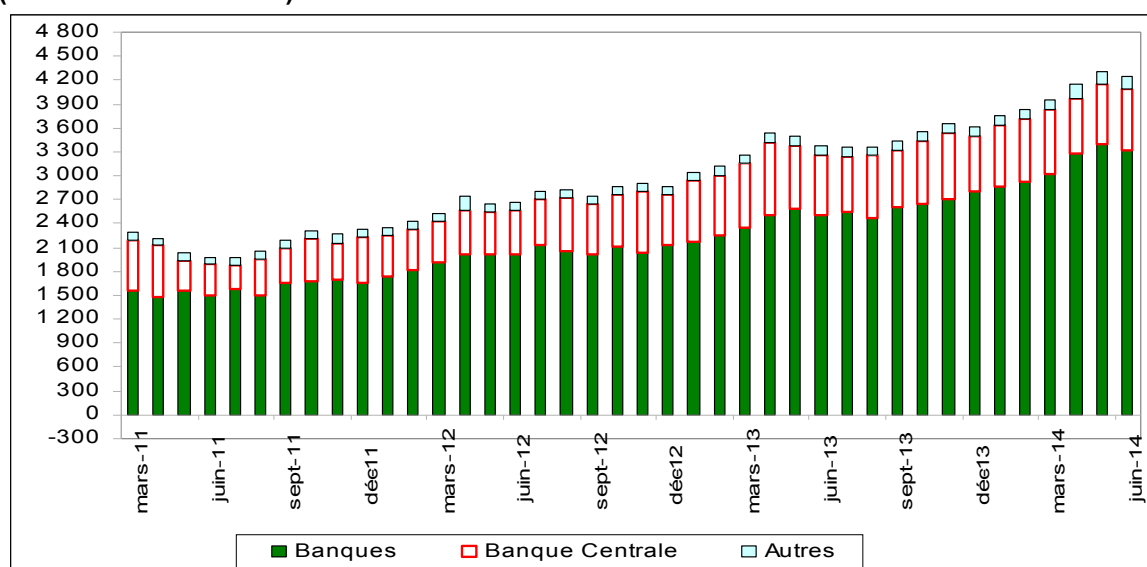
Le taux de couverture de l'émission monétaire est ressorti à 89,0% à fin juin 2014 contre 91,0% à fin mars 2014. Le niveau des avoirs extérieurs bruts représente 4,3 mois d'importations de biens et services.

#### *Crédit intérieur*

L'encours du crédit intérieur s'est établi à 15.127,4 milliards à fin juin 2014, en hausse de 2.604,0 milliards ou 20,8% par rapport à la même période de 2013. Cette évolution d'une année à l'autre s'explique par l'accroissement de 1.716,2 milliards du volume du crédit bancaire au secteur privé et par la hausse de 887,8 milliards des concours nets des institutions monétaires aux Etats.

### Position nette des gouvernements (PNG)

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



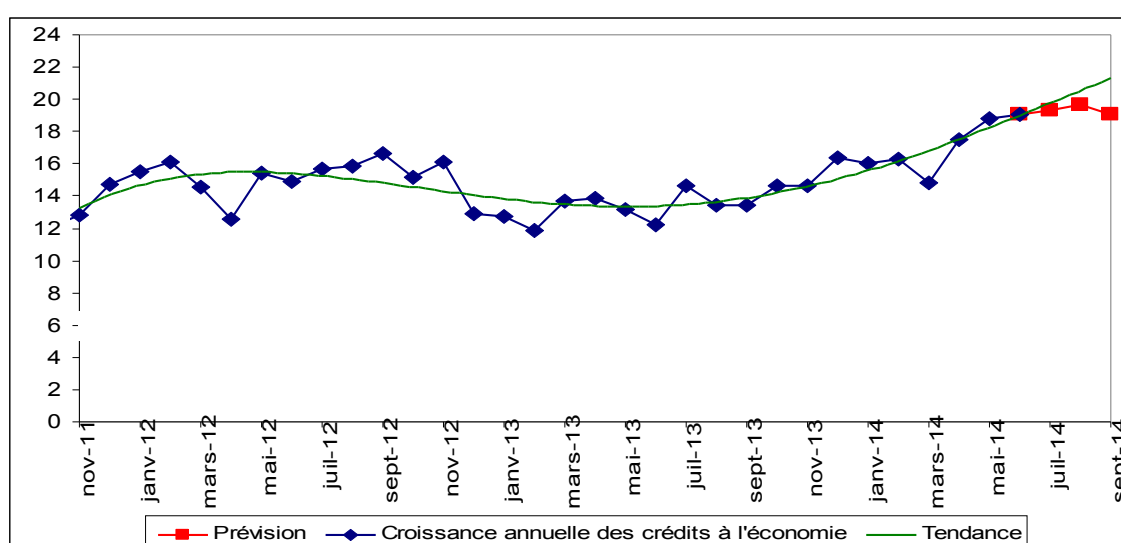
Source : BCEAO

La position nette débitrice des gouvernements vis-à-vis du système bancaire s'est établie à 4.255,9 milliards à fin juin 2014 contre 3.368,1 milliards à la même période de 2013.

### Les crédits à l'économie

En s'établissant à 10.871,5 milliards à fin juin 2014, l'encours des crédits à l'économie affiche une progression de 18,7% par rapport à son niveau à fin juin 2013.

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



Source : BCEAO

Selon les données disponibles à fin mars 2014, la qualité du portefeuille des établissements de crédit s'est détériorée comparativement à fin décembre 2013. Le taux brut de dégradation du portefeuille a augmenté de 1,0 point de pourcentage au cours du trimestre pour ressortir à 16,4%. Le taux net de dégradation du portefeuille des banques a également augmenté de 0,8 point de pourcentage pour s'établir à 7,5% à fin mars 2014. Les taux nets les plus élevés sont observés en Guinée-Bissau (25,7%), au Bénin (13,2%), au Sénégal (9,2%), au Mali (8,7%) et au Niger (8,5%). Ils ressortent au Togo à 6,3%, en Côte d'Ivoire à 4,6% et au Burkina à 4,1%.

### 3.2.3. - Interventions de la Banque Centrale

Les interventions globales de la Banque Centrale se sont accrues de 166,2 milliards au deuxième trimestre 2014 pour ressortir à 2.545,8 milliards sous l'effet, essentiellement, de l'augmentation de 183,5 milliards de ses refinancements en faveur des banques et établissements financiers. Le volume des concours aux banques et établissements financiers s'est élevé à 1.964,8 milliards à fin juin 2014 et celui des créances sur les Trésors nationaux à 581,0 milliards, constituées essentiellement des concours adossés aux allocations de DTS et du stock non apuré des concours consolidés aux Etats.

A fin juin 2014, l'encours des refinancements accordés par la BCEAO aux banques et adossés aux titres publics s'est établi à 1.654,2 milliards et a représenté 22,8% des recettes fiscales de l'avant-dernier exercice budgétaire (2012), pour une norme de 35% maximum. Par pays, les taux les plus élevés sont notés au Togo (40,9%) et en Côte d'Ivoire (36,1%) où les concours accordés excèdent le plafond. Ce taux s'établit à 29,5% au Bénin et 23,2% au Sénégal. Il est inférieur à 20% dans les autres pays.

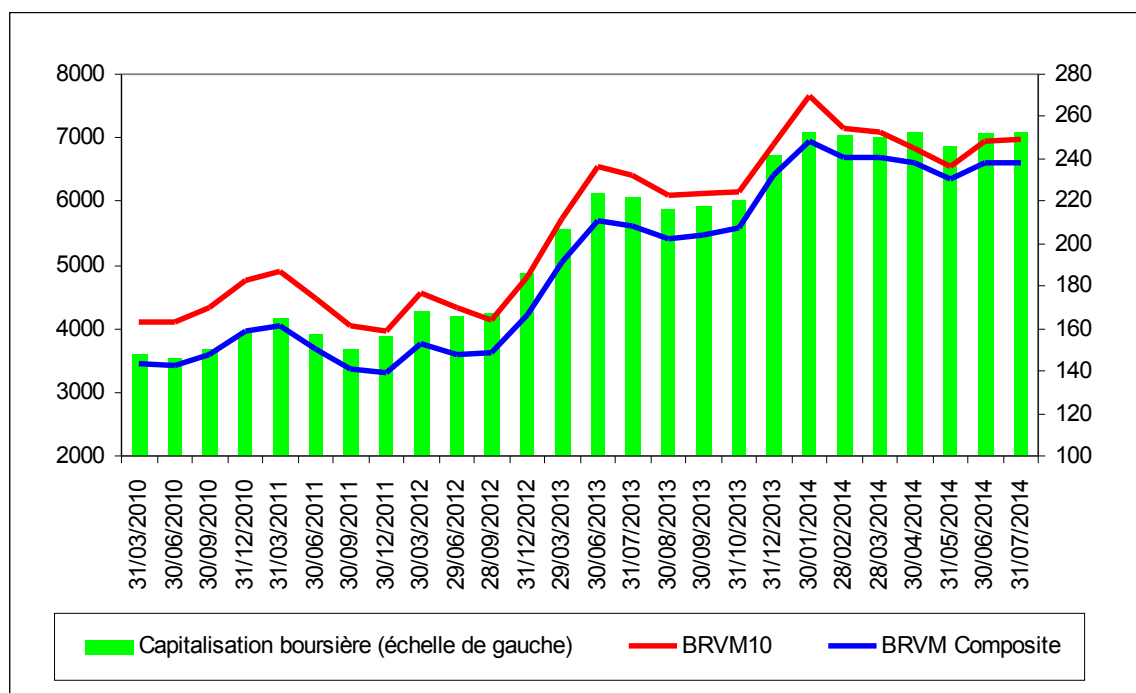
**Tableau 3.4 : Concours accordés par la BCEAO adossés aux titres publics**

PAYS	Recettes fiscales	Plafond	Concours de la BCEAO	Marge	Concours accordés (*)
	Nationales 2012	statutaire	adossés aux titres publics	disponible	en % des recettes fiscales (norme = 35%)
	(1)	(2)=(1)x0,35	(3)	(4) = (2)-(3)	(5) = (3)/(1)
BENIN	671,0	234,9	197,9	37,0	29,5
BURKINA	929,9	325,5	68,6	256,9	7,4
CÔTE D'IVOIRE	2 146,5	751,3	775,1	-23,8	<b>36,1</b>
GUINEE-BISSAU	39,6	13,9	7,2	6,6	18,2
MALI	915,9	320,6	141,8	178,8	15,5
NIGER	690,8	241,8	90,6	151,1	13,1
SENEGAL	1 511,7	529,1	350,9	178,2	23,2
TOGO	345,7	121,0	141,4	-20,4	<b>40,9</b>
UEMOA	7 251,1	2 537,9	1 773,5	764,4	24,5

(\*) Situation au 5 août 2014

### 3.3 – Marché financier de l'UEMOA

Les indicateurs d'activité sur la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) ont poursuivi leur tendance haussière observée à partir de la fin du mois de mai 2014, qui contraste avec l'orientation baissière qui a prévalu depuis le début de l'année. L'indice BRVM10 a progressé à fin juillet 2014 de 5,4% par rapport à son niveau à fin mai 2014, pour ressortir à 249,44 points. Pour sa part, l'indice BRVM composite a enregistré un gain de 3,4% pour atteindre 238,43 points. Les secteurs des transports, des finances et des services publics ont été les plus dynamiques.

**Graphique 3.10 : Indicateurs de la BRVM**

Source : BRVM

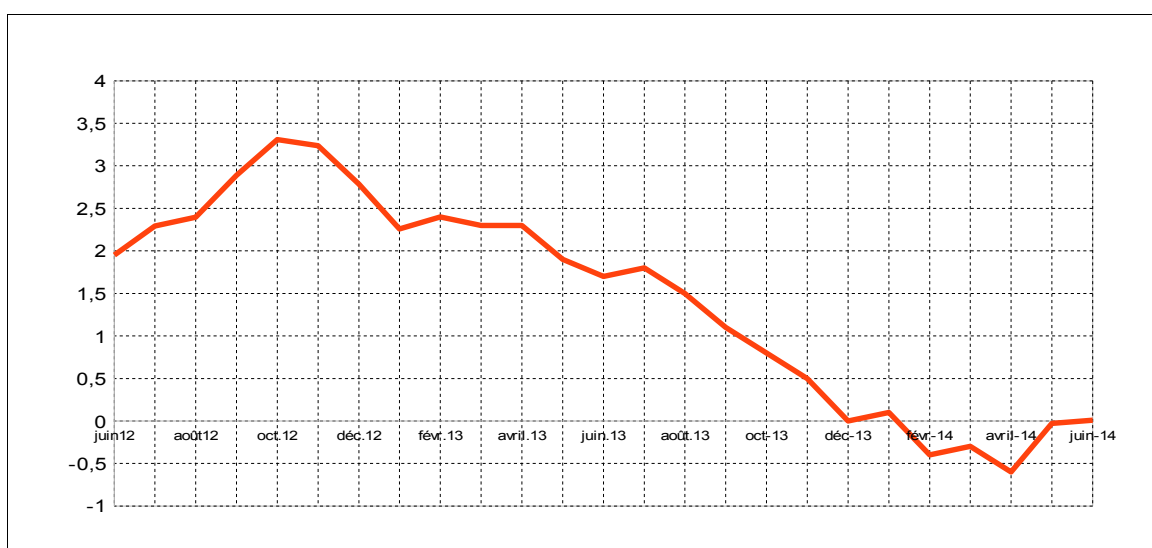
La capitalisation boursière de l'ensemble des titres cotés sur le marché a enregistré une hausse de 3,4% par rapport à fin mai 2014, pour s'établir à 7.092,6 milliards à fin juillet 2014. Cette hausse a été portée par la consolidation de la capitalisation du marché des actions (+3,4%) de même ampleur que celle de la capitalisation du compartiment obligataire (+3,5%). L'introduction de nouvelles lignes sur le compartiment des obligations a contribué à porter la capitalisation du marché obligataire à 1.303,48 milliards à fin juillet 2014, alors qu'elle se situait à 1.259,91 milliards à fin mai 2014.

## IV – INFLATION ET COMPETITIVITE EXTERIEURE

### 4.1 – Evolution récente de l'inflation

Le taux d'inflation dans l'UEMOA, en glissement annuel, est ressorti nul au cours des deux derniers mois du deuxième trimestre 2014, après les taux négatifs enregistrés entre février et avril 2014. En moyenne trimestrielle, la variation du niveau général des prix a été de -0,2% au deuxième trimestre 2014, soit un niveau identique à celui du premier trimestre 2014.



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

Sources : INS, BCEAO

La stabilisation des prix à partir de mai 2014 est liée à la progression des prix des services de transport, en relation avec l'augmentation des coûts des carburants au Togo et des pièces détachées au Burkina, au Mali et au Niger. Elle s'explique également par la remontée progressive des prix des produits alimentaires, après leur tendance baissière constatée depuis le début de l'année. En effet, la contribution de la composante « Alimentation » s'est réduite de moitié, passant de -1,0 point de pourcentage à fin avril 2014 à -0,5 point de pourcentage à fin juin 2014. Les prix des céréales, en particulier, sont ressortis en hausse au cours des derniers mois mais restent inférieurs à leurs niveaux de la même période de 2013.

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

Pays	2012(*)	2013(*)	2013		2014		
			juin	mars	avril	mai	juin
Bénin	6,7	1,0	0,7	-1,0	-1,7	-0,2	-0,2
Burkina	3,8	0,5	1,8	-0,1	-2,0	-0,2	-0,4
Côte d'Ivoire	1,3	2,6	2,9	0,0	-0,2	0,9	0,6
Guinée-Bissau	2,1	0,7	-0,8	-2,5	-1,4	-1,3	-1,9
Mali	5,3	-0,6	-1,3	0,7	0,3	0,2	1,2
Niger	0,5	2,3	2,5	-0,5	-0,8	-0,7	-1,3
Sénégal	1,4	0,7	0,7	-0,5	-1,0	-1,7	-1,1
Togo	2,6	1,8	2,1	-0,7	0,6	0,4	0,4
<b>UEMOA</b>	<b>2.4</b>	<b>1.5</b>	<b>1.7</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.6</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>

Sources : BCEAO, INS. (\*) : Taux d'inflation en moyenne annuelle

Les écarts d'inflation entre les pays de l'Union sont restés quasi stables. L'écart-type des taux d'inflation est passé de 0,9 point à fin mars 2014 à 1,0 point à fin juin 2014. Une baisse des prix est observée au Bénin, au Burkina, en Guinée-Bissau, au Niger et au Sénégal, tandis que le niveau général des prix ressort en progression en Côte d'Ivoire, au Mali et au Togo. La plus forte baisse du niveau général des prix à fin juin 2014 a été enregistrée en Guinée-Bissau (-1,9%), en rapport avec le repli sensible des prix des denrées alimentaires, notamment les fruits (-25,0%) et les légumes (-11,6%), conjugué à la détente du coût des communications téléphoniques. A l'opposé, la hausse du niveau général des prix a été plus marquée au Mali (+1,2%). Elle est imprimée essentiellement par le renchérissement des denrées alimentaires, des articles d'habillement, des pièces détachées pour véhicules et des services de transport aériens.

Les prix de la rubrique «Energie» sont ressortis stables à fin juin 2014, la plupart des pays n'ayant pas modifié les prix à la pompe des carburants, du fait de l'absence de tensions sur les cours mondiaux du pétrole brut. En revanche, les prix des produits frais sont en baisse de -0,6% à fin juin 2014, en rapport avec le repli des prix des tubercules, des légumes et des céréales locales.

Le taux d'inflation sous-jacente, mesuré par l'évolution de l'indice des prix, hors produits frais et énergie, est ressorti, en glissement annuel, à 0,1% à fin juin 2014, proche du niveau de l'inflation globale.

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

	Composantes	Pond. (en %)	2013		2014		
			juin	mars	avril	mai	juin
Variations annuelles (en %)	Produits frais	16,6	1,2	-3,2	-4,1	-1,3	-0,6
	Energie	7,5	2,9	0,2	-1,8	-0,8	0,0
	Inflation sous-jacente	75,9	1,7	0,3	0,3	0,3	0,1
	<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>1,7</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,6</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Contributions (en points de %)	Produits frais	16,6	0,2	-0,5	-0,7	-0,2	-0,1
	Energie	7,5	0,2	0,0	-0,1	-0,1	0,0
	Inflation sous-jacente	75,9	1,3	0,2	0,2	0,3	0,1

Sources : INS, BCEAO

#### **Analyse par origine géographique des produits**

Par origine géographique, les prix sont ressortis stables à fin juin 2014 aussi bien pour les produits locaux que pour les produits importés.

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

	Composantes	Pondération (en %)	2013		2014		
			juin	mars	avril	mai	juin
Variations annuelles (en %)	Locale	72,7	1,5	-0,3	-0,6	0,0	0,1
	Importée	27,3	2,3	-0,2	-0,5	0,0	-0,1
	<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>1,7</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Contributions (en points de %)	Locale	72,7	1,1	-0,2	-0,4	0,0	0,0
	Importée	27,3	0,6	-0,1	-0,2	0,0	0,0

Sources : INS, BCEAO

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

La décomposition de l'indice des prix selon la nature des produits indique en revanche un repli de 0,4% des prix des biens, alors qu'il est observé un renchérissement de 0,5% des services. La hausse des prix de la rubrique « Services » dans l'Union résulte principalement de l'augmentation, en rythme annuel, du coût des services de transport. Globalement, les biens et les services ont contribué respectivement à hauteur de -0,2 point et 0,2 point de pourcentage à l'inflation, en glissement annuel, à fin juin 2014.

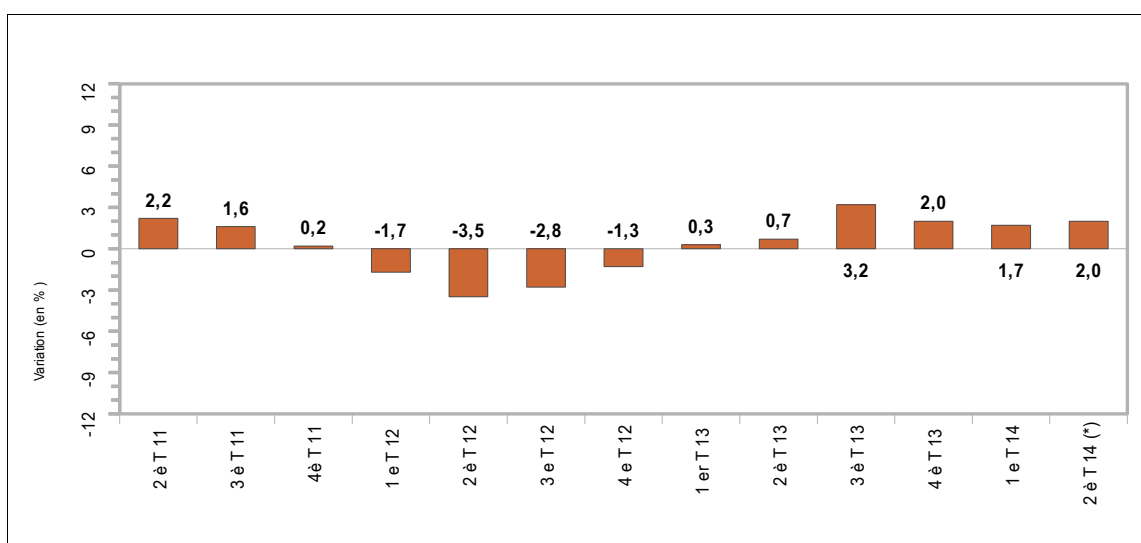
**Tableau 4.4 : Evolution des prix des biens et services**

	Composantes	Pondération (en %)	2013		2014		
			juin	mars	avril	mai	juin
Variations annuelles (en %)	Biens	60,1	1,7	-0,9	-1,4	-0,9	-0,4
	Services	39,9	1,5	0,5	0,7	1,0	0,5
	<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>1,7</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Contributions (en points de %)	Biens	60,1	1,1	-0,5	-0,9	-0,4	-0,2
	Services	39,9	0,6	0,2	0,3	0,4	0,2

Sources : INS, BCEAO

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

L'Union a enregistré une perte de compétitivité au deuxième trimestre 2014 par rapport à la même période de 2013.

**Graphique 4.2 : Position concurrentielle de l'Union (variation en %)**

Source : BCEAO (\*) Estimations (-) pour le gain (+) pour la perte de compétitivité

En effet, la position concurrentielle par rapport aux principaux partenaires, appréciée à partir du taux de change effectif réel (TCER), est en dégradation de 2,0%, après une perte de compétitivité de 1,7% observée le trimestre précédent.

La perte de compétitivité enregistrée au deuxième trimestre 2014 traduit la hausse du taux de change effectif nominal de 5,3%, atténuée par un différentiel d'inflation favorable à l'Union de 3,1 points de pourcentage. La dépréciation en rythme annuel par rapport au franc CFA du cédé ghanéen (-35,5%), du naira nigérian (-9,6%), du yen japonais (-7,9%) et du dollar américain (-4,7%) explique cette hausse du taux de change effectif nominal. En revanche, la baisse de 0,2% du niveau général des prix au deuxième trimestre 2014 dans l'UEMOA contre une hausse de 3,0% dans les pays partenaires a permis de contenir la perte de compétitivité.

Cette perte de compétitivité est observée notamment par rapport aux pays asiatiques (5,4%) et aux pays environnants (5,6%). Par contre, un gain de compétitivité est enregistré par rapport aux partenaires industrialisés (-0,4%), en particulier ceux de la zone euro (-0,8%).

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

Pays partenaires	Années		Variations trimestrielles			Glissement annuel		
	2012	2013 (*)	T4 2013	T1 2014	T2 2014(*)	T4 2013	T1 2014	T2 2014(*)
Industrialisés	-1,2	1,5	0,1	-0,6	-0,4	1,2	-0,1	-0,4
Zone euro	-0,1	0,1	-0,3	-0,8	-0,2	-0,4	-0,9	-0,8
Environnants	-4,7	-0,9	0,8	0,4	1,6	0,8	2,2	5,6
Asiatiques	-5,5	2,0	1,2	2,1	-1,5	4,4	5,0	5,4
Pays UE	-0,4	0,3	-0,4	-0,8	-0,3	-0,2	-1,0	-1,1
Emergents	-3,9	3,2	1,0	2,2	-1,5	5,3	6,8	6,2
Zone franc (Afrique)	-0,1	0,0	-1,4	-0,6	0,6	-1,0	-1,6	-1,6
<b>Ensemble</b>	<b>-2,4</b>	<b>1,5</b>	<b>0,4</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>2,0</b>	<b>1,7</b>	<b>2,0</b>

Source : BCEAO

(\*) Estimations

(+) Appréciation du TCER ou perte de compétitivité

(-) Dépréciation du TCER ou gain de compétitivité

## V- PREVISIONS D'INFLATION

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

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

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

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

L'environnement économique international serait marqué par une poursuite de la reprise de l'activité en 2015. Selon les projections du FMI, actualisées en juillet 2014, le taux de croissance de l'activité économique mondiale ressortirait à 4,0% en 2015, après 3,4% en 2014. En particulier, dans la zone euro, le taux de croissance du produit intérieur brut réel passerait de 1,1% en 2014 à 1,5% en 2015.

Les prévisions d'inflation dans l'Union reposent sur une absence de tensions sur les prix des produits pétroliers. Le cours du pétrole brut (WTI)<sup>7</sup> est projeté à 100 dollars en 2014 et à 97 dollars en 2015, contre une réalisation de 98,4 dollars en 2013.

Compte tenu des incertitudes entourant l'évolution de l'activité économique mondiale et de la persistance des risques géopolitiques, deux scénarii ont été envisagés en termes de perspectives. Un scénario pessimiste, qui correspond à un cours moyen du baril de pétrole (WTI) de 105 dollars en 2014 et de 110 dollars en 2015 et un scénario optimiste qui table sur

<sup>7</sup> Prévisions alignées sur les cours du marché à terme

un cours moyen du baril de pétrole de 95 dollars en 2014 et 90 dollars en 2015.

Sur le marché des changes, les prévisions laissent apparaître un taux de change euro/dollar de 1,36 en 2014 et 2015, alors qu'en 2013, l'euro s'est échangé en moyenne à 1,33 dollar.

S'agissant de l'inflation importée, la hausse du niveau général des prix au niveau mondial devrait rester modérée en 2014 et 2015. La prévision du taux d'inflation<sup>8</sup> dans la zone euro a été revue à 0,7% en 2014 et 1,1% en 2015, contre des prévisions initiales de 0,9% et 1,3% respectivement.

Concernant la production céréalière mondiale, les estimations de la FAO indiquent une baisse de 1,0% en 2014, après la hausse record de 8,4% en 2013. Sur cette base, une hausse de 5% des prix des produits alimentaires importés a été retenue dans les projections d'inflation de l'Union en 2014 et 2015. Le scénario pessimiste prévoit une progression en rythme annuel des cours mondiaux des produits alimentaires de 10% en 2014 et 2015, tandis que le scénario optimiste suppose une baisse de 5,0% des cours en 2014 et 2015.

**Tableau 5.1 : Principales hypothèses de projection**

	2013	2014			2015		
		Optimiste	Central	Pessimiste	Optimiste	Central	Pessimiste
Baril du pétrole (WTI, en dollar)	98,4	95	100	105	90	97	110
Taux de change euro/dollar	1,33		1,36			1,36	
Inflation Zone euro (%)	1,4		0,7			1,1	
Cours des produits alimentaires (%)	0,9	-5,0	5,0	10,0	-5,0	5,0	10,0
Production céréalière de l'Union (%)	23,9		-7,6		5,0	5,0	-10,0

Sources : BCEAO, FMI, Bloomberg, BCE.

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

L'environnement interne serait influencé essentiellement par l'évolution de la production céréalière. Celle de la campagne agricole 2013/2014 est en baisse en rythme annuel de 9,0%. Le Comité permanent Inter-Etats de Lutte contre la Sécheresse dans le Sahel (CILSS) prévoit ainsi une hausse des prix des céréales jusqu'aux prochaines récoltes de la campagne 2014/2015.

Pour la campagne agricole 2014/2015, les prévisions météorologiques du CILSS laissent présager une pluviométrie déficitaire ou normale dans la plupart des régions de l'Afrique de l'Ouest. Des risques de déficit seraient à prévoir, en tenant compte des retards de deux à trois décades dans le développement des cultures dans les pays du Sahel. Sur cette base, la production céréalière est projetée en baisse de 5% pour la campagne agricole 2014/2015. Ainsi, une hausse des prix des céréales est attendue en 2015.

<sup>8</sup> Prévisions de la Banque Centrale Européenne de juin 2014

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

Le taux d'inflation, en glissement annuel, est projeté à 0,2% au troisième trimestre 2014 et à 0,9% au quatrième 2014, sous l'hypothèse d'un relèvement progressif des prix des produits alimentaires locaux, en rapport avec la baisse attendue de la production céréalière 2014/2015, notamment dans les pays du Sahel.

**A l'horizon de huit trimestres**, le taux d'inflation est projeté à 2,0% en glissement annuel. Il devrait être en phase avec l'objectif de stabilité des prix dans l'Union.

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

		Glissement annuel									Moyenne		
		2014			2015				2016		2014	2015	Huit trimestres
		2 <sup>e</sup> T	3 <sup>e</sup> T	4 <sup>e</sup> T	1 <sup>r</sup> T	2 <sup>e</sup> T	3 <sup>e</sup> T	4 <sup>e</sup> T	1 <sup>e</sup> T	2 <sup>e</sup> T			
Taux d'inflation	Scénario optimiste	-0,2	-0,3	0,0	0,7	1,1	0,9	0,7	0,9	1,4	-0,2	0,9	0,7
	Scénario central	-0,2	0,2	0,9	1,9	2,5	2,1	1,5	1,5	2,0	0,2	2,0	1,6
	Scénario pessimiste	-0,2	0,5	1,6	2,6	3,4	2,8	2,2	2,4	2,7	0,4	2,7	2,3

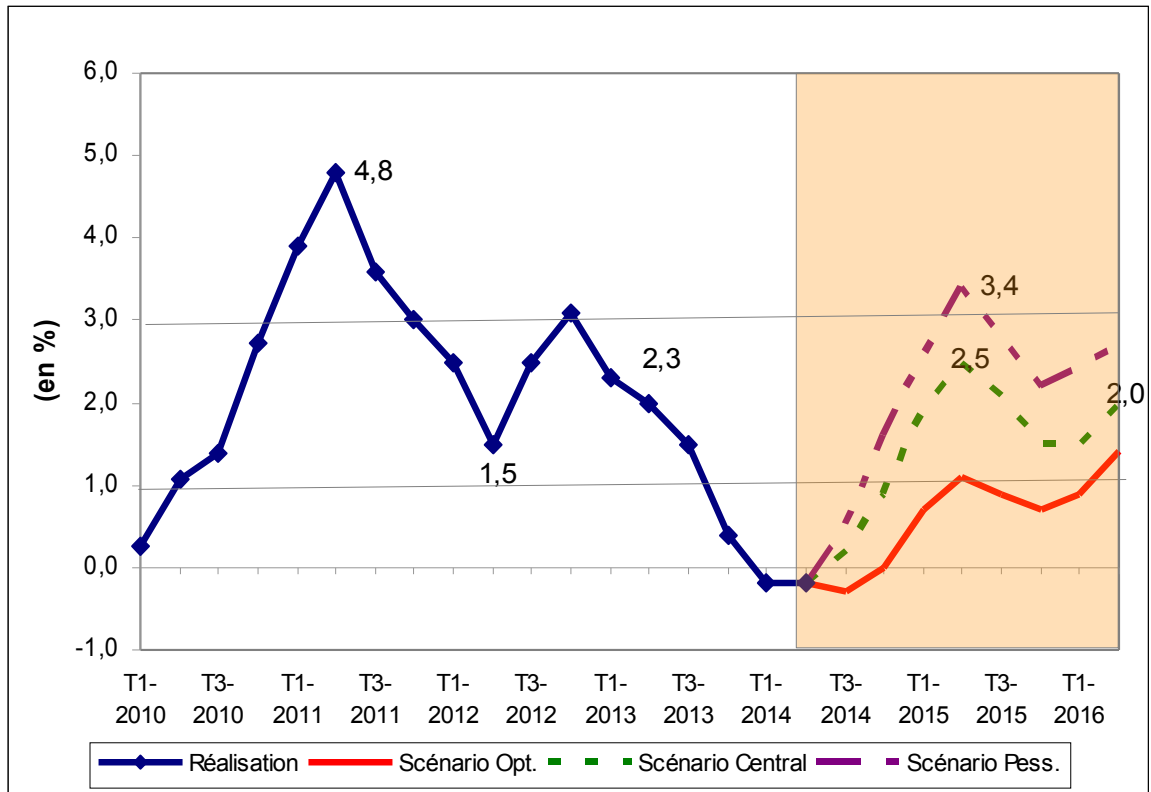
Sources : BCEAO, INS.

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

Les risques haussiers pesant sur l'évolution de l'inflation au cours des prochains mois sont liés notamment aux incertitudes relatives à la campagne agricole 2014/2015, que pourrait induire un déficit pluviométrique dans les mois à venir. Une baisse importante de la production en 2014, après celle de 2013, se traduirait par un regain des tensions inflationnistes induites par l'insuffisance de l'offre des produits céréaliers.

Quant aux risques baissiers, ils pourraient résulter d'un repli plus marqué des prix des produits alimentaires importés, sous l'hypothèse d'un accroissement des disponibilités dans les pays exportateurs, du blé et du riz notamment.

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



Sources : Instituts Nationaux de la Statistique, prévisions BCEAO.

=====



---

## ANNEXES

- Tableau A.1 : Evolution récente des prix prorata temporis des carburants dans les Etats de l'Union
- Tableau A.2 : Evolution des facteurs autonomes de la liquidité bancaire et des interventions de la BCEAO
- Tableau A.3 : Emissions de bons du Trésor réalisées en 2014
- Tableau A.4 : Emissions d'obligations du Trésor réalisées en 2014
- Tableau A.5 : UMOA : Situation monétaire intégrée
- Tableau A.6 : UMOA : Situation résumée de la Banque Centrale
- Tableau A.7 : UMOA : Base monétaire
- Tableau A.8 : UMOA : Position nette des gouvernements

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

	juil-12	août-12	sept-12	oct-12	nov-12	déc-12	janv-13	mai-13	juin-13	juil-13	août-13	sept-13	oct-13	nov-13	déc-13	janv-14	févr-14	mars-14	avr-14	mai-14	juin-14	juil-14	
<b>Bénin</b>																							
Essence super	560	589	640	640	600	580	580	567	565	565	588	590	576	555	555	555	555	555	555	555	568	580	580
Gazole	590	615	650	650	650	625	625	603	600	600	618	620	620	620	620	620	617	615	615	615	615	615	615
Pétrole lampant	550	575	580	580	580	555	555	542	540	540	558	560	560	560	560	560	560	560	560	560	560	560	560
<b>Burkina</b>																							
Essence super	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730
Gazole	656	656	656	656	656	656	656	656	656	656	656	656	656	656	656	656	656	656	656	656	656	656	656
Pétrole lampant	530	610	610	610	610	610	610	610	610	610	610	610	610	610	610	610	610	610	610	610	610	610	610
<b>Côte d'Ivoire</b>																							
Essence super	774	774	774	774	774	774	791	754	754	754	764	766	766	740	740	740	740	740	740	740	740	740	745
Gazole	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615	615
Pétrole lampant	617	617	617	617	617	617	617	617	617	617	617	617	617	617	617	617	617	617	617	617	617	617	617
<b>Guinée Bissau</b>																							
Essence super	790	790	790	790	790	790	754	755	755	715	715	715	715	715	715	715	715	715	715	715	715	715	715
Gazole	725	725	725	725	725	725	716	715	715	700	700	700	700	700	700	700	700	700	700	700	700	700	700
<b>Mali</b>																							
Essence super	715	715	723	730	730	730	730	750	750	750	750	750	750	750	745	745	745	745	745	745	745	745	745
Gazole	630	630	638	645	645	645	645	665	665	665	665	665	665	665	665	665	665	665	665	665	665	665	665
Pétrole lampant	520	520	520	520	520	520	555	565	565	565	565	565	565	565	565	565	565	565	565	565	565	565	565
<b>Niger</b>																							
Essence super	579	579	579	579	579	579	540	540	540	540	540	540	540	540	540	540	540	540	540	540	540	540	540
Gazole	570	570	570	570	570	570	538	538	538	538	538	538	538	538	538	538	538	538	538	538	538	538	538
Pétrole lampant	496	496	496	496	496	496	496	496	496	496	496	496	496	496	496	496	496	496	496	496	496	496	496
<b>Sénégal</b>																							
Essence super	847	847	847	889	889	889	889	889	889	889	889	889	889	889	889	889	889	889	889	889	889	889	889
Gazole	760	760	760	792	792	792	792	792	792	792	792	792	792	792	792	792	792	792	792	792	792	792	792
<b>Togo</b>																							
Essence super	595	595	595	595	595	595	595	595	595	595	595	595	595	595	595	625	655	655	655	655	655	655	655
Gazole	629	629	629	629	629	629	629	629	629	629	629	629	629	629	629	654	679	679	679	679	679	679	679
Pétrole lampant	490	490	490	490	490	490	490	490	490	490	490	490	490	490	490	490	490	490	490	490	490	490	490

Source : BCEAO

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

Varations mensuelles des données de fin de mois	Cumul 3 mois 2013	Cumul 6 mois 2013	Cumul 9 mois 2013	Cumul 12 mois 2013	Cumul 3 mois 2014	avr-14	mai-14	juin-14	Cumul 6 mois 2014
Billets et Monnaies	-65,3	-140,7	-225,1	394,4	-139,8	51,6	72,6	-31,6	-47,2
Position nette des gouvernements vis-à-vis de la BCEAO	161,2	107,6	69,2	48,4	141,7	-134,4	51,4	17,3	76,1
Avoirs extérieurs nets de la BCEAO	-151,6	-289,6	-550,7	-577,2	49,4	-63,6	-135,6	12,1	-137,6
Autres facteurs nets	55,8	90,1	239,3	389,9	-108,9	4,6	68,5	-8,4	-44,2
Position structurelle de liquidités des banques (1)	130,7	48,8	-17,2	-533,4	222,1	-244,9	-88,3	52,5	-58,6
Réserves obligatoires (2)	43,7	36,5	51,3	53,9	57,0	1,0	1,0	1,0	60,0
Excédent(+) ou Besoin de liquidité(-)	87,0	12,3	-68,6	-587,2	165,1	-245,9	-89,3	51,5	-118,6
Interventions de la BCEAO	58,6	110,0	199,0	678,1	52,8	145,0	85,3	-44,9	238,2
Opérations d'adjudication sur le marché monétaire	54,8	150,5	254,5	643,3	147,9	52,3	123,4	3,8	327,5
Guichet de prêt marginal	3,8	-40,5	-55,5	34,8	-95,1	92,6	-38,1	-48,7	-89,3

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

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

Source : BCEAO

**Tableau A.3** : Emissions de bons du Trésor réalisées depuis le début de l'année 2014(\*)  
(en millions de FCFA, sauf indications contraires)

Maturité	Émetteur	Montant mis en adjudication	Montant retenu	Date de valeur	Date d'échéance	Taux marginal	Taux Moyen pondéré	Encours (millions FCFA)
3 mois	- Trésor du Burkina	25 000	27 100	23 janvier 2014	23 avril 2014	4,2495%	3,8719%	27 100
	- Trésor du Burkina	20 000	33 560	13 mars 2014	11 juin 2014	4,0500%	4,9674%	33 560
	- Trésor du Burkina	25 000	29 750	9 mai 2014	7 août 2014	3,9995%	3,9080%	29 750
	<b>SOUS-TOTAL 1</b>	<b>70 000</b>	<b>90 410</b>	-	-	-	-	<b>90 410</b>
6 mois	- Trésor du Burkina	30 000	33 000	10 juillet 2014	7 janvier 2015	4,1500%	4,0200%	33 000
	- Trésor du Mali	26 000	30 000	12 février 2014	12 août 2014	4,6998%	4,4147%	30 000
	- Trésor du Mali	32 000	45 000	29 mai 2014	26 novembre 2014	-	4,7364%	45 000
	- Trésor du Mali	26 000	26 000	25 juillet 2014	22 janvier 2015	5,0000%	4,8487%	26 000
	- Trésor du Niger	35 000	35 000	7 mai 2014	5 novembre 2014	5,5000%	4,8525%	35 000
	<b>SOUS-TOTAL 2</b>	<b>149 000</b>	<b>169 000</b>	-	-	-	-	<b>169 000</b>
9 mois	- Trésor du Mali	25 000	43 950	13 juin 2014	12 mars 2015	-	4,9244%	43 950
	- Trésor du Togo	25 000	35 000	21 mai 2014	15 janvier 2015	4,9000%	4,6767%	35 000
	<b>SOUS-TOTAL 3</b>	<b>50 000</b>	<b>78 950</b>	-	-	-	-	<b>78 950</b>

(\*) A la date du 5 août 2014

Source : BCEAO

**Tableau A.3 (suite) : Emissions de bons du Trésor réalisées depuis le début de l'année 2014(\*)**  
(en millions de FCFA, sauf indications contraires)

Maturité	Émetteur	Montant mis en adjudication	Montant retenu	Date de valeur	Date d'échéance	Taux marginal	Taux Moyen pondéré	Encours (millions FCFA)
12 mois	- Trésor du Bénin	30 000	30 000	16 janvier 2014	14 janvier 2015	5,2000%	4,7965%	30 000
	- Trésor du Bénin	25 000	25 000	28 février 2014	26 février 2015	4,9495%	4,8023%	25 000
	- Trésor du Bénin	30 000	46 000	25 avril 2014	23 avril 2015	-	5,3555%	46 000
	- Trésor du Bénin	25 000	20 985	22 mai 2014	21 mai 2015	6,5000%	5,6368%	20 985
	- Trésor du Bénin	25 000	40 000	20 juin 2014	19 juin 2015	6,4500%	5,9601%	40 000
12 mois	- Trésor de Côte d'Ivoire	30 000	43 700	16 janvier 2014	14 janvier 2015	5,2000%	5,1004%	43 700
	- Trésor de Côte d'Ivoire	30 000	24 780	24 mars 2014	22 mars 2015	5,2000%	5,1357%	24 780
	- Trésor de Guinée-Bissau	15 000	15 000	23 juillet 2014	22 juillet 2015	6,2500%	6,0804%	15 000
	- Trésor du Mali	35 000	45 500	14 mars 2014	12 mars 2015	5,5000%	4,9291%	45 500
	- Trésor du Niger	41 000	41 000	31 janvier 2014	29 janvier 2015	4,9999%	4,7902%	41 000
	- Trésor du Sénégal	20 000	22 405	9 janvier 2014	7 janvier 2015	5,1500%	4,9154%	22 405
	- Trésor du Togo	25 000	25 000	17 janvier 2014	15 janvier 2015	4,9000%	4,6767%	25 000
	- Trésor du Togo	30 000	20 600	18 avril 2014	16 avril 2015	-	4,9600%	20 600
	<b>SOUS-TOTAL 4</b>	<b>361 000</b>	<b>399 970</b>	-	-	-	-	<b>399 970</b>
	24 mois	- Trésor du Bénin	40 000	30 710	21 mars 2014	17 mars 2016	6,4000%	5,5476%
- Trésor du Bénin		40 000	40 000	11 juillet 2014	8 juillet 2016	6,6500%	6,3111%	40 000
- Trésor de Côte d'Ivoire		50 000	41 850	16 avril 2014	12 avril 2016	5,9000%	5,5694%	41 850
- Trésor de Côte d'Ivoire		60 000	73 839	25 juin 2014	21 juin 2016	5,9000%	5,7571%	73 839
- Trésor du Sénégal		20 000	20 250	24 janvier 2014	21 janvier 2016	5,3500%	5,1815%	20 250
- Trésor du Sénégal		30 000	25 267	22 mai 2014	18 mai 2016	5,5499%	5,1854%	25 267
<b>SOUS-TOTAL 5</b>		<b>240 000</b>	<b>231 916</b>	-	-	-	-	<b>231 916</b>
<b>TOTAL</b>		<b>870 000</b>	<b>970 246</b>					<b>970 246</b>

(\*) A la date du 5 août 2014

Source : BCEAO

**Tableau A.4 :** Emissions d'obligations du Trésor réalisées depuis le début de l'année 2014(\*)  
(en millions de FCFA, sauf indications contraires)

Maturité	Émetteur	Montant mis en adjudication	Montant retenu	Date de valeur	Date d'échéance	Taux d'émission	Prix Moyen pondéré
3 ans	- Trésor de Côte d'Ivoire	40 000	27 200	15 juillet 2014	15 juillet 2017	6,0000%	9 934
	- Trésor du Sénégal	35 000	35 000	6 mars 2014	6 mars 2017	6,0000%	9 879
	- Trésor du Sénégal	30 000	30 895	8 mai 2014	7 mai 2017	6,0000%	9 914
	<b>SOUS-TOTAL 1</b>	<b>105 000</b>	<b>93 095</b>	-	-	-	-
4 ans	- Trésor du Sénégal	100 000	100 000	Août 2014	Août 2018	6,2500%	-
	<b>SOUS-TOTAL 2</b>	<b>100 000</b>	<b>100 000</b>				
5 ans	- Trésor de Côte d'Ivoire	100 000	70 085	5 août 2014	5 août 2019	6,0000%	9 966
	- Trésor du Niger	25 000	63 300	3 avril 2014	3 avril 2019	6,2500%	9 971
	- Trésor du Sénégal	35 000	37 166	10 avril 2014	10 avril 2019	6,2500%	9 814
	- Trésor du Togo	35 000	38 000	18 juillet 2014	18 juillet 2019	6,5000%	9 850
	<b>SOUS-TOTAL 3</b>	<b>195 000</b>	<b>208 551</b>	-	-	-	-
7 ans	- Trésor de Côte d'Ivoire	250 000	241 767	26 février 2014	26 février 2021	6,5000%	9 903
	- Trésor de Côte d'Ivoire	50 000	29 256	7 mars 2014	7 mars 2021	6,5000%	9 842
	<b>SOUS-TOTAL 4</b>	<b>300 000</b>	<b>271 023</b>	-	-	-	-
8 ans	- Trésor de Côte d'Ivoire	100 000	124 000	29 avril 2014	29 avril 2022	6,5500%	9 851
	- Trésor de Côte d'Ivoire	120 000	61 000	Mai 2014	Mai 2022	6,5500%	-
	<b>SOUS-TOTAL 5</b>	<b>220 000</b>	<b>185 000</b>	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>		<b>920 000</b>	<b>857 669</b>	-	-	-	-

(\*) A la date du 5 août 2014

Source : BCEAO

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

(en milliards de FCFA)

	2012				2013				2014	
	Mars	Juin	Sept	Dec.	Mars	Juin	Sept	Déc.	Mars	Juin
<b>AVOIRS EXTERIEURS NETS</b>	<b>5 739,4</b>	<b>5 323,3</b>	<b>5 209,7</b>	<b>5 578,3</b>	<b>5 469,6</b>	<b>5 105,7</b>	<b>4 716,1</b>	<b>4 830,2</b>	<b>4 951,9</b>	<b>4 463,5</b>
Banque centrale	5 711,5	5 449,1	5 289,5	5 527,6	5 376,0	5 238,0	4 976,8	4 950,4	4 999,8	4 812,7
Banques	27,9	-125,8	-79,8	50,8	93,6	-132,3	-260,8	-120,2	-47,9	-349,2
<b>CREDIT INTERIEUR</b>	<b>10 293,2</b>	<b>10 833,0</b>	<b>11 077,2</b>	<b>11 690,2</b>	<b>12 088,8</b>	<b>12 534,7</b>	<b>12 889,3</b>	<b>13 883,0</b>	<b>14 256,5</b>	<b>15 127,4</b>
Position nette des Gouvernements	2 528,5	2 674,9	2 738,5	2 866,3	3 259,5	3 384,6	3 431,4	3 614,2	4 119,2	4 255,9
Crédits à l'économie	7 764,7	8 158,0	8 338,7	8 823,9	8 829,3	9 150,1	9 457,9	10 268,8	10 137,3	10 871,5
Crédits de campagne	194,2	164,3	158,5	228,3	293,1	270,2	173,1	263,4	252,4	346,0
Crédits ordinaires	7 570,5	7 993,7	8 180,1	8 595,6	8 536,2	8 879,9	9 284,8	10 005,4	9 884,9	10 525,5
<b>ACTIF = PASSIF</b>	<b>16 032,5</b>	<b>16 156,3</b>	<b>16 286,9</b>	<b>17 268,5</b>	<b>17 558,4</b>	<b>17 640,4</b>	<b>17 605,4</b>	<b>18 713,1</b>	<b>19 208,4</b>	<b>19 590,9</b>
<b>MASSE MONETAIRE</b>	<b>13 592,4</b>	<b>13 904,4</b>	<b>13 915,7</b>	<b>15 010,2</b>	<b>15 178,0</b>	<b>15 417,3</b>	<b>15 437,8</b>	<b>16 568,1</b>	<b>16 839,3</b>	<b>17 283,3</b>
Circulation fiduciaire	3 546,1	3 593,2	3 468,4	3 907,6	3 872,0	3 771,1	3 670,6	4 235,0	4 123,0	4 172,3
Dépôts en CCP	33,4	33,7	35,0	32,2	36,5	37,9	31,9	41,1	41,4	42,3
Dépôts en CNE	79,4	79,4	76,5	78,5	79,6	82,8	85,5	85,3	129,3	133,4
Dépôts en Banque	9 933,6	10 198,1	10 335,7	10 991,9	11 189,8	11 525,4	11 649,9	12 206,7	12 545,5	12 935,4
Sociétés d'Etat et EPIC	1 073,0	1 160,2	1 179,6	1 276,8	1 257,2	1 253,3	1 344,8	1 365,6	1 311,7	1 326,1
A vue	725,9	788,5	760,6	856,1	811,3	818,7	875,0	887,6	822,7	817,9
A terme	347,1	371,7	419,0	420,7	445,9	434,7	469,8	478,0	489,0	508,2
Part. & Ent. privées	8 860,6	9 037,9	9 156,1	9 715,1	9 932,6	10 272,1	10 305,1	10 841,1	11 233,8	11 609,3
A vue	4 552,6	4 641,1	4 661,1	5 022,1	5 115,5	5 404,3	5 337,0	5 715,0	5 887,9	6 074,1
A terme	4 308,0	4 396,8	4 495,1	4 693,0	4 817,1	4 867,8	4 968,2	5 126,1	5 345,9	5 535,2
<b>AUTRES POSTES NETS</b>	<b>2 440,1</b>	<b>2 251,9</b>	<b>2 371,2</b>	<b>2 258,3</b>	<b>2 380,4</b>	<b>2 223,1</b>	<b>2 167,6</b>	<b>2 145,0</b>	<b>2 369,1</b>	<b>2 307,6</b>
- Crédits à ct terme (y/c campagne)	4 554,0	4 832,2	4 872,5	5 202,1	5 140,0	5 335,2	5 476,0	5 996,5	5 771,3	6 252,9
- Crédits à moyen & long terme	3 210,7	3 325,9	3 466,2	3 621,7	3 689,3	3 814,9	3 981,9	4 272,3	4 366,0	4 618,6

Source : BCEAO

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

(en milliards de FCFA)

	2012				2013				2014	
	Mars	Juin	Sept	Dec.	Mars	Juin	Sept	Déc.	Mars	Juin
<b>Avoirs Extérieurs Nets</b>	<b>5 711,5</b>	<b>5 449,1</b>	<b>5 289,5</b>	<b>5 527,6</b>	<b>5 376,0</b>	<b>5 238,0</b>	<b>4 976,8</b>	<b>4 950,4</b>	<b>4 999,8</b>	<b>4 812,7</b>
Avoirs extérieurs bruts	7 120,7	6 972,6	6 788,2	7 051,2	6 913,0	6 861,9	6 601,7	6 574,0	6 595,5	6 493,4
Engagements extérieurs	1 409,3	1 523,5	1 498,8	1 523,7	1 537,0	1 623,9	1 624,8	1 623,6	1 595,7	1 680,7
Créances sur les Etats	1 425,2	1 485,8	1 468,9	1 516,2	1 498,6	1 530,1	1 520,1	1 539,7	1 522,0	1 555,2
Créances sur les banques	805,8	998,9	886,6	1 045,1	1 103,7	1 155,1	1 244,1	1 723,2	1 775,9	1 961,3
Créances sur les Etablissements financiers	1,1	2,2	4,4	4,5	6,1	6,7	5,1	2,5	5,3	3,5
<b>ACTIF = PASSIF</b>	<b>7 943,6</b>	<b>7 936,0</b>	<b>7 649,4</b>	<b>8 093,5</b>	<b>7 984,4</b>	<b>7 929,9</b>	<b>7 746,1</b>	<b>8 215,7</b>	<b>8 303,1</b>	<b>8 332,7</b>
Circulation fiduciaire	3 546,1	3 593,2	3 468,4	3 907,6	3 872,0	3 771,1	3 670,6	4 235,0	4 123,0	4 172,3
Dépôts des Etats (y c. encaisses)	912,8	931,3	845,3	872,0	683,7	770,3	803,5	842,5	678,3	776,4
Dépôts des banques (y c. encais.)	1 567,6	1 570,0	1 521,6	1 412,3	1 581,4	1 574,9	1 609,2	1 628,7	1 880,5	1 829,3
Autres dépôts	376,8	388,6	427,1	443,6	423,6	487,4	518,0	451,2	476,6	399,9
Autres Postes Nets	1 540,2	1 452,8	1 387,0	1 457,9	1 423,7	1 326,2	1 144,8	1 058,4	1 144,7	1 154,9

Source : BCEAO

Tableau A.7 : UMOA : Base monétaire

(en milliards de FCFA)

	2012				2013				2014	
	Mars	Juin	Sept	Dec.	Mars	Juin	Sept	Déc.	Mars	Juin
<b>Base Monétaire</b>	<b>5 490,5</b>	<b>5 551,9</b>	<b>5 417,1</b>	<b>5 763,5</b>	<b>5 877,0</b>	<b>5 833,4</b>	<b>5 797,8</b>	<b>6 314,9</b>	<b>6 480,1</b>	<b>6 401,4</b>
Circulation Fiduciaire	3 546,1	3 593,2	3 468,4	3 907,6	3 872,0	3 771,1	3 670,6	4 235,0	4 123,0	4 172,3
Réserves des banques	1 567,6	1 570,0	1 521,6	1 412,3	1 581,4	1 574,9	1 609,2	1 628,7	1 880,5	1 829,3
Autres Dépôts	376,8	388,6	427,1	443,6	423,6	487,4	518,0	451,2	476,6	399,9
<b>Contreparties de la Base Monétaire</b>	<b>5 490,5</b>	<b>5 551,9</b>	<b>5 417,1</b>	<b>5 763,5</b>	<b>5 877,0</b>	<b>5 833,4</b>	<b>5 797,8</b>	<b>6 314,9</b>	<b>6 480,1</b>	<b>6 401,4</b>
Avoirs Extérieurs Nets	5 711,5	5 449,1	5 289,5	5 527,6	5 376,0	5 238,0	4 976,8	4 950,4	4 999,8	4 812,7
Position Nette du Gouvernement	512,4	554,5	623,6	644,2	814,9	759,8	716,5	697,2	843,8	778,8
Concours aux Banques et Etablissements Fina	806,9	1 001,0	891,0	1 049,7	1 109,8	1 161,8	1 249,2	1 725,6	1 781,3	1 964,8
Autres Postes Nets	-1 540,2	-1 452,8	-1 387,0	-1 457,9	-1 423,7	-1 326,2	-1 144,8	-1 058,4	-1 144,7	-1 154,9
<b>Masse Monétaire</b>	<b>13 592,4</b>	<b>13 904,4</b>	<b>13 915,7</b>	<b>15 010,2</b>	<b>15 178,0</b>	<b>15 417,3</b>	<b>15 437,8</b>	<b>16 568,1</b>	<b>16 839,3</b>	<b>17 283,3</b>
Multiplicateur	2,5	2,5	2,6	2,6	2,6	2,6	2,7	2,6	2,6	2,7

Source : BCEAO

Tableau A.8 : UMOA : Position nette des gouvernements

(en milliards de FCFA)

	2012				2013				2014	
	Mars	Juin	Sept	Dec.	Mars	Juin	Sept	Déc.	Mars	Juin
Billets et Monnaies	36,5	44,1	36,5	37,5	28,0	29,5	34,4	32,9	28,1	27,4
Dépôts à la Banque Centrale	876,3	887,2	808,8	834,5	655,7	740,8	769,1	809,6	650,2	749,0
Dépôts dans les banques	1 416,8	1 469,2	1 439,5	1 479,5	1 519,9	1 584,1	1 569,6	1 654,9	1 672,6	1 786,5
Obligations cautionnées	12,3	11,4	10,3	11,8	10,6	9,8	10,1	8,4	7,3	7,8
<b>Total des créances</b>	<b>2 342,0</b>	<b>2 411,9</b>	<b>2 295,0</b>	<b>2 363,4</b>	<b>2 214,2</b>	<b>2 364,3</b>	<b>2 383,2</b>	<b>2 505,8</b>	<b>2 358,2</b>	<b>2 570,7</b>
Concours de la Banque Centrale	712,3	707,3	703,0	682,7	660,4	643,6	627,7	612,4	598,4	581,0
Escompte OC	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Article 16	207,4	202,5	198,1	192,5	188,1	187,5	186,2	185,6	185,0	184,3
C.C.P.	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	504,8	504,8	504,8	490,2	472,3	456,2	441,5	426,8	413,4	396,7
Concours des banques	3 332,4	3 487,9	3 453,1	3 602,7	3 858,9	4 098,1	4 177,3	4 453,8	4 784,7	5 095,8
Dépôts en CCP des particuliers et entreprises	33,4	33,7	35,0	32,2	36,5	37,9	31,9	41,1	41,4	42,3
Dépôts en CNE	79,4	79,4	76,5	78,5	79,6	82,8	85,5	85,3	129,3	133,4
Concours du FMI	674,1	742,5	729,9	801,2	805,9	856,8	862,8	901,7	898,0	951,1
Autres concours	38,9	36,0	36,0	32,3	32,3	29,6	29,6	25,6	25,6	23,0
<b>Total des dettes</b>	<b>4 870,5</b>	<b>5 086,8</b>	<b>5 033,6</b>	<b>5 229,6</b>	<b>5 473,7</b>	<b>5 748,9</b>	<b>5 814,6</b>	<b>6 120,0</b>	<b>6 477,4</b>	<b>6 826,6</b>
<b>POSITION NETTE</b>	<b>2 528,5</b>	<b>2 674,9</b>	<b>2 738,5</b>	<b>2 866,3</b>	<b>3 259,5</b>	<b>3 384,6</b>	<b>3 431,4</b>	<b>3 614,2</b>	<b>4 119,2</b>	<b>4 255,9</b>

Source : BCEAO







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

Avenue Abdoulaye FADIGA  
BP : 3108 - DAKAR (Sénégal)  
[www.becao.int](http://www.becao.int)