BCEAO

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

RAPPORT SUR LA POLITIQUE MONETAIRE DANS L'UMOA

Décembre 2017

BCEAO

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

RAPPORT SUR LA POLITIQUE MONETAIRE DANS L'UMOA

Décembre 2017

Avenue Abdoulaye FADIGA
BP 3108 – Dakar - Sénégal

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

Table des matières

Liste des encadrés....4
Liste des sigles et abréviations....5
RESUME....9
I - ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE MONDIAL....11
1.1 - Activité économique....11
1.2 - Cours des matières premières....13
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....19
2.1 - Facteurs d'offre....19
2.2 - Facteurs de demande....23
2.3 – Evolution récente de la croissance économique et perspectives....32
III - MONNAIE, CONDITIONS MONETAIRES ET MARCHE FINANCIER....33
3.1 - Conditions monétaires....33
3.2 - Situation monétaire....37
3.3 - Marché financier de l'UMOA....41
IV - INFLATION ET COMPETITIVITE EXTERIEURE....42
4.1 - Evolution récente de l'inflation....42
4.2 - Compétitivité extérieure....43
V - PREVISIONS D'INFLATION....44
5.1 - Hypothèses retenues pour les projections de l'inflation....44
5.2 - Profil de l'inflation à l'horizon des huit prochains trimestres....46
5.3 - Risques pesant sur les perspectives d'inflation....47
A N N E X E S....48

Liste des graphiques

Graphique 1 - Evolution des indices des prix des matières premières....13
Graphique 2 - Indices des cours des principaux produits de base importés par l'Union....15
Graphique 3 - Evolution du taux d'inflation....16
Graphique 4 - Evolution des indices MSCI sur les marchés internationaux des actions....18
Graphique 5 - Evolution du taux de change euro/dollar....19
Graphique 6 - Contribution des postes de la demande à la croissance....24
Graphique 7 - Structure des dépenses courantes dans l'UEMOA à fin septembre 2017....25
Graphique 8 - Part relative des dépenses courantes et en capital dans les dépenses totales....26
Graphique 9 - Courbes des taux de sortie sur les différentes maturités des bons du Trésor 28
Graphique 10 - Evolution de l'encours des titres publics et de sa composition....29
Graphique 11 - Evolution de la liquidité bancaire....34
Graphique 12 - Evolution des taux du marché monétaire....35
Graphique 13 - Evolution trimestrielle de l'indice des conditions monétaires....35
Graphique 14 - Taux débiteurs moyens des banques de l'UMOA....36
Graphique 15 - Contributions des composantes de la croissance annuelle de la masse monétaire…38
Graphique 16 - Contributions des contreparties à la croissance annuelle de la masse monétaire....38
Graphique 17 - Contributions des composantes à la croissance annuelle des créances intérieures. .39
Graphique 18 - Evolution des Indicateurs de la BRVM....41
Graphique 19 - Contributions à l'évolution en glissement annuel de l'IHPC dans l'UEMOA....42
Graphique 20 - Evolution en glissement annuel du TCER....44
Graphique 21 - Projections de l'inflation en glissement annuel dans l'UEMOA....47

Liste des tableaux

Tableau 1 - Evolution de la croissance du PIB en volume....11
Tableau 2 - Cours des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA....14
Tableau 3 - Evolution du taux de change du franc CFA face aux monnaies ouest africaines....19
Tableau 4 - Contributions des secteurs d'activité à la croissance du PIB trimestriel....20
Tableau 5 - Evolution du produit intérieur brut réel....20
Tableau 6 - Production vivrière dans l'UEMOA....21
Tableau 7 - Production des cultures d'exportation dans l'UEMOA....22
Tableau 8- Variation de l'Indice de la Production Industrielle (IPI) dans l'UEMOA....22
Tableau 9- Evolution de l'Indice du chiffre d'affaires hors services (ICA) dans l'UEMOA....23
Tableau 10 - Opérations financières des Etats membres de l'UEMOA....25
Tableau 11 - Emissions brutes par adjudication et syndication sur le marché régional....27
Tableau 12 - Taux d'intérêt moyen des bons du Trésor....27
Tableau 13 - Encours des titres publics à fin septembre 2017 par pays....28
Tableau 14 - Evolution des échanges commerciaux de l'Union au troisième trimestre 2017....30
Tableau 15 - Orientation géographique du commerce extérieur de l'UEMOA....31
Tableau 16 - Taux de croissance du PIB réel des Etats membres de l'UEMOA....32
Tableau 17 - Evolution des contributions à la croissance du produit intérieur brut de l'Union....33
Tableau 18 - Evolution des taux débiteurs dans l'UMOA selon l'objet du crédit....36
Tableau 19 - Evolution par pays des taux débiteurs dans l'UMOA....37
Tableau 20 - Situation monétaire à fin septembre 2017....37
Tableau 21 - Evolution de l'inflation sous-jacente....43
Tableau 22 - Taux d'inflation en glissement annuel par pays dans l'UEMOA....43
Tableau 23 - Evolution de la compétitivité selon les groupes de partenaires....44
Tableau 24 - Hypothèses de projection de l'inflation....45
Tableau 25 - Perspectives d'inflation dans l'UEMOA....46

Liste des sigles et abréviations

AEN	:	Actifs Extérieurs Nets
AMAO	:	Agence Monétaire de l'Afrique de l'Ouest
APUC	:	Administration Publique Centrale
BACEN	:	Banque Centrale du Brésil
BCE	:	Banque Centrale Européenne
BCEAO	:	Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest
BEAC	:	Banque des Etats de l'Afrique Centrale
BoE	:	Bank of England / Banque d'Angleterre
BoG	:	Bank of Ghana / Banque Centrale du Ghana
BoJ	:	Bank of Japan / Banque du Japon
BRVM	:	Bourse Régionale des Valeurs Mobilières
CAF	:	Coût Assurance Fret
CBN	:	Central Bank of Nigeria / Banque Centrale du Nigeria
CEDEAO	:	Communauté Economique des Etats de l'Afrique de l'Ouest
CEMAC	:	Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale
CPM	:	Comité de Politique Monétaire
CVS-CJO	:	Corrigé des Variations Saisonnières- Corrigé des effets des Jours Ouvrables
DTS	:	Droits de Tirage Spéciaux
FAO	:	Food and Agriculture Organization/Organisation des Nations Unies pour l'Alimentation et l'Agriculture
FED	:	Federal Reserve System / Réserve Fédérale des Etats-Unis
FMI	:	Fonds Monétaire International
FOB	:	Free on Board / Franco à Bord
FTSE	:	Financial Times Stock Exchange
GEUCB	:	Grosses Entreprises Utilisatrices de Crédits Bancaires
ICA	:	Indice du Chiffre d'Affaires
IHPC	:	Indice Harmonisé des Prix à la Consommation
INS	:	Institut National de la Statistique
IPC	:	Indice des Prix à la Consommation
IPI	:	Indice de la Production Industrielle
MSCI	:	Morgan Stanley Capital International
NYMEX	:	New York Mercantile Exchange
OCDE	:	Organisation pour la Coopération et le Développement Economiques

OIC	:	Organisation Internationale du Café
OICC	:	Organisation Internationale du Cacao
OPEP	:	Organisation des Pays Exportateurs de Pétrole
PBoC	:	People's Bank of China/Banque Centrale de la République Populaire de Chine
PDB	:	Point de base
PDP	:	Point de pourcentage
PIB	:	Produit Intérieur Brut
PMI	:	Purchasing Managers Index
SARB	:	South African Reserve Bank / Banque Centrale Sud-Africaine
TCER	:	Taux de Change Effectif Réel
UEMOA	:	Union Economique et Monétaire Ouest Africaine
UMOA	:	Union Monétaire Ouest Africaine
WTI	:	West Texas Intermediate

COMMUNIQUÉ DE PRESSE

Réunion du Comité de Politique Monétaire de la BCEAO

1. Le Comité de Politique Monétaire de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) a tenu, le mercredi 6 décembre 2017, sa quatrième réunion ordinaire au titre de l'année 2017, 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.

2. Le Comité a passé en revue les principales évolutions de la conjoncture économique internationale et régionale au cours de la période récente ainsi que les facteurs de risque pouvant peser sur les perspectives à moyen terme de stabilité des prix et de croissance économique de l'Union.

3. Sur le plan international, le Comité a relevé que l'activité économique à l'échelle mondiale s'est raffermie au troisième trimestre 2017, sous l'effet notamment de la bonne orientation de la croissance aux Etats-Unis, dans la Zone euro et dans certains pays émergents. Selon les perspectives économiques du Fonds Monétaire International publiées en octobre 2017, la production mondiale devrait s'inscrire en hausse de 3,6% en 2017 après 3,2% en 2016. Les cours des principales matières premières exportées par les pays de l'Union ont connu des évolutions contrastées au cours du troisième trimestre 2017. Les cours de l'huile de palmiste, du pétrole, du café, de l'or et du cacao ont augmenté, alors que ceux du coton, de la noix de cajou, du caoutchouc et de l'huile de palme se sont repliés.

4. Examinant la situation économique dans l'Union, le Comité a constaté le maintien du dynamisme de l'activité au troisième trimestre de l'année 2017. Le taux de croissance du produit intérieur brut de l'Union, en glissement annuel, est ressorti à 6,4%, porté essentiellement par la vigueur de la demande intérieure, contre 6,5% le trimestre précédent. Pour l'ensemble de l'année 2017, la croissance économique de l'Union est attendue à 6,7%, après 6,6% en 2016 et 6,2% en 2015.

5. Le Comité de Politique Monétaire a noté que sur les neuf premiers mois de l'année 2017, le déficit budgétaire, base engagements, dons compris, est ressorti à 3,5% du PIB contre 2,8% un an auparavant. Pour l'ensemble de l'année 2017, ce déficit est attendu à 4,5% du PIB contre 4,3% en 2016, pour un objectif communautaire de 3,0% à l'horizon 2019. Dans ces conditions, les efforts de mobilisation des recettes fiscales et de rationalisation des dépenses publiques doivent être poursuivis.

6. Le Comité a relevé que le taux d'inflation, en glissement annuel, s'est établi à 1,2% au troisième trimestre 2017 après 0,1% le trimestre précédent. Cette évolution du niveau général des prix s'explique par la progression des prix des produits alimentaires, à la suite d'un approvisionnement insuffisant des marchés en produits céréaliers locaux, en légumes et en produits de pêche. A l'horizon de vingt-quatre mois, le taux d'inflation, en glissement annuel, est projeté à 1,5%, en phase avec l'objectif de stabilité des prix poursuivi par la Banque Centrale.

7. Le Comité a noté que la masse monétaire dans l'Union s'est accrue de 11,3% en glissement annuel au troisième trimestre 2017, traduisant une consolidation des actifs extérieurs nets (17,6%) et une progression des créances intérieures (10,8%). Le taux d'intérêt moyen trimestriel du marché monétaire s'est redressé, ressortant à 3,20% après 2,70% le trimestre précédent et 3,18% un an plus tôt.

8. Au regard de ces évolutions, le Comité de Politique Monétaire a décidé de maintenir inchangés le taux d'intérêt minimum de soumission aux opérations d'appels d'offres d'injection de liquidité à

2,50% et le taux d'intérêt du guichet de prêt marginal à 4,50%. Le coefficient de réserves obligatoires applicable aux banques de l'Union demeure fixé à 3,0%.

Fait à Dakar, le 6 décembre 2017

Le Président du Comité de Politique Monétaire

Tiémoko Meyliet KONE

RESUME

1. L'activité économique mondiale s'est raffermie au troisième trimestre 2017, en liaison avec la bonne orientation de la conjoncture aux Etats-Unis et dans la zone euro ainsi que la poursuite de la reprise dans la plupart des pays émergents.

2. Les cours des matières premières se sont globalement orientés à la hausse au cours du troisième trimestre 2017, du fait notamment de la progression des prix des produits énergétiques et alimentaires. Les cours des principales matières premières exportées par les pays de l'Union ont connu des évolutions contrastées : les cours de l'huile de palmiste, du café, de l'or et du cacao ont augmenté, alors que ceux du coton, de la noix de cajou, du caoutchouc et de l'huile de palme se sont repliés.

3. Au niveau de l'Union, le dynamisme de l'activité économique s'est poursuivi au troisième trimestre 2017. La croissance du produit intérieur brut réel, soutenue principalement par la vigueur de la demande intérieure, est ressortie à 6,4%, en glissement annuel, après 6,5% le trimestre précédent. Pour l'ensemble de l'année 2017, elle est attendue à 6,7% contre 6,6% en 2016, selon les dernières estimations.

4. Le taux d'inflation dans l'Union, en glissement annuel, est ressorti à 1,2% au troisième trimestre 2017 contre 0,1% le trimestre précédent. Ce rebond du niveau général des prix résulte des tensions sur les marchés des produits alimentaires, notamment les légumes, les produits de la pêche et les céréales locales. L'inflation sous-jacente s'est stabilisée à 1,1%, en glissement annuel, au cours de la même période.

5. L'exécution des budgets des Etats membres de l'UEMOA sur les neuf premiers mois de l'année 2017 s'est soldée par une aggravation du déficit budgétaire par rapport à la même période de l'année 2016. En effet, le déficit global, base engagements, dons compris, est ressorti à 1.746,8 milliards ou 3,7% du PIB à fin septembre 2017, contre 1.237,5 milliards ou 2,8% du PIB un an auparavant, en liaison avec la poursuite des efforts d'investissement et la hausse des dépenses courantes.

6. Les échanges extérieurs de l'Union sur le troisième trimestre 2017 ont dégagé un solde commercial déficitaire de 320,9 milliards, soit 2,0% du PIB, en détérioration de 230,3 milliards par rapport à la même période de l'année 2016, en raison essentiellement du repli des recettes d'exportation du cacao et du renchérissement des factures d'importation de biens alimentaires, intermédiaires et d'équipement.

7. La situation monétaire à fin septembre 2017, comparée à celle à fin juin 2017, fait apparaître une légère baisse de la masse monétaire, induite essentiellement par la contraction des actifs extérieurs nets, les créances intérieures s'étant consolidées. Le profil défavorable des actifs extérieurs nets est en liaison exclusivement avec la dégradation des AEN de la Banque Centrale. Les crédits à l'économie sont demeurés stables sur la période en ressortant à 17.484 milliards. La couverture des réserves de change en mois d'importations de biens et services est ressortie à 4,3 mois contre 4,8 mois le trimestre précédent. En revanche, ce niveau de réserves de change assure un taux de couverture de l'émission monétaire de 76,1% contre 74,1% à fin juin 2017.

8. La liquidité bancaire a baissé de 367,2 milliards sur le trimestre pour s'établir à 1.296,9 milliards à fin septembre 2017. Cette évolution résulte du recul de l'encours des refinancements accordés

par la Banque Centrale (-480,6 milliards), atténué par l'incidence positive des facteurs autonomes de la liquidité sur la période (+113,4 milliards). Hors refinancement de la Banque Centrale, la trésorerie propre des banques est ressortie négative à -2.595,6 milliards à fin septembre 2017 contre -2.709,0 milliards trois mois plus tôt.

9. Après une hausse de 2,9% en juin 2017, la progression des crédits à l'économie a ralenti pour ressortir à 1,0% d'un trimestre à l'autre, se situant à 17.484,3 milliards à fin septembre 2017. En glissement annuel, la croissance des crédits à l'économie s'est redressée, affichant un taux de 11,8% (+1.845,0 milliards) à fin septembre 2017 contre 9,1% le trimestre précédent.

10. Sur le marché monétaire, le taux moyen pondéré des opérations hebdomadaires d'injection de liquidité s'est établi à 3,19% contre 3,18% au trimestre précédent et 3,37% un an plus tôt. Le taux moyen interbancaire à une semaine s'est replié pour se situer à 4,62% contre 4,94% le trimestre précédent. Sur le marché des titres publics, le taux d'intérêt moyen pondéré des bons du Trésor s'est inscrit en hausse en rythme annuel, en passant de 4,38%, il y a un an, à 5,56% sur le trimestre sous revue.

11. Le taux débiteur moyen, hors taxes et charges, est ressorti à 6,97% au troisième trimestre 2017, contre 6,89% un trimestre plus tôt. A la même période de l'année dernière, cet indicateur affichait un niveau de 6,91%.

12. Les prévisions d'inflation à moyen terme dans l'Union ne laissent pas entrevoir de tensions particulières sur l'évolution des prix à la consommation. La trajectoire attendue du taux d'inflation indique une hausse de 1,1%, en glissement annuel, au quatrième trimestre 2017. En moyenne pour l'année 2017, le taux d'inflation est prévu à 0,8%, contre 0,3% en 2016.

I - ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE MONDIAL

1.1 - Activité économique

1. L'activité économique mondiale s'est raffermie au troisième trimestre 2017, en liaison avec la bonne orientation de la conjoncture dans les pays développés, notamment aux Etats-Unis et dans la Zone euro, ainsi que la poursuite de la reprise dans la plupart des pays émergents.

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

	2015	2016	2015				2016				2017		
			T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3 (*)
Pays développés													
Etats-Unis	2,9	1,5	3,8	3,3	2,4	2,0	1,4	1,2	1,5	1,8	2,0	2,2	2,3
Japon	1,1	1,0	-0,2	1,7	2,0	1,1	0,5	1,0	1,0	1,7	1,3	1,7	2,1
Royaume-Uni	2,2	1,8	2,7	2,5	2,1	2,1	1,9	1,8	1,8	1,6	1,8	1,5	1,5
Zone euro	2,0	1,8	1,8	2,0	2,0	2,0	1,7	1,8	1,7	1,9	2,1	2,4	2,6
Allemagne	1,5	1,9	1,2	1,8	1,8	1,3	1,8	1,9	1,9	1,9	2,1	2,3	2,8
France	1,1	1,2	1,2	0,9	0,8	1,0	1,2	1,2	0,9	1,2	1,1	1,8	2,2
Pays émergents													
Chine	6,9	6,7	7,0	7,0	6,9	6,8	6,7	6,7	6,7	6,8	6,9	6,9	6,8
Inde	8,0	7,1	7,7	7,6	7,7	8,0	8,7	7,9	7,4	7,1	6,1	6,0	6,1
Brésil	-3,8	-3,6	-1,9	-3,0	-4,5	-5,7	-5,5	-3,6	-2,8	-2,4	-0,5	0,8	1,4
Russie	-2,8	-0,2	-2,0	-3,4	-2,7	-3,2	-0,4	-0,5	-0,4	0,3	0,6	2,3	1,8
Afrique du Sud	1,2	0,5	2,8	0,8	1,2	0,2	-0,2	0,8	0,7	0,5	0,2	0,9	1,3

Sources : OCDE, Eurostat, FMI, Statistics South Africa *(*) données provisoires* Nd : données non disponibles

2. Aux Etats-Unis, l'activité économique a enregistré une légère amélioration, imputable à la bonne tenue des investissements privés et au ralentissement des importations. Ainsi, la progression du PIB réel, en glissement annuel, ressortirait à 2,3% après 2,2% enregistré au deuxième trimestre 2017.

3. Dans la Zone euro, le dynamisme de l'activité économique s'est maintenu au troisième trimestre 2017, en relation avec la consolidation de la demande intérieure et la bonne tenue des activités industrielles, qui profitent de la poursuite de la politique monétaire accommodante de la BCE. La progression du PIB réel de la Zone euro s'est établie à 2,6%, en variation annuelle, au troisième trimestre 2017, après une hausse de 2,4% enregistrée le trimestre précédent.

4. Au Royaume-Uni, en dépit des incertitudes induites par les négociations en cours sur le Brexit, la croissance de l'économie, au troisième trimestre 2017, ressortirait à 1,5% comme au trimestre précédent. Les secteurs des services et des manufactures, soutenus par un rebond de la production automobile, sont les principaux contributeurs à cette croissance.

5. Au niveau des principaux pays émergents, la dynamique d'amélioration de la conjoncture se consolide, notamment au Brésil. Dans ce pays, l'activité économique poursuivrait son redressement graduel avec un taux de croissance du PIB de 1,4% au troisième trimestre après 0,8% le trimestre précédent, sous l'effet conjugué de la hausse de la production industrielle, de la vigueur de la demande intérieure ainsi que de la remontée des cours du pétrole. En Inde, la vigueur de l'activité économique se maintient avec un taux de croissance du PIB ressorti à 6,1% après 6,0% au deuxième trimestre 2017. En Chine, le taux de progression du PIB réel a légèrement ralenti à 6,8%, en rythme annuel, au troisième trimestre 2017, après 6,9% enregistré au deuxième trimestre. L'économie chinoise subit des

phénomènes de surchauffe que l'Etat tente d'endiguer en luttant contre la spéculation immobilière à l'origine de la forte hausse des crédits à l'économie.

6. Au Nigeria, principal partenaire commercial africain des Etats membres de l'Union, le redressement de l'activité se poursuivrait en relation avec l'embellie des cours du pétrole et la reprise des activités commerciales et industrielles, à la faveur de la stabilisation du taux de change du naira par rapport au dollar des Etats-Unis. Les prévisions de croissance ont été maintenues à 0,8% en 2017 et 1,9% en 2018, après une contraction de 1,6% en 2016. Les injections de devises sur le marché par la Banque Centrale du Nigeria (CBN) facilitent les échanges des opérateurs économiques du pays avec l'extérieur.

7. Selon les dernières données publiées par le FMI en octobre 2017, la production mondiale enregistrerait une croissance de 3,6% en 2017 et 3,7% en 2018, soit une amélioration de 0,1 point de pourcentage pour chacune des années comparativement aux projections effectuées en juillet 2017, contre une réalisation de 3,2% en 2016. Cette évolution est en lien avec la bonne tenue de la croissance dans les pays avancés, notamment aux Etats-Unis, en Zone euro et au Japon, ainsi qu'avec le redressement des activités économiques dans la plupart des grandes économies émergentes et en développement, principalement la Chine, le Brésil et la Russie.

8. Dans les pays avancés, la croissance annuelle du PIB ressortirait à 2,2% en 2017 et 2,0% en 2018.

9. Aux Etats-Unis, le taux de progression du PIB a été rehaussé de 0,1 point, à 2,2% en 2017, et de 0,2 point, à 2,3% en 2018, en liaison avec la bonne tenue de la demande intérieure et de l'investissement ainsi que le rebond des activités des entreprises du secteur de l'énergie.

10. Dans la Zone euro, les prévisions de croissance des années 2017 et 2018 ont été révisées en hausse chacune de 0,2 point, à respectivement 2,1% et 1,9%.

11. En ce qui concerne le Royaume-Uni, le FMI maintient ses prévisions inchangées à 1,7% en 2017 et 1,5% en 2018.

12. Dans les économies émergentes et en développement, le taux de progression du PIB a été maintenu stable à 4,6% en 2017 et révisé en hausse de 0,1 point, à 4,9% en 2018.

13. En Chine, les perspectives de croissance restent favorables. Elles ont été rehaussées de 0,1 point pour chacune des années 2017 et 2018, à respectivement 6,8% et 6,5%, en liaison avec le maintien par les autorités chinoises d'une politique économique expansionniste pour atteindre l'objectif d'un doublement du PIB réel entre 2010 et 2020.

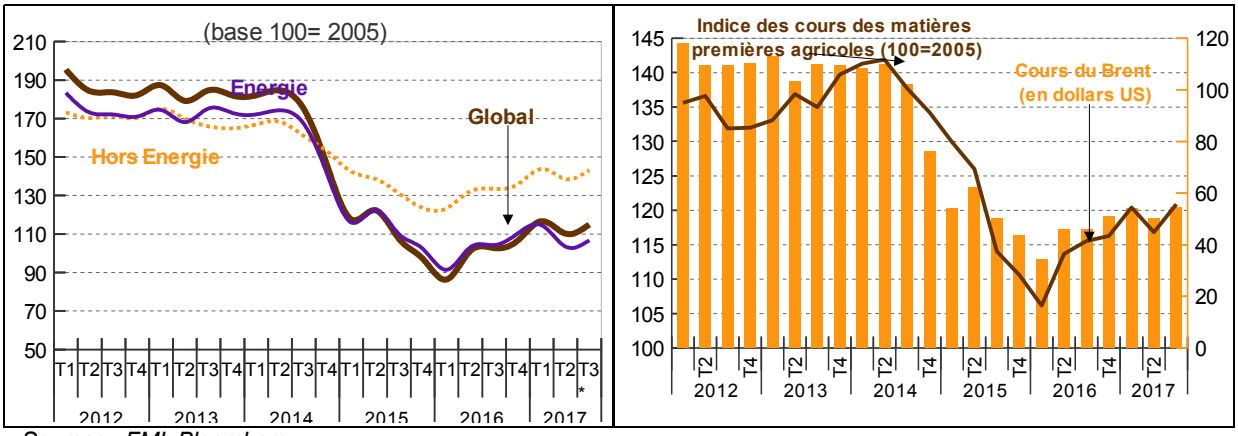
14. En Afrique subsaharienne, l'activité économique maintiendrait son dynamisme, en relation avec le redressement de la croissance des pays exportateurs de produits de base, à la suite de la mise en œuvre de mesures d'ajustement structurel et de la remontée des prix des matières premières exportées. Toutefois, les taux de progression du PIB en 2017 et 2018 ont été abaissés de 0,1 point, à respectivement 2,6% et 3,4%, compte tenu des faibles perspectives de croissance en Afrique du Sud (0,7% en 2017 et 1,1% en 2018).

1.2 - Cours des matières premières

15. Durant le troisième trimestre 2017, les cours des matières premières se sont globalement orientés à la hausse, en liaison notamment avec la progression des prix des produits énergétiques et alimentaires. L'indice des prix des matières premières a augmenté de 4,4% par rapport au deuxième trimestre 2017.

16. Les prix de l'énergie, sous l'effet du redressement des cours des produits pétroliers, sont ressortis en hausse de 6,2%. En particulier, les prix des barils du Brent et du WTI ont progressé respectivement de 8,4% et 3,2%. Les cours du pétrole ont été portés par les perspectives d'un rééquilibrage du marché, en liaison avec les récentes publications de l'Agence Internationale de l'Energie (AIE) et de l'Organisation des Pays Exportateurs de Pétrole (OPEP), faisant état d'une demande plus forte que prévu en 2017 et d'une baisse de la production mondiale.

Graphique 1 - Evolution des indices des prix des matières premières



Sources : FMI, Bloomberg

17. Les cours des matières premières non énergétiques ont augmenté de 3,3% sur la période sous revue, en liaison essentiellement avec la hausse des prix des métaux (+9,9%). Le renchérissement des métaux au troisième trimestre 2017 est attribuable à la forte demande, en particulier dans les secteurs de l'immobilier, des infrastructures et de la fabrication en Chine.

18. En variation trimestrielle, les cours des principales matières premières exportées par les pays de l'Union, libellés en devises, ont connu des évolutions contrastées : les cours de l'huile de palmiste (+10,6%), du café (+1,6%), de l'or (+1,6%) et du cacao (+0,6%) ont augmenté, tandis que ceux du coton (-7,9%), de la noix de cajou (-5,4%), du caoutchouc (-2,7%) et de l'huile de palme (-1,7%) ont baissé.

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

	Cours moyen T3-2017				Variation trimestrielle		Glissement annuel	
	unité	en devises	unité	en francs CFA	Prix libellés en devises	Prix libellés en FCFA	Prix libellés en devises	Prix libellés en FCFA
Pétrole brut (NYMEXI)*	en $/baril	48,5	tonne	193 396,1	3,2	-3,4	8,0	2,7
Café robusta (OIC)	en cents/livre	102,4	kg	1 261,8	1,6	-4,9	11,2	5,8
Cacao (OICC)	en cents/livre	90,4	kg	1 112,9	0,6	-5,8	-33,3	-36,6
Coton (NY 2ème position)	en cents/livre	69,3	kg	852,9	-7,9	-13,9	-1,2	-6,1
Huile de palme	en $/tonne métrique	691,4	kg	386,1	-1,7	-8,0	-4,2	-9,0
Huile de palmiste	en $/tonne métrique	1 190,5	kg	664,1	10,6	3,3	-14,6	-18,9
Caoutchouc	en eurocents/kg	137,4	kg	901,1	-2,7	-2,7	14,8	14,8
Noix de cajou	en $/tonne métrique	1 650,0	kg	921,9	-5,4	-11,4	25,2	19,0
Or	en $/once	1 278,3	gramme	25 183,0	1,6	-5,0	-4,2	-9,0

Source : Reuters, calculs BCEAO

19. Le renchérissement de l'huile de palmiste est soutenu par la vigueur de la demande des pays asiatiques, notamment de l'Inde et de la Chine.

20. Les cours du café ont bénéficié, au cours du trimestre, du reflux de la production mondiale, en liaison avec les épisodes de sécheresse ainsi que les attaques de cultures par des insectes au Brésil, premier producteur mondial, et les intempéries au Vietnam, deuxième producteur mondial.

21. Les cours de l'or ont été portés à la hausse par le regain d'aversion au risque et les tensions latentes sur les marchés financiers. Ces risques sont imputables aux dissensions entre les Etats-Unis et la Corée du Nord, aux négociations sur la fixation d'un nouveau plafond de la dette par le Congrès américain et aux orientations futures des politiques monétaires des grandes banques centrales, notamment la BCE et la FED.

22. La hausse des prix du cacao durant le trimestre est imputable à une légère reprise de la demande mondiale, en liaison avec la hausse des achats des industriels des pays asiatiques. En effet, les broyages des industriels asiatiques ont progressé de 12,9%, en glissement annuel, au troisième trimestre 2017. En outre, les initiatives de la Côte d'Ivoire et du Ghana, premier et deuxième producteurs mondiaux, pour réguler l'offre mondiale et soutenir les prix, ont tiré à la hausse les cours du cacao. En effet, les deux pays ont convenu de la nécessité d'avoir des centres d'entreposage spécialisés, qui permettront de stocker le cacao, de réguler l'approvisionnement des marchés et d'influencer les prix. Toutefois, l'abondance de l'offre pèse toujours sur les cours. En Côte d'Ivoire, pour la campagne de commercialisation 2016/2017, le cumul des achats de cacao déclarés s'établit à 2,0 millions de tonnes au 24 septembre 2017, contre 1,6 million de tonnes réalisées sur la même période de la campagne 2015/2016, soit une hausse de 28,5%. Les exportations sont également en hausse de 23,3% pour s'établir à 1,9 million de tonnes.

23. En revanche, les prix du coton ont été affectés par la hausse attendue de la production et des stocks au niveau mondial, en relation avec les conditions météorologiques favorables dans les principales zones de production, notamment aux Etats-Unis, en Inde et en Chine. Dans son dernier rapport, le Comité consultatif international du coton (CCIC) estime que la production mondiale de coton progresserait de 7%, à 24,6 millions de tonnes, sur la campagne 2017/2018.

24. Les prix de la noix de cajou ont reculé du fait de la faiblesse de la demande des pays européens.

25. Les prix du caoutchouc ont baissé, en relation avec le recul de la demande de la Chine et de l'Inde, premier et deuxième importateurs mondiaux.

26. Les prix de l'huile de palme ont été tirés à la baisse par les perspectives d'un accroissement de la production de la Malaisie, premier producteur mondial.

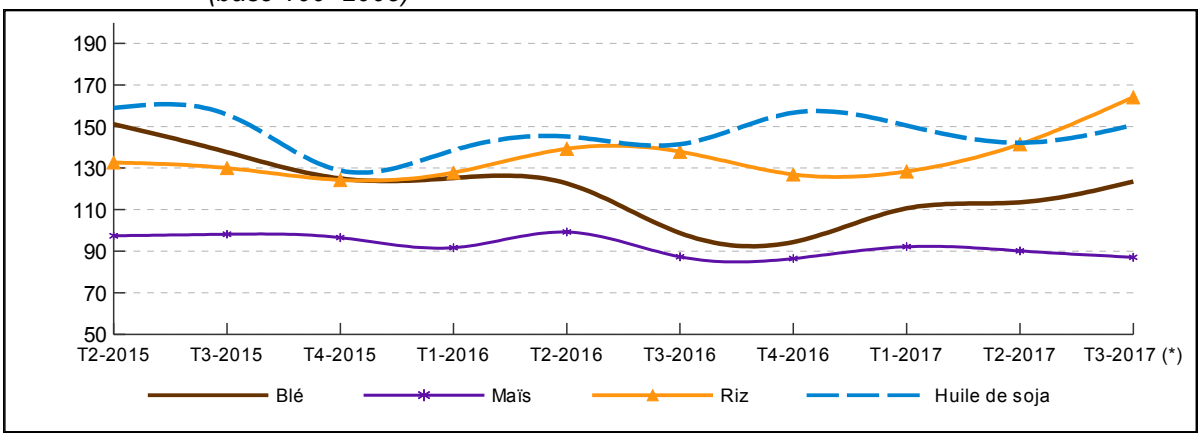
27. Les cours des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA ont progressé durant le troisième trimestre 2017, à l'exception de ceux du maïs (-2,9%). Les cours du maïs ont été affectés par la faiblesse de la demande, conjuguée aux bonnes perspectives de la production mondiale.

28. Les prix du riz (+16,0%) ont été tirés à la hausse par la fermeté de la demande, notamment celle en provenance de la Chine et du Bangladesh. Le Bangladesh, affecté par les inondations, a renouvelé son intention d'importer jusqu'à 1,5 million de tonnes de riz avant juin 2018, afin de reconstituer ses stocks. La Chine, dont les stocks commerciaux ont baissé, a autorisé, pour la première fois, l'importation de riz en provenance des Etats-Unis.

29. Les cours du blé (+8,5%) ont surtout bénéficié des incertitudes entourant les perspectives de production, notamment aux Etats-Unis, premier exportateur mondial, en relation avec les ouragans qui ont affecté le développement, la qualité et les rendements des cultures.

30. Les prix de l'huile de soja (+6,0%) ont profité de la vigueur de la demande et de la baisse des stocks mondiaux.

Graphique 2 - Indices des cours des principaux produits de base importés par l'Union *(base 100=2005)*



Source : FMI

1.3 - Inflation

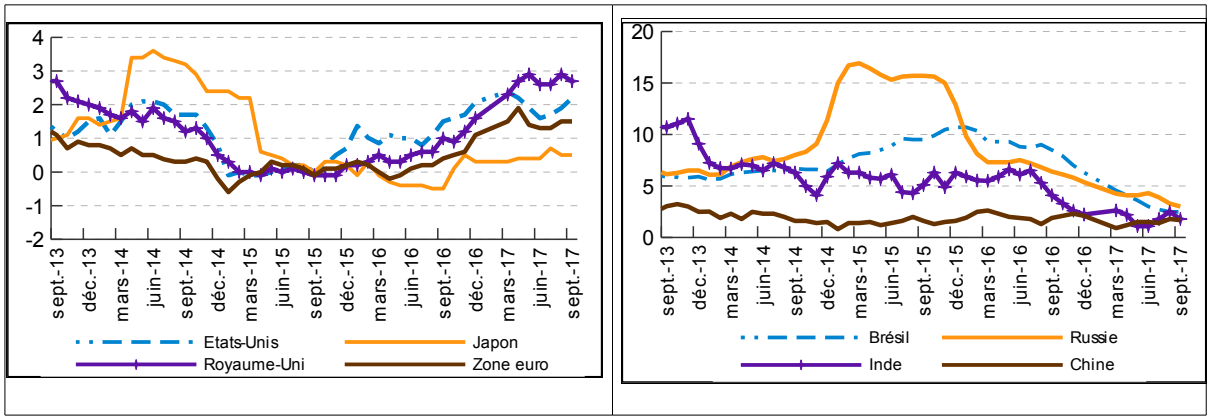
31. Durant le troisième trimestre 2017, les pressions inflationnistes se sont renforcées dans les pays avancés ainsi que dans la plupart des pays émergents et en développement.

32. Aux Etats-Unis, le taux d'inflation, en glissement annuel, a augmenté, passant de 1,6% à fin juin 2017 à 2,2% à fin septembre 2017, en liaison avec la hausse des prix de l'énergie

provoquée par les ouragans. Dans la Zone euro, il a augmenté en ressortant à 1,5% à fin septembre 2017, après 1,3% trois mois plus tôt, en relation avec le redressement des prix de l'énergie. De même, au Royaume-Uni, le taux d'inflation s'est accru de 0,3 point de pourcentage pour se chiffrer à 2,9%, au-dessus de la cible de 2,0% poursuivie par la Banque Centrale. Cette hausse des prix est liée à la dépréciation de la livre sterling depuis le vote du Brexit, qui a entraîné un renchérissement des produits importés.

33. Dans les principales économies émergentes, l'inflation s'est accrue en Chine où le taux a progressé de 0,2 point pour s'établir à 1,7% à fin septembre 2017. En Inde, les prix ont également évolué à un rythme soutenu, avec une inflation passant de 1,1% à fin juin 2017 à 2,8% trois mois plus tard. En revanche, au Brésil, le taux d'inflation a poursuivi sa tendance baissière en s'établissant à 2,5%, après 3,0% le trimestre précédent. De même, en Russie, la hausse des prix s'est établie à 3,0% à fin septembre 2017, contre 4,4% à fin juin 2017.

Graphique 3 - Evolution du taux d'inflation (mesuré par la variation en glissement annuel en % de l'Indice des Prix à la Consommation (IPC))



Source : FMI

34. Dans la plupart des pays partenaires de l'Union, les prix ont connu des évolutions contrastées. En France, le taux d'inflation, en glissement annuel, a augmenté de 0,3 point de pourcentage pour se situer à 1,0% à fin septembre 2017. Aux Pays-Bas, il a progressé de 0,4 point de pourcentage à 1,5% sur la période. Au Ghana, il est en hausse de 0,1 point de pourcentage, à 12,2% en septembre 2017. En revanche, au Nigeria, le taux d'inflation est ressorti à 16,0%, en recul de 0,1 point de pourcentage par rapport au trimestre précédent. De même, en Afrique du Sud, l'inflation a ralenti, passant de 5,0% à fin juin 2017 à 4,9% à fin septembre 2017.

1.4 - Conditions monétaires et financières à l'échelle internationale

1.4.1 - Actions des banques centrales

35. Durant la période récente, les principales banques centrales des pays avancés et des économies émergentes ainsi que celles de la sous-région ouest africaine n'ont pas imprimé de changement dans l'orientation de leur politique monétaire, à l'exception de celles du Royaume-Uni et du Brésil.

36. La Banque Centrale Européenne (BCE) a, à l'issue de la réunion de son Comité de Politique Monétaire du jeudi 26 octobre 2017, maintenu inchangés ses taux directeurs. Le taux des opérations principales de refinancement, principal instrument de la politique monétaire de la BCE, reste stable à zéro, le taux de la facilité de dépôt à -0,40% et celui de la facilité de prêt marginal à 0,25%. Toutefois, elle s'est engagée à réduire de 50%, à 30 milliards d'euros, le montant mensuel de rachats d'actifs dans le cadre de son programme d'assouplissement quantitatif (QE), à compter de janvier 2018 et jusqu'en septembre 2018 au moins. Par ailleurs, la BCE a souligné que si les perspectives devenaient moins favorables ou que l'inflation ne convergeait pas vers sa cible de 2%, le Conseil des Gouverneurs augmentera le programme de rachats d'actifs, en termes de montant et/ou de durée. Elle a également confirmé le maintien des taux directeurs à leur niveau actuel, bien au-delà de la fin de son programme QE.

37. La Réserve fédérale américaine (FED) a, au cours de la réunion de son Comité de Politique Monétaire des 26 juillet et 20 septembre 2017, maintenu inchangée la fourchette de l'objectif de taux des fonds fédéraux de 1,00% à 1,25%. Toutefois, elle a annoncé une nouvelle hausse des taux d'ici la fin de l'année.

38. La Banque d'Angleterre (BoE) a relevé, le 2 novembre 2017, son taux directeur pour la première fois depuis plus de dix ans. En effet, le taux d'intervention passe de 0,25% à 0,50%, une décision qui annule la baisse décidée en août 2016 en réaction au vote inattendu des Britanniques en faveur d'une sortie du Royaume-Uni de l'Union Européenne.

39. La Banque du Japon (BoJ) a gardé inchangée sa politique monétaire, en maintenant son objectif de taux à court terme à -0,10%.

40. La Banque Centrale du Brésil (BACEN) a baissé, de juillet à fin octobre 2017, à trois reprises son taux directeur, pour un cumul de 275 points de base (pdb). Ce taux ressort à 7,50% depuis le 25 octobre 2017. Ces décisions visent à soutenir l'activité économique dans un contexte de repli de l'inflation.

41. La Banque Centrale de l'Afrique du Sud (SARB) a maintenu inchangé son taux directeur à 6,75%, depuis la modification intervenue le 20 juillet 2017.

42. La Banque Centrale du Ghana (BoG) a, au cours de sa réunion du 25 septembre 2017, maintenu son taux directeur à 21,0%. Cette décision interrompt la série de baisses du taux directeur entamée depuis mars 2016. Cette pause dans le cycle d'allègement des taux intervient dans un contexte de résurgence de tensions inflationnistes.

43. La Banque Centrale du Nigeria (CBN) a maintenu son taux directeur à 14%, dans un contexte de baisse des pressions inflationnistes et de reprise de l'activité économique.

44. La Banque des États de l'Afrique Centrale (BEAC) n'a pas modifié l'orientation de sa politique monétaire. Ainsi, son taux d'intérêt des appels d'offres est demeuré à 2,95% et le taux d'intérêt des prises en pension à 4,20%.

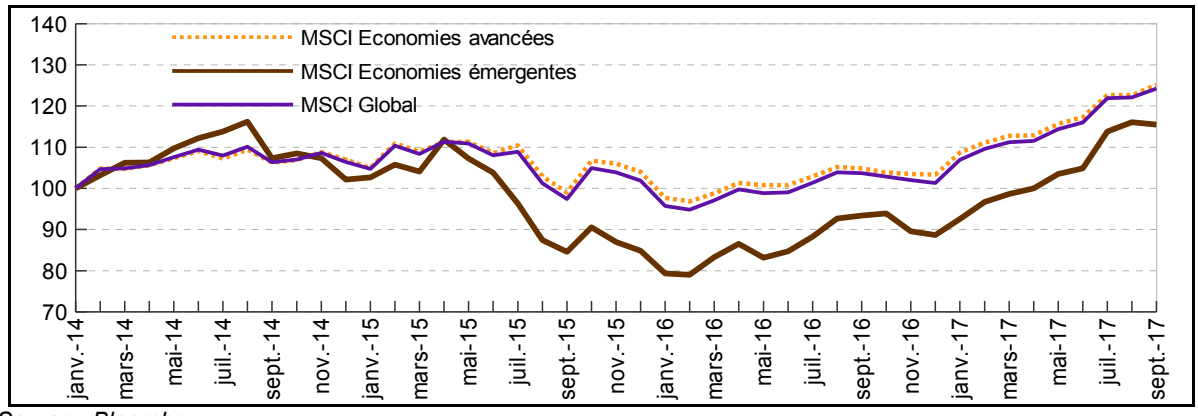
1.4.2 - Evolution des conditions monétaires et financières

45. Sur les marchés obligataires, les rendements des obligations de référence de 10 ans sont ressortis en hausse aux Etats-Unis de 3,0 points de base (pdb) en passant de 2,30% au 30 juin 2017 à 2,33% au 30 septembre 2017. Cette situation est le reflet des incertitudes concernant la politique monétaire de la FED et celles entourant la politique économique de l'administration américaine. Dans la zone euro, les rendements des titres d'État ont baissé dans les principaux pays, en relation avec le tassement des risques politiques et la reprise de l'activité économique. Ainsi, les rendements des obligations de référence de 10 ans ont baissé à 2,39% au Portugal (-63,9 pdb), à 0,74% en France (-7,2 pdb), à 2,11% en Italie (-4,7 pdb) et à 0,46% en Allemagne (-0,2 pdb). En revanche, ils ont progressé à 5,66% en Grèce (+23,8 pdb) et à 1,60% en Espagne (+6,5 pdb).

46. Sur les marchés monétaires, l'Euribor à 3 mois a légèrement augmenté de 0,2 point de base à -0,3% d'un trimestre à l'autre.

47. Les indices MSCI des économies avancées et des économies émergentes ont progressé respectivement de 4,4% et de 7,3%. Globalement, les marchés internationaux des actions se sont bien orientés, avec un accroissement de l'indice MSCI mondial, passant de 118,7 points en juin 2017 à 124,2 points en septembre 2017.

Graphique 4 - Evolution des indices MSCI sur les marchés internationaux des actions *(base 100 = 2014)*

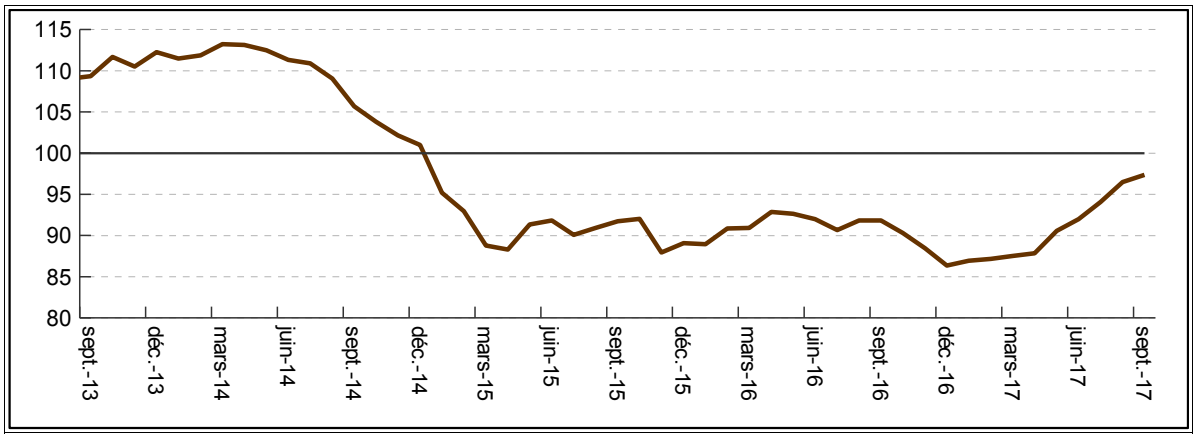


Source : Bloomberg

48. Les indices Dow Jones de la bourse de New York et Nikkei 225 de la bourse de Tokyo se sont renforcés respectivement de 4,3% et 1,9%, en rythme trimestriel. Le FTSE 100 de la bourse de Londres est ressorti quasi-stable par rapport au deuxième trimestre 2017. En revanche, dans la Zone euro, l'indice EuroStoxx 50 a baissé de 1,9% entre le deuxième et le troisième trimestre 2017.

49. Sur les marchés des changes, la monnaie européenne s'est nettement consolidée face aux principales devises des pays développés durant le troisième trimestre 2017. L'euro est porté principalement par la reprise économique et le tassement des risques politiques en zone euro. L'euro s'est apprécié par rapport au dollar des Etats-Unis (+6,73%), au yen japonais (+6,58%), au franc suisse (+4,37%) et à la livre sterling (+4,31%).

Graphique 5 - Evolution du taux de change euro/dollar *(base 100 = juin 2010)*



Source : Bloomberg

50. En Afrique de l'Ouest, selon les données officielles, le cours du franc CFA s'est renforcé par rapport aux principales monnaies de la sous-région durant le troisième trimestre 2017. Des hausses significatives ont été enregistrées vis-à-vis de l'ensemble des monnaies : dollar libérien (+14,9%), cedi ghanéen (+13,8%), leone sierra leonais (+12,4%), dalasi gambien (+10,6%), naira nigérian (+10,4%) et franc guinéen (+9,4%).

Tableau 3 - Evolution du taux de change du franc CFA face aux monnaies ouest africaines
(Unité de monnaie étrangère pour 1.000 FCFA)

Taux de change	2015				2016				2017			Variation (en %)	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	trimestrielle	annuelle
Dalasi gambien	82,1	71,7	67,2	67,5	70,9	73,5	77,2	75,6	73,3	77,6	85,9	10,6	16,9
Cedi ghanéen	5,8	6,7	6,3	6,3	6,5	6,6	6,7	6,6	7,1	7,1	8,1	13,8	22,5
Franc guinéen	12 462,7	12 437,0	12 745,5	12 872,9	14 049,2	15 353,7	15 237,0	14 967,5	15 062,9	15 193,9	16 619,1	9,4	8,2
Dollar libérien	172,6	142,7	148,0	147,2	151,3	158,3	163,1	163,8	167,5	185,1	212,7	14,9	34,4
Naira (Nigeria)	308,1	330,8	332,8	329,4	330,0	349,8	512,6	501,2	495,4	510,8	563,9	10,4	61,2
Leone (Sierra Leone)	8 427,0	8 176,0	8 495,4	9 072,3	9 676,3	10 454,8	10 565,5	11 591,2	11 767,1	12 210,4	13 719,0	12,4	31,2

Source : AMAO

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

2.1 - Facteurs d'offre

51. Le produit intérieur brut de l'UEMOA s'est accru au troisième trimestre 2017 de 6,4%, en glissement annuel, après 6,5% un trimestre plus tôt. Cette légère décélération provient de la baisse du rythme de l'activité dans le secteur secondaire, dont la contribution à la croissance s'est établie à 1,7 point de pourcentage contre 1,9 point de pourcentage au deuxième trimestre 2017. La contribution du secteur tertiaire à la croissance est ressortie à 3,5 points de pourcentage au troisième trimestre 2017, soit 0,1 point de pourcentage de plus par rapport au trimestre précédent. Celle du secteur primaire s'est maintenue à 1,2 point de pourcentage d'un trimestre à l'autre.

Tableau 4 - Contributions des secteurs d'activité à la croissance du PIB trimestriel, en glissement annuel (*Données corrigées des variations saisonnières et des effets des jours ouvrables (CVS-CJO), en %)*

	2015		2016				2017		
	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3
Secteur primaire	1,1	1,3	1,7	1,9	1,9	1,6	1,3	1,2	1,2
Secteur secondaire	1,4	1,5	1,4	1,5	1,6	1,7	1,9	1,9	1,7
Secteur tertiaire	3,6	3,5	3,3	3,2	3,2	3,2	3,4	3,4	3,5
PIB	**6,1**	**6,3**	**6,4**	**6,6**	**6,7**	**6,5**	**6,6**	**6,5**	**6,4**

Source : BCEAO

52. L'évolution de l'activité économique par pays est déclinée dans le tableau ci-après :

Tableau 5 - Evolution du produit intérieur brut réel *(données CVS-CJO, glissement annuel, en %)*

	2015		2015	2016				2016	2017		
	T3	T4		T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3
Bénin	1,6	2,0	2,1	2,9	3,8	4,4	4,7	4,0	5,0	5,3	5,5
Burkina	4,0	4,7	4,0	5,6	6,2	6,3	6,1	6,0	6,1	5,8	5,5
Côte d'Ivoire	8,9	8,9	8,8	8,6	8,5	8,3	7,9	8,3	8,2	8,0	7,9
Guinée-Bissau	6,9	6,9	6,1	6,2	5,8	5,6	5,6	5,8	5,0	5,2	5,5
Mali	5,8	5,6	6,0	5,6	5,9	6,0	5,7	5,8	5,8	5,4	5,1
Niger	3,3	3,6	4,0	4,4	5,1	5,3	5,3	5,0	5,1	5,0	4,8
Sénégal	6,3	6,9	6,3	6,5	6,3	6,7	6,4	6,5	6,3	6,3	6,5
Togo	5,4	5,3	5,5	5,2	5,1	5,0	5,0	5,1	5,0	5,1	4,8
UEMOA	**6,1**	**6,3**	**6,3**	**6,4**	**6,6**	**6,7**	**6,5**	**6,6**	**6,6**	**6,5**	**6,4**

Source : BCEAO

2.1.1 - Secteur primaire

53. Au niveau du secteur primaire, la valeur ajoutée brute s'est accrue de 4,7% en glissement annuel au cours du trimestre sous revue, en lien avec la hausse des productions agricole et piscicole dans la plupart des pays.

54. La campagne agricole 2017/2018 a bénéficié, au plan climatique, de conditions favorables. Les prévisions saisonnières des caractéristiques agro-hydro-climatiques de la saison des pluies 2017, mises à jour par le Comité permanent Inter-Etats de Lutte contre la Sécheresse dans le Sahel (CILSS) en juin et juillet 2017, laissent envisager pour les pays de l'espace CILSS/CEDEAO, des cumuls pluviométriques normaux à excédentaires sur une majeure partie de la zone sahélo-soudanienne.

55. Au niveau de l'UEMOA, les premières estimations disponibles des Services officiels indiquent une augmentation de 6,7% de la production vivrière, qui est estimée à 61.459.984 tonnes. Cette progression serait principalement imputable aux tubercules (+7,1%) et aux céréales (+6,5%).

56. Comparées à la moyenne des cinq précédentes années, les récoltes en cours seraient en hausse de 18,9%.

Tableau 6 - Production vivrière dans l'UEMOA *(en tonnes)*

(Actualisées – octobre 2017)

	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017 (1)	2017/2018* (2)	Moyenne des cinq précédentes campagnes (3)	Variation (en %)	
							(2)/(1)	(2)/(3)
Céréales	22 155 929	23 683 954	25 875 616	27 695 335	29 497 119	24 570 597	6,5	20,1
Tubercules	17 469 222	20 802 371	19 876 914	20 992 866	22 479 099	19 112 081	7,1	17,6
Autres cultures	7 619 713	8 059 704	8 371 126	8 937 960	9 483 766	7 999 844	6,1	18,5
Total	**47 244 864**	**52 546 029**	**54 123 655**	**57 626 161**	**61 459 984**	**51 682 522**	6,7	18,9

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

57. Au titre des principales cultures d'exportation, les récoltes seraient également en hausse au cours de la campagne agricole 2017/2018, par rapport à la précédente campagne, sauf pour le café.

58. Les quantités de cacao récoltées s'élèveraient à 1.995.272 tonnes, en hausse de 21,3%, en raison essentiellement de la bonne tenue de la production en Côte d'Ivoire, premier producteur mondial. Cette spéculation continuerait de profiter des actions initiées depuis quelques années par les Autorités en charge de la filière, dont notamment un meilleur encadrement technique et l'utilisation de variétés à fort rendement.

59. La production de coton graine enregistrerait une progression de 9,6%, en se situant à 2.471.155 tonnes, essentiellement imputable au Burkina (+16,1%) et au Bénin (+8,5%). Ces résultats sont attribuables à une pluviométrie satisfaisante enregistrée dans les zones de production et au maintien des mesures de soutien aux producteurs, notamment la mise à disposition des intrants et l'encadrement technique.

60. Les récoltes d'arachide s'établiraient à 3.086.275 tonnes, soit une augmentation de 6,8%, induite par les productions du Sénégal (+8,0%), principal producteur de l'Union, du Niger (+7,4%), du Burkina (+6,5%) et du Mali (+4,3%).

61. La production de la noix de cajou connaîtrait une hausse de 3,7%, en se situant à 1.150.355 tonnes au cours de la campagne 2017/2018, en liaison avec des conditions climatiques favorables dans les zones de production en Côte d'Ivoire et au Bénin, respectivement premier producteur mondial et deuxième producteur de l'UEMOA.

62. La quantité de caoutchouc récoltée au cours de la campagne 2017/2018 serait de 394.583 tonnes, soit une progression de 0,6%, sous l'effet de l'augmentation des superficies exploitées.

Tableau 7 - Production des cultures d'exportation dans l'UEMOA *(en tonnes)*

(Actualisées – octobre 2017)

	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017 (1)	2017/2018* (2)	Moyenne des cinq précédentes campagnes (3)	Variation (2)/ (1) (en %)	Variation (2)/ (3) (en %)
Cacao	1 679 109	1 686 218	1 836 794	1 644 808	1 995 272	1 660 484	21,3	20,2
Café	111 793	117 867	145 658	122 611	47 464	125 906	-61,3	-62,3
Coton graine	1 865 355	2 212 595	2 127 269	2 254 421	2 471 155	2 031 823	9,6	21,6
Arachides	2 243 468	2 226 285	2 648 690	2 888 547	3 086 275	2 320 218	6,8	33,0
Noix de cajou	865 933	1 050 943	1 259 441	1 109 758	1 150 355	1 013 812	3,7	13,5
Caoutchouc	290 043	318 897	360 000	392 042	394 583	323 136	0,6	22,1

Sources : Services nationaux de commercialisation, calculs de la BCEAO

* Estimations

63. En revanche, la production de café serait en repli de 61,3%, en ressortant à 47.464 tonnes, en liaison principalement avec le recul de la récolte pour la deuxième année consécutive en Côte d'Ivoire, sous l'effet de chocs climatiques, notamment le prolongement de l'harmattan.

2.1.2 - Secteur secondaire

64. Au troisième trimestre 2017, la valeur ajoutée générée par le secteur secondaire a progressé en rythme annuel de 8,1%, soit 1,1 point de pourcentage de moins qu'au trimestre précédent, en lien avec le ralentissement des cadences de la production industrielle, notamment dans le secteur des industries extractives.

65. L'indicateur de conjoncture dans l'industrie suggère une hausse de l'activité de 0,6%, en glissement annuel, au troisième trimestre 2017, contre 1,9% réalisé trois mois plus tôt. Cette décélération s'explique par la contraction des activités extractives (-13,2%), en relation avec le repli de la production de pétrole brut en Côte d'Ivoire et d'uranium au Niger. Le ralentissement de la production industrielle est également dû à la baisse du rythme de l'activité dans la branche « électricité, gaz et eau » (+1,1% contre +5,0%), notamment au Burkina et en Côte d'Ivoire.

Tableau 8- Variation en glissement annuel de l'Indice de la Production Industrielle (IPI) dans l'UEMOA *(données CVS-CJO, en %)*

Branches	2015	2016	2016		2017		
			T3	T4	T1	T2	T3*
Production des activités extractives	-2,9	-1,1	4,2	1,6	-2,0	-1,5	-13,2
dont Pétrole brut et gaz naturel	*1,5*	*3,3*	*5,4*	*3,7*	*5,3*	*3,0*	*-7,4*
Industries manufacturières	5,2	4,2	10,6	5,9	2,4	0,5	1,9
- Produits alimentaires et boissons	*1,5*	*-6,1*	*-7,8*	*4,2*	*8,6*	*17,2*	*10,6*
- Ouvrages en métaux	*32,3*	*2,3*	*-8,3*	*-4,1*	*9,6*	*5,2*	*11,7*
- Produits pétroliers raffinés	*12,4*	*0,9*	*4,7*	*-8,7*	*-3,4*	*-1,8*	*-6,2*
- Produits chimiques	*6,1*	*10,2*	*14,1*	*-5,0*	*-2,6*	*-14,8*	*-17,0*
Electricité, gaz, eau	5,6	15,9	19,0	15,0	12,8	5,0	1,2
Indice Général	**4,5**	**7,5**	**12,8**	**9,0**	**5,0**	**1,9**	**0,6**

Source : BCEAO.

2.1.3 - Secteur tertiaire

66. La valeur ajoutée générée dans le secteur tertiaire a augmenté de 6,5%, en rythme annuel, au troisième trimestre 2017, après 6,3% au deuxième trimestre 2017. L'accélération du rythme d'expansion des activités dans ce secteur est liée notamment à la progression de la valeur ajoutée des services marchands (+7,7%), en particulier des services de transport et télécommunications (+6,6%).

67. L'indice du chiffre d'affaires dans le commerce de détail est ressorti en hausse de 11,7% au troisième trimestre 2017 contre 8,5% le trimestre précédent, en rapport avec la dynamique des ventes de produits alimentaires, de biens d'équipement ainsi que des automobiles, motocycles et pièces détachées.

Tableau 9- Evolution en glissement annuel de l'Indice du chiffre d'affaires hors services (ICA) dans l'UEMOA *(données CVS-CJO, en %)*

Groupe de produits	2015	2016	2016		2017		
			T3	T4	T1	T2	T3*
Produits de l'alimentation	-0,8	-2,6	-6,7	4,5	18,1	1,8	5,8
Produits de l'équipement de la personne	11,8	-8,3	-5,9	-15,6	-8,1	2,7	5,2
dont Textiles, habillements, articles Chaussants et cuirs	*12,1*	*-8,3*	*-5,9*	*-15,6*	*-8,1*	*2,6*	*4,9*
Automobiles, motocycles et pièces détachées	9,1	5,5	5,6	10,5	24,6	12,5	21,5
Produits pétroliers	4,1	3,8	2,3	7,9	15,4	12,1	9,8
Produits pharmaceutiques et cosmétiques	15,2	6,8	1,3	3,7	3,0	3,5	15,5
Indice général	**6,7**	**2,0**	**-0,1**	**4,8**	**13,9**	**8,5**	**11,7**

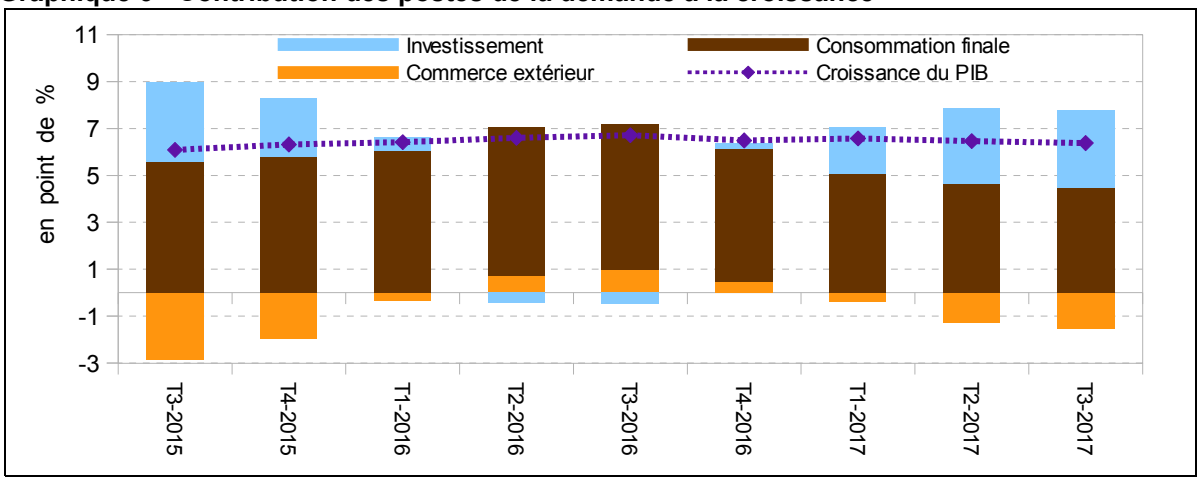
Source : BCEAO

2.2 - Facteurs de demande

2.2.1 - Evolution des emplois du PIB

68. L'analyse suivant les éléments de la demande révèle que la consommation finale demeure le moteur de la croissance dans l'Union, avec une contribution de 4,5 points de pourcentage à l'évolution du PIB contre 4,6 points de pourcentage au deuxième trimestre 2017. L'investissement est également une source importante de la croissance avec une contribution de 3,4 points de pourcentage. Au total, la demande intérieure a contribué à hauteur de 7,9 points de pourcentage à la hausse du PIB au troisième trimestre 2017. En revanche, le commerce extérieur a un apport négatif de 1,5 point de pourcentage, en lien notamment avec le déficit des échanges de biens et services.

Graphique 6 - Contribution des postes de la demande à la croissance



Source : BCEAO

69. La consommation finale s'est accrue de 5,2%, en glissement annuel, au troisième trimestre 2017 dans le sillage de la progression de la consommation des ménages en produits alimentaires et en services, notamment de communication et de transport, ainsi qu'en produits pétroliers. La consommation des Administrations Publiques est également restée dynamique, avec une progression en rythme annuel de 7,1% au troisième trimestre 2017.

70. Pour leur part, les investissements dans l'UEMOA ont progressé de 12,1% en glissement annuel au troisième trimestre 2017, en lien avec la progression des investissements dans les industries manufacturières (12,7%) et dans le BTP (11,4%) à la faveur notamment de la poursuite de l'exécution de programmes de construction d'infrastructures.

2.2.2 - Exécution des budgets des Etats membres à fin septembre 2017

71. Le profil des finances publiques des Etats de l'Union a été marqué, au cours des neuf premiers mois de l'année 2017, par la poursuite des efforts d'investissement dans les infrastructures et les secteurs sociaux ainsi que par une hausse des dépenses courantes, notamment celles liées au personnel.

72. Ces évolutions se sont traduites par un creusement du déficit budgétaire par rapport à la même période de l'année 2016. Sur la base des données provisoires disponibles, le déficit global, base engagements, dons compris, est ressorti à 1.746,8 milliards (où 3,7% du PIB) à fin septembre 2017, contre 1.237,5 milliards (où 2,8% du PIB) un an auparavant.

73. Les recettes budgétaires et dons sont ressortis à 9.003,6 milliards au cours des trois premiers trimestres de l'année 2017, en hausse de 5,4% par rapport à la même période de l'année 2016. Cette progression, imputable à la hausse de 8,2% des recettes fiscales, a été atténuée, en glissement annuel, par la baisse de 22,0% des dons.

74. Le taux de mobilisation des recettes fiscales sur les neuf premiers mois de l'année 2017 est ressorti stable à 72,0% à fin septembre 2017, comparativement à la même période de l'année précédente. A fin décembre 2017, le taux de pression fiscale pour l'Union est attendu à 16,1%, après 16,0% en 2016, pour une norme communautaire fixée à 20%.

75. Les dépenses et prêts nets, évalués à 10.705,5 milliards à fin septembre 2017, ont affiché une augmentation de 9,5% comparativement à la même période de l'année 2016. Cette situation s'explique par l'augmentation combinée des dépenses en capital et des dépenses courantes.

Tableau 10 - Opérations financières des Etats membres de l'UEMOA

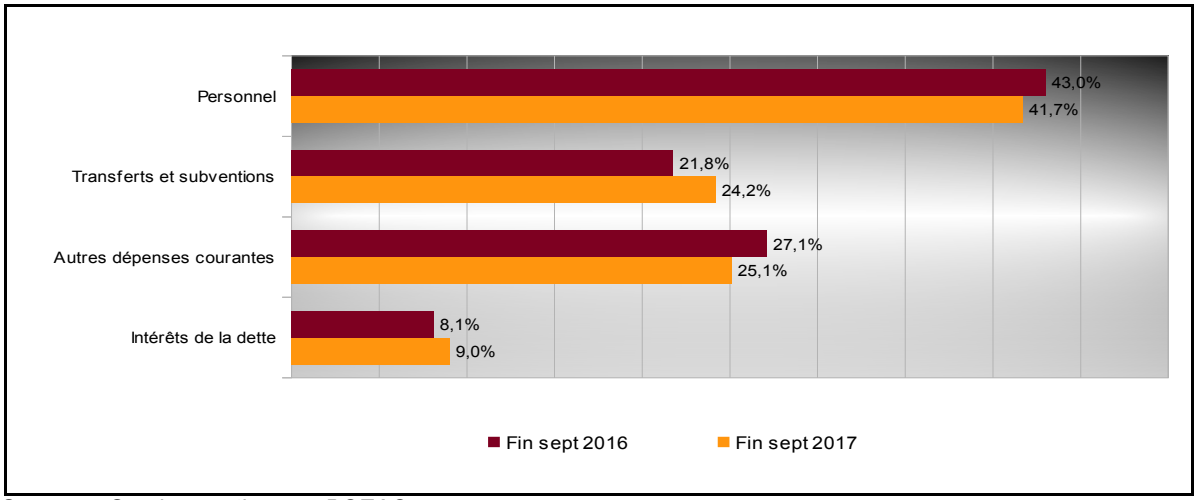
(en milliards, sauf indication contraire)

	septembre 2016	septembre 2017*	Variation (2)-(1)	
	(1)	(2)	*(en milliards)*	*(en %)*
Recettes budgétaires et dons	**8 543,2**	**9 003,6**	**460,3**	**5,4**
recettes budgétaires	7933,3	8 527,9	579,4	7,5
dont recettes fiscales	7 002,6	7 574,2	594,7	8,2
dons	**610,0**	**475,6**	**-134,3**	**-22,0**
Dépenses et prêts nets	**9 780,8**	**10 750,4**	**969,6**	**9,9**
dépenses courantes	***6 507,8***	***7 401,8***	***893,9***	***13,7***
dont masse salariale	2 798,1	3 086,5	288,4	10,3
transferts et subventions	1 417,5	1 790,0	372,5	26,3
intérêts de la dette	527,22	667,6	140,4	26,6
dépenses en capital	***3 052,3***	***3 208,9***	***156,6***	***5,1***
autres dépenses	***226,2***	***142,2***	***-84,0***	***-37,2***
prêts nets	-5,6	-2,5	3,1	-55,1
Solde global (base engagements) (y compris dons)	**-1 237,5**	**-1 746,8**	**-638,8**	**-**
(en % du PIB)	*-2,8*	*-3,7*	-	-
Solde global (base caisse) (y compris dons)	**-1 196,4**	**-1 622,9**	**-590,6**	**-**
(en % du PIB)	*-2,7*	*-3,4*	-	-

Sources : Services nationaux, BCEAO *(*) : données provisoires*

76. L'augmentation des dépenses courantes estimées à 7.401,8 milliards, en hausse de 13,7%, découle notamment de l'évolution des dépenses de personnel (+10,3%) et des paiements d'intérêt sur la dette (+26,6%). La hausse des dépenses liée aux paiements d'intérêt sur la dette est consécutive aux interventions des pays sur les marchés financiers régional et international au cours de ces dernières années.

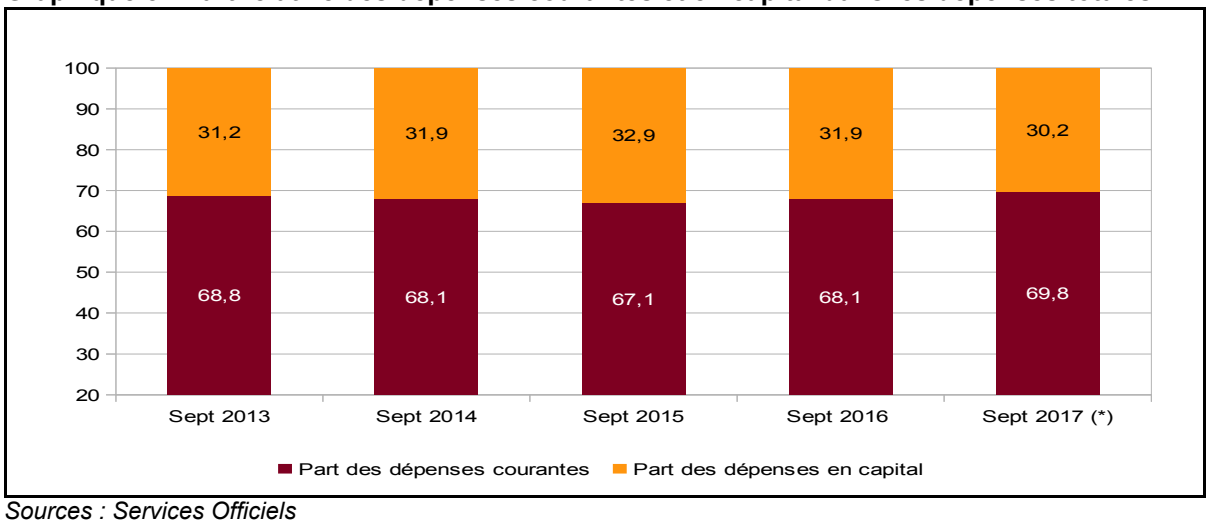
Graphique 7 - Structure des dépenses courantes dans l'UEMOA à fin septembre 2017 *(en %)*



Sources : Services nationaux, BCEAO

77. Les dépenses en capital ont augmenté de 5,1%, passant de 3.052,3 milliards à fin septembre 2016 à 3.208,9 milliards à fin septembre 2017, en liaison avec la poursuite de l'exécution des investissements publics, notamment dans le domaine des infrastructures. Par rapport aux prévisions pour l'année 2017, le taux d'exécution des dépenses en capital est ressorti à 50,6% à fin septembre 2017, contre 58,0% un an plus tôt.

Graphique 8 - Part relative des dépenses courantes et en capital dans les dépenses totales



Sources : Services Officiels

78. Sur la base caisse, le déficit global, dons compris est ressorti à 1.515,3 milliards. Pour le financement de ce déficit, les Etats ont davantage eu recours, au plan interne, au marché régional de la dette publique.

2.2.3 - Marché régional de la dette publique

79. Le montant global des émissions brutes sur le marché régional de la dette publique est ressorti, sur les neuf premiers mois de l'année, à 2.763,4 milliards, contre 3.363,0 milliards à la même période de 2016. Les émissions nettes se sont établies à 668,7 milliards, contre 2.339,6 milliards un an plus tôt. Cette évolution à la baisse des émissions nettes, en rythme annuel, est liée au niveau élevé des tombées qui s'élèvent à 2.095,4 milliards, y compris les rachats de titres publics effectués par la Côte d'Ivoire (99,2 milliards) et le Sénégal (20,0 milliards), à la suite de la mobilisation des euro-obligations en mai et juin 2017 par ces deux pays.

80. Sur le compartiment des bons du Trésor, quatre-vingt et une émissions ont été réalisées sur la période pour un montant total de 1.323,3 milliards, représentant 85,9% du volume de ressources sollicitées par les Etats (1.540,9 milliards). Toutefois, le taux de couverture sur la base des montants offerts par les investisseurs ressort à 120,4%. Cette situation traduit le rejet par certains Etats de ressources proposées par le marché à des taux jugés onéreux. Les maturités de 3 mois et 6 mois ont été les plus sollicitées avec quarante-six émissions d'une valeur globale de 820,0 milliards, soit 62,0% de la valeur totale des bons émis sur cette période.

81. Sur le compartiment obligataire, les Etats ont mobilisé 909,5 milliards par adjudication et 530,6 milliards par syndication, soit un volume global de 1.440,1 milliards, représentant 89,3% du volume des demandes exprimées par les Etats (1.612,1 milliards). Le taux de

couverture des émissions par les ressources proposées par les investisseurs ressort cependant à 100,3%. Sur ce compartiment également, les Etats ont rejeté certaines offres à des prix jugés élevés. Les maturités de 3 ans, 7 ans et 10 ans ont concentré 71,9% des ressources levées. Pour l'ensemble des émissions obligataires, adjudication et syndication, le prix du coupon a varié entre 5,0% et 7,0%.

Tableau 11 - Emissions brutes par adjudication et syndication sur le marché régional des titres publics *(en milliards de FCFA)*

	2015	2016				Total 2016	2017			Total des neuf premiers mois de 2017
		T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	
Bons	1 127,3	464,6	287,8	404,7	234,0	1 541,0	618,1	434,8	270,4	1 323,3
Obligations	2 177,0	366,7	851,1	988,1	983,0	2 871,1	362,9	315,2	762,0	1 440,1
adjudication	1 636,5	366,7	465,8	472,1	575,8	1 789,0	54,3	215,2	640,0	909,5
syndication	540,5	-	385,3	516,0	407,2	1 082,1	308,6	100,0	122,0	530,6
Total	**3 304,3**	**831,3**	**1 138,9**	**1 392,8**	**1 217,0**	**4 412,1**	**981,0**	**750,0**	**1 032,4**	**2 763,4**

Source : Agence UMOA-Titres

82. Au cours du troisième trimestre de 2017, le coût moyen des ressources levées par les Etats sur le compartiment des bons du Trésor s'est inscrit en hausse par rapport à la même période de l'année 2016. Le taux d'intérêt moyen pondéré est ressorti à 5,56% sur la période allant de juillet à septembre 2017 contre 4,38% un an plus tôt.

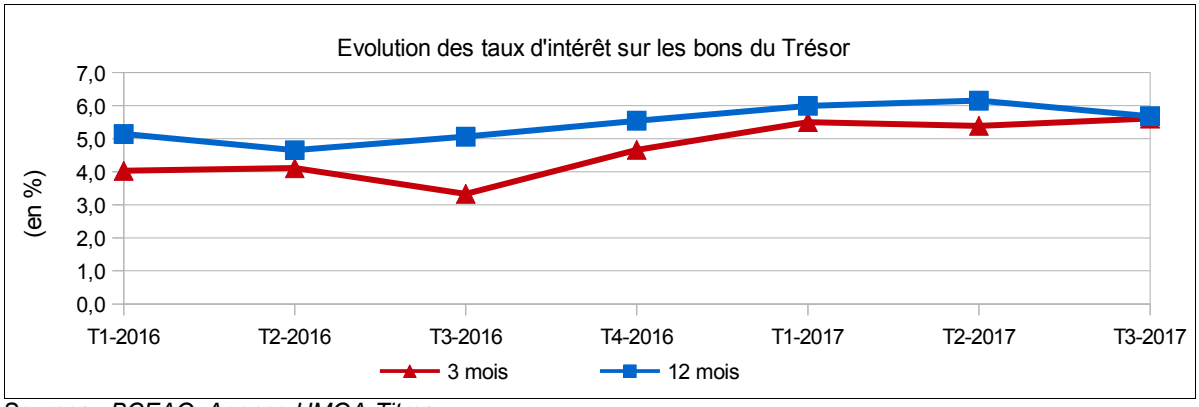
Tableau 12 - Taux d'intérêt moyen des bons du Trésor *(en %)*

Durées	2016				2016	2017		
	T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3
1 mois				3,52	3,52	4,94	4,86	4,86
3 mois	4,03	4,11	3,33	4,66	3,75	5,50	5,39	5,61
6 mois	4,67	4,81	-	-	4,75	5,76	5,87	5,38
9 mois	-	-	-	-	-	-	-	-
12 mois	5,14	4,65	5,06	4,54	4,90	5,99	6,15	5,68
24 mois	5,10	5,76	5,07	5,62	5,30	-	-	-
Taux moyen	**4,92**	**4,72**	**4,38**	**4,82**	**4,72**	**5,68**	**5,73**	**5,56**

Source : BCEAO, UMOA Titres

83. Les taux moyen de sortie sont plus élevés en 2017 qu'en 2016, reflétant l'accentuation des tensions sur le marché régional de la dette publique. En glissement annuel, la plus forte hausse des taux a été enregistrée au niveau de la maturité à 3 mois (+2,28 points de pourcentage), suivie de celle à 12 mois (+0,32 point de pourcentage).

Graphique 9 - Courbes des taux de sortie sur les différentes maturités des bons du Trésor



Sources : BCEAO, Agence UMOA-Titres

Encours des titres publics sur le marché régional

84. L'encours global des titres publics est ressorti à 8.925,2 milliards à fin septembre 2017. La part des obligations dans l'encours total s'établit à 84,1%.

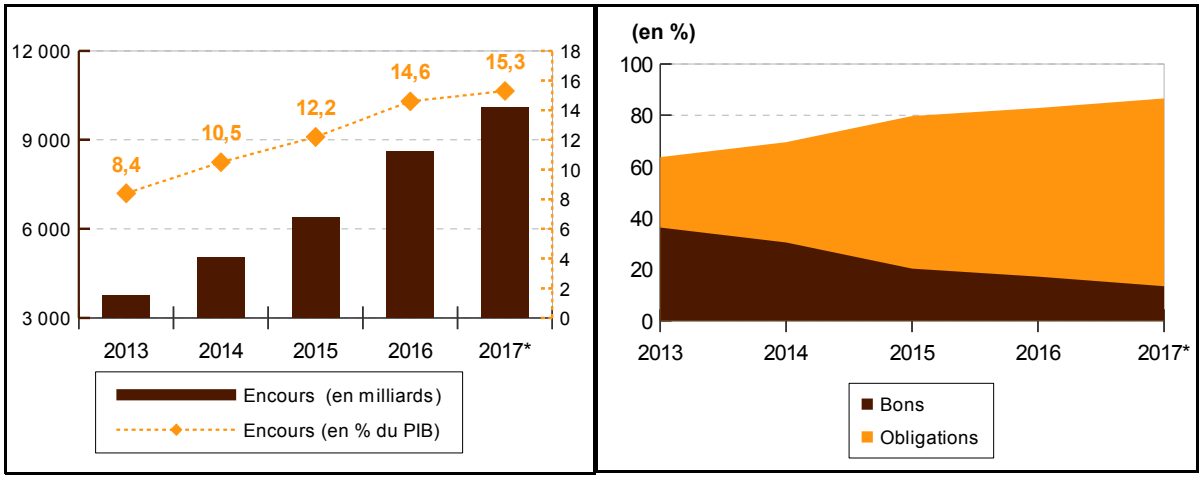
Tableau 13 - Encours des titres publics à fin septembre 2017 par pays *(*)*
(en milliards de FCFA)

	Bons	Obligations	Total
Bénin	156,1	964,6	1 120,7
Burkina	194,5	563,3	757,8
Côte d'Ivoire	509,6	2 772,0	3 281,6
Guinée-Bissau	28,4	20,2	48,6
Mali	119,8	771,8	891,6
Niger	107,1	399,0	506,1
Sénégal	81,2	1 269,2	1 350,4
Togo	190,6	777,7	968,3
UEMOA	**1 387,3**	**7 537,9**	**8 925,2**

Source : BCEAO *(*) Ces chiffres concernent uniquement les émissions sur le marché financier régional.*

85. En perspective, pour l'ensemble de l'année 2017, sur la base des programmes d'émission, le montant global des émissions brutes sur le marché régional de la dette publique est attendu à 3.629,0 milliards à fin décembre 2017 contre 4.412,1 milliards en 2016. Les tombées d'échéances se situeraient à 2.142,4 milliards et les émissions nettes à 1.486,6 milliards. Ces estimations laissent indiquer une forte pression sur la liquidité bancaire pour le dernier trimestre de l'année 2017 où les émissions nettes ressortiraient à 817,9 milliards contre 668,7 milliards pour les neuf premiers mois de l'année. L'encours des titres publics ressortirait ainsi à 10.108,0 milliards à fin décembre 2017, représentant 15,3% du PIB.

Graphique 10 - Evolution de l'encours des titres publics et de sa composition



Sources : BCEAO, Agence UMOA-Titres *(*) : prévisions pour fin décembre 2017*

2.2.4 - Mobilisation sur les marchés internationaux

86. Aucune opération n'a été effectuée au troisième trimestre 2017 sur les marchés internationaux. Sur l'ensemble de l'année 2017, la Côte d'Ivoire, le Sénégal ont levé des ressources par émission d'euro-obligations pour un montant cumulé de 1.784,7 milliards de francs CFA. Pour la Côte d'Ivoire, le montant global mobilisé se chiffre à 1.143,5 milliards de francs CFA, réparti entre une émission en dollars des Etats-Unis pour un montant de 1,25 milliard, soit environ 733,6 milliards de francs CFA et une opération en euros pour 625 millions, soit environ 410 milliards de francs CFA. Les ressources mobilisées ont servi en partie au remboursement d'anciennes lignes d'euro-obligations, dégageant ainsi des émissions nettes de 710,0 milliards. Quant au Sénégal, il s'agit d'une émission en dollars des Etats-Unis pour un montant de 1,1 milliard, soit environ 641,2 milliards de francs CFA.

87. Par ailleurs, la BOAD a mobilisé, en juillet 2017, des ressources sur les marchés internationaux pour un montant de nominal de 850 millions de dollars des Etats-Unis, soit 469,0 milliards.

2.2.5 - Commerce extérieur et intra-UEMOA

2.2.5.1 - Commerce extérieur

88. Au troisième trimestre 2017, le solde commercial de l'Union est ressorti déficitaire de 320,9 milliards, en aggravation de 230,3 milliards par rapport à la même période de l'année précédente. Le déficit relevé en rythme annuel est lié à un accroissement des importations (+4,0%), couplé avec un repli des exportations (-1,6%).

89. La dynamique des importations, en variation annuelle, est essentiellement tirée par la hausse des acquisitions de produits alimentaires (+10,2%) imputable au renchérissement des cours mondiaux du riz et du blé. La hausse des importations est également expliquée par l'alourdissement de la facture pétrolière (+4,7%), consécutive à la montée des cours mondiaux et les achats à l'extérieur des biens d'équipement et intermédiaires (+2,1%), en lien avec l'exécution des programmes nationaux de développement qui nécessitent la poursuite des investissements dans les pays de l'UEMOA.

90. Le repli du montant des ventes à l'extérieur proviendrait notamment des contre-performances enregistrées au niveau du cacao (-15,1%), de l'or et des métaux précieux (-6,5%) ainsi que du coton (-3,5%), en ligne avec le recul des cours mondiaux, en particulier du cacao (-36,6%). Toutefois, la baisse des recettes d'exportation a été modérée par la hausse des ressources issues des ventes d'anacarde (+25,6%) et des produits pétroliers (+4,3%), en lien avec l'évolution des cours internationaux de ces spéculations.

Tableau 14 - Evolution des échanges commerciaux de l'Union au troisième trimestre 2017

	T3-2016	T3-2017*	Variation annuelle	
	en milliards		en milliards	en %
Exportations	**4 025,0**	**3 958,8**	**-66,2**	**-1,6**
dont Produits du cacao	754,1	640,2	-113,9	-15,1
Or et métaux précieux	789,5	738,0	-51,5	-6,5
Produits pétroliers	341,3	356,1	14,8	4,3
Produits du coton	345,6	333,5	-12,1	-3,5
Produits du café	33,9	36,4	2,5	7,4
Produits de l'anacarde	199,7	250,8	51,1	25,6
Caoutchouc	73,8	86,5	12,7	17,2
Uranium	59,5	60,5	1,0	1,7
Importations (FOB)	**4 115,6**	**4 279,7**	**164,1**	**4,0**
dont Produits alimentaires	878,8	968,1	89,3	10,2
Produits de consommation	630,6	643,7	13,1	2,1
Produits énergétiques	741,7	776,3	34,6	4,7
Biens d'équipement	1 143,5	1 161,7	18,2	1,6
Biens intermédiaires	1 000,4	1 028,0	27,6	2,8
Solde commercial	**-90,6**	**-320,9**	**-230,3**	**-254,2**
Solde commercial *(en % du PIB)*	**-0,6**	**-2,0**		

Sources : BCEAO, INS, Douanes *(*) Données estimées*

91. Selon l'orientation géographique, l'Europe est la première destination des exportations de l'Union avec une part de 39,2%, dont 23,4% pour la Zone euro. Les ventes vers la Zone Euro sont constituées en grande partie de cacao, de pétrole brut, des produits de la pêche ainsi que d'uranium. La seconde destination des exportations de l'UEMOA est le continent africain avec une part de 29,6%. Il s'agit essentiellement de l'or, de produits chimiques et de produits pétroliers. La CEDEAO, hors UEMOA, représente 17,1% des expéditions de l'Union, dont 10,8% vers le Nigeria et 4,3% vers le Ghana. En particulier, le Nigeria achète des produits pétroliers provenant de la Côte d'Ivoire, du Niger et du Sénégal, des produits chimiques, venant du Mali, du Sénégal et du Togo, des animaux vivants du Mali et du Niger, ainsi que des produits alimentaires et des voitures d'occasion en provenance du Bénin.

92. La part des exportations de marchandises de l'Union en direction de l'Asie ressort à 22,2% du total. Par pays, les expéditions sont destinées principalement à l'Inde et à la Chine, dont les poids relatifs se sont établis respectivement à 6,2% et 2,4%. Les ventes à destination du continent asiatique sont constituées principalement d'anacarde, de coton, d'or, de cacao et de produits chimiques. La part de l'Amérique dans les ventes extérieures de l'Union s'est établie à 7,5%. Les exportations de l'Union à destination du continent américain sont composées de cacao, du pétrole brut et de caoutchouc.

93. S'agissant de la ventilation géographique des importations de l'UEMOA, l'Europe est au premier rang des fournisseurs de l'Union avec une part estimée à 40,9% du total dont 32,6% en provenance de la Zone euro. Les achats extérieurs effectués auprès de l'Union Européenne sont constitués, pour l'essentiel, de biens d'équipement et intermédiaires, de produits alimentaires (notamment du blé et des produits laitiers) ainsi que de produits pétroliers raffinés.

94. Les acquisitions de biens en provenance de l'Asie ressortent à 34,6% de l'ensemble des importations dont 14,9% pour la Chine et 6,9% pour l'Inde. Les achats en provenance de l'Asie sont composés essentiellement de biens d'équipement, de produits alimentaires essentiellement le riz en provenance de Thaïlande et d'Inde, ainsi que de biens intermédiaires. Les biens intermédiaires en provenance d'Asie sont livrés principalement par la Chine, le Japon et l'Inde.

95. La part des importations de l'Union en provenance du continent africain est ressortie à 15,9% dont 7,1% pour le Nigeria et 2,0% pour le Ghana. Les achats extérieurs des pays de l'Union en provenance de ces deux pays sont constitués essentiellement de produits énergétiques et de biens intermédiaires.

96. Le continent américain représente 7,8% du total des importations. Il s'agit essentiellement de biens de consommation, de biens d'équipement et de produits pétroliers raffinés.

97. Globalement, le taux de couverture des importations par les exportations ressortirait à 89,5% au troisième trimestre 2017 contre 97,7% à la même période de l'année 2016.

Tableau 15 - Orientation géographique du commerce extérieur de l'UEMOA *(en %)*

	Exportation FOB		Importations CAF	
	T3-2016	T3-2017	T3-2016	T3-2017
I. Europe	**41,4**	**39,2**	**40,9**	**40,9**
Union Européenne	26	24,3	34,6	34,7
Zone euro	*25,1*	*23,4*	*32,5*	*32,6*
II. Afrique	**28,3**	**29,6**	**16,5**	**15,9**
CEDEAO	16,0	17,1	9,8	9,1
Nigeria	*10,1*	*10,8*	*7,7*	*7,1*
Ghana	*4.1*	*4.3*	*2.1*	*2.0*
CEMAC	0.9	0.9	0.1	0.1
Autres pays d'Afrique	11,5	11,6	6,6	6,6
Afrique du Sud	*7,2*	*6,7*	*1,9*	*1,9*
III. Amérique	**8,4**	**7,5**	**7,8**	**7,8**
États-Unis	5,1	4,3	4,0	4,1
Autres pays d'Amérique	3,3	3,2	3,8	3,7
IV. Asie	**20,4**	**22,2**	**34,0**	**34,6**
Chine	*2,1*	*2,4*	*14,7*	*14,9*
Inde	*5,9*	*6,2*	*6,8*	*6,9*
V. Autres pays	**1,4**	**1,4**	**0,7**	**0,8**
VI. Total	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**

Sources : BCEAO, INS, Douanes

2.2.5.2 - Commerce intra-UEMOA

98. Les échanges intra-UEMOA seraient, pour leur part, en hausse de 1,2% pour ressortir à 663,2 milliards, soit 16,1% du total des échanges de l'Union. La Côte d'Ivoire et le Sénégal demeurent les principaux pays fournisseurs, avec cumulativement 55,4% du total de l'offre intra-communautaire. Du côté de la demande intra-UEMOA, le Mali et le Burkina sont les principales destinations des flux échangés avec 51,6% du total.

99. Les principaux produits échangés sont le pétrole, les préparations alimentaires (lait, bouillons, etc..), les produits du cru (céréales, animaux vivants) et les huiles alimentaires.

2.3 – Evolution récente de la croissance économique et perspectives

100. Le dynamisme de l'activité économique au sein de l'Union, enregistré durant ces dernières années, se poursuivrait en 2017. Le taux de croissance ressortirait à 6,7% en 2017, après 6,6% en 2016, porté par la bonne tenue des transactions commerciales, l'essor des services, le raffermissement des productions industrielle et agricole, ainsi que le dynamisme de la branche « Bâtiment et travaux publics », à la faveur de la poursuite de l'exécution par les Etats de leurs programmes de développement. Le secteur tertiaire serait le principal moteur de la croissance, avec une contribution de 3,7 points. L'apport des secteurs primaire et secondaire ressortirait à 1,5 point chacun.

Tableau 16 - Taux de croissance du PIB réel des Etats membres de l'UEMOA *(en %)*

	2015	2016	2017
	(estimations)	estimations	(estimations)
Bénin	2,1	4,0	5,4
Burkina	4,0	6,0	6,4
Côte d'Ivoire	8,8	8,3	8,1
Guinée-Bissau	6,1	5,8	5,9
Mali	6,0	5,8	5,3
Niger	4,0	5,0	5,2
Sénégal	6,3	6,5	6,8
Togo	5,5	5,1	5,3
Union	**6,2**	**6,6**	**6,7**

Sources : BCEAO, INS

101. L'expansion attendue est reflétée par l'évolution des indicateurs avancés de l'économie, qui retracent une bonne orientation de l'activité durant le premier semestre 2017, avec des taux de progression de 3,5% pour l'indice de la production industrielle (IPI) et 11,3% pour l'indice du Chiffre d'Affaires (ICA) du commerce de détail. La poursuite de cette tendance permettrait de réaliser le taux d'expansion projeté, sous l'impulsion des économies de la Côte d'Ivoire et du Sénégal, avec des taux de croissance respectifs de 8,1% et 6,8%.

Tableau 17 - Evolution des contributions à la croissance du produit intérieur brut de l'Union *(en point de pourcentage)*

	2015	2016	2017
Secteur primaire	0,8	0,9	1,3
Secteur secondaire	1,7	1,7	1,6
Secteur tertiaire	3,7	4,0	3,8
PIB réel	**6,2**	**6,6**	**6,7**
Consommation finale	6,2	6,4	7,0
Investissement	2,8	0,2	2,4
Secteur extérieur	-2,8	0,0	-2,7
dont - Exportations	0,9	-0,2	3,3

Source : BCEAO

102. Pour conforter les performances économiques, dans un environnement marqué par le risque de renchérissement du financement extérieur, la faiblesse du taux de pression fiscale et un climat sécuritaire fragile, les principaux défis ci-après doivent être relevés :

- le renforcement du taux de pression fiscale, à travers notamment, la mise en place de mécanismes appropriés pour la fiscalisation du secteur informel et une meilleure rationalisation des dispositifs existants en matière d'exonération et de dégrèvement d'impôts ;

- le renforcement de l'efficience des dépenses publiques afin de dégager des marges, soit pour réduire le déficit public, soit pour orienter les ressources vers le renforcement du capital humain afin de rehausser la productivité de l'économie ;

- l'amélioration de la qualité des investissements, en accordant une attention particulière aux secteurs porteurs de croissance ou ayant des effets d'entraînement rapides ;

- le maintien d'un climat sociopolitique stable et apaisé ainsi que l'amélioration de l'environnement sécuritaire dans l'Union.

III - MONNAIE, CONDITIONS MONETAIRES ET MARCHE FINANCIER

3.1 - Conditions monétaires

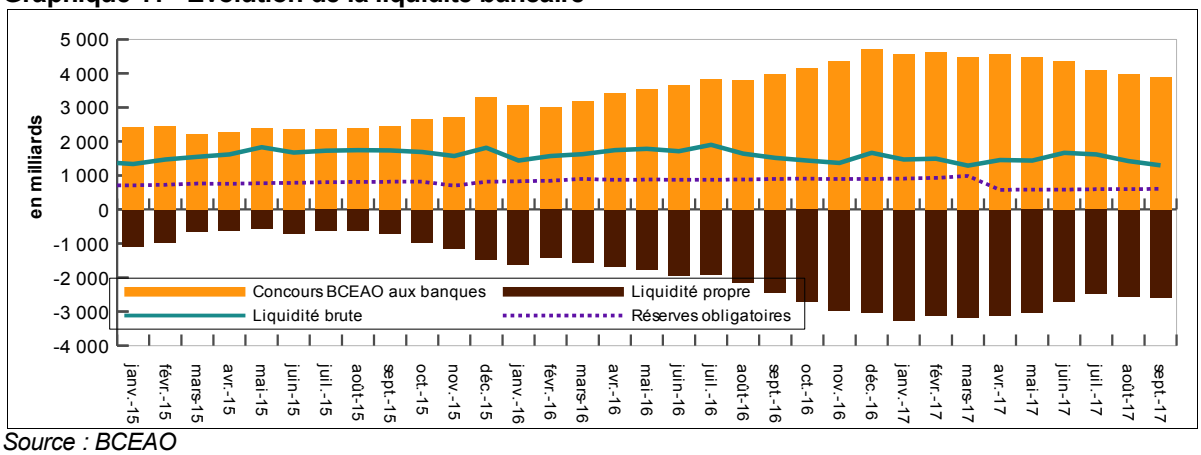
3.1.1 - Liquidité bancaire

103. La trésorerie bancaire, mesurée à travers les soldes des comptes ordinaires et de règlement dans les livres de la Banque Centrale, a baissé de 367,2 milliards sur le trimestre pour s'établir à 1.296,9 milliards à fin septembre 2017. Cette évolution résulte du recul de l'encours des refinancements accordés par la Banque Centrale (-480,6 milliards), atténué par l'incidence positive des facteurs autonomes de la liquidité sur la période (+113,4 milliards).

104. La hausse de l'offre autonome de liquidité a été induite par le retour des billets aux guichets des banques (+537,6 milliards) et le solde positif des opérations avec les Trésors et les autres facteurs nets (+628,7 milliards), dont les effets ont été atténués par le solde négatif des transferts des banques (-1.053,0 milliards). La baisse des avances de la BCEAO aux banques, dans un contexte d'incidence positive des facteurs autonomes de la liquidité, vise à leur permettre de recycler davantage leurs excédents de trésorerie sur le marché interbancaire, qui doit être le principal pourvoyeur de ressources du système bancaire.

105. La position structurelle de liquidité des banques ou trésorerie propre des banques, définie comme la trésorerie hors refinancement de la Banque Centrale, est ressortie négative à -2.595,6 milliards à fin septembre 2017 contre -2.709,0 milliards trois mois plus tôt.

Graphique 11 - Evolution de la liquidité bancaire



Source : BCEAO

106. Les réserves requises des banques sur la période de constitution allant du 16 août au 15 septembre 2017 s'élevaient, en moyenne, à 603,3 milliards. Sur cette même période, les réserves constituées par les banques sont ressorties, en moyenne, à 1.477,1 milliards, excédant ainsi de 873,8 milliards le niveau réglementaire minimal exigé.

107. Par rapport à la situation prévalant trois mois plus tôt (période du 16 mai au 15 juin 2017), les réserves requises ont augmenté de 19,1 milliards et les réserves excédentaires se sont accrues de 69,8 milliards. Le nombre de banques en déficit de constitution des réserves obligatoires est passé de deux à cinq.

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

108. L'analyse des conditions de refinancement sur les guichets des appels d'offres à une semaine et à un mois de la BCEAO au cours du troisième trimestre 2017 fait apparaître une remontée des taux sur le compartiment des adjudications. En effet, le taux moyen trimestriel du marché monétaire[1] s'est redressé, ressortant à 3,2029% après 2,7026% le trimestre précédent et 3,1795% un an plus tôt.

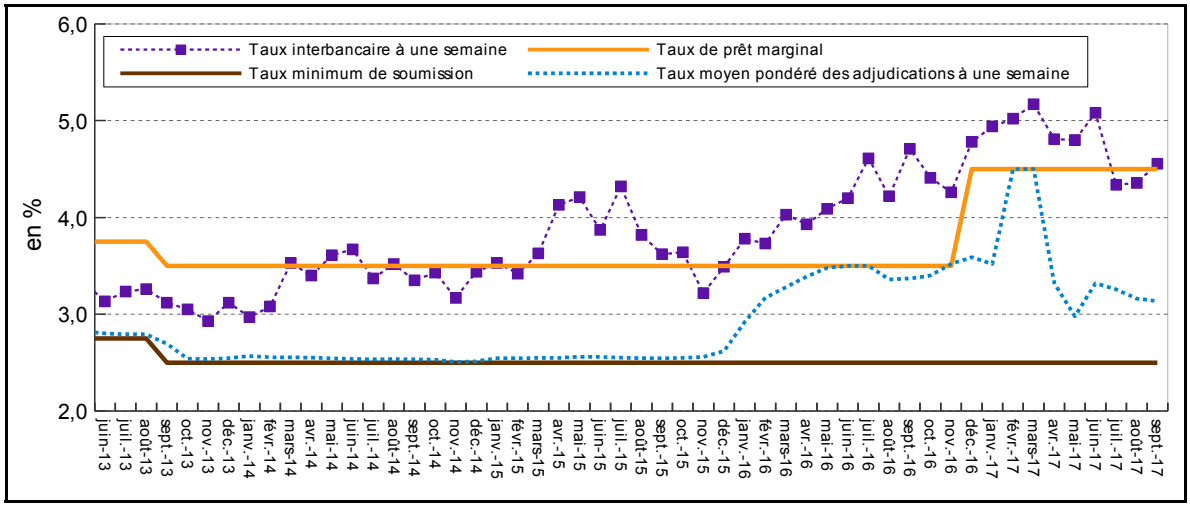
109. Le taux moyen pondéré des opérations hebdomadaires d'injection de liquidités s'est établi à 3,1920% au troisième trimestre 2017 contre 3,1885% au trimestre précédent et 3,3686% un an plus tôt. Sur le guichet à un mois, le taux moyen pondéré est ressorti à 3,4018% contre 3,3573%, au deuxième trimestre. A la même période de l'année 2016, ce taux était de 3,4720%.

110. Sur le marché interbancaire, les taux se sont établis en baisse au cours de la période sous revue. Le taux d'intérêt moyen pondéré toutes maturités confondues est ressorti à 4,62% contre 4,94% un trimestre plus tôt. Il enregistre également une baisse de 10 points de base par rapport à son niveau du troisième trimestre 2016 (4,72%). Sur la maturité à une semaine, qui totalise 67,9% du volume global des transactions trimestrielles, le taux

1/ 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.

d'intérêt moyen pondéré s'est replié à 4,36% contre 4,85% un trimestre plus tôt.

Graphique 12 - Evolution des taux du marché monétaire

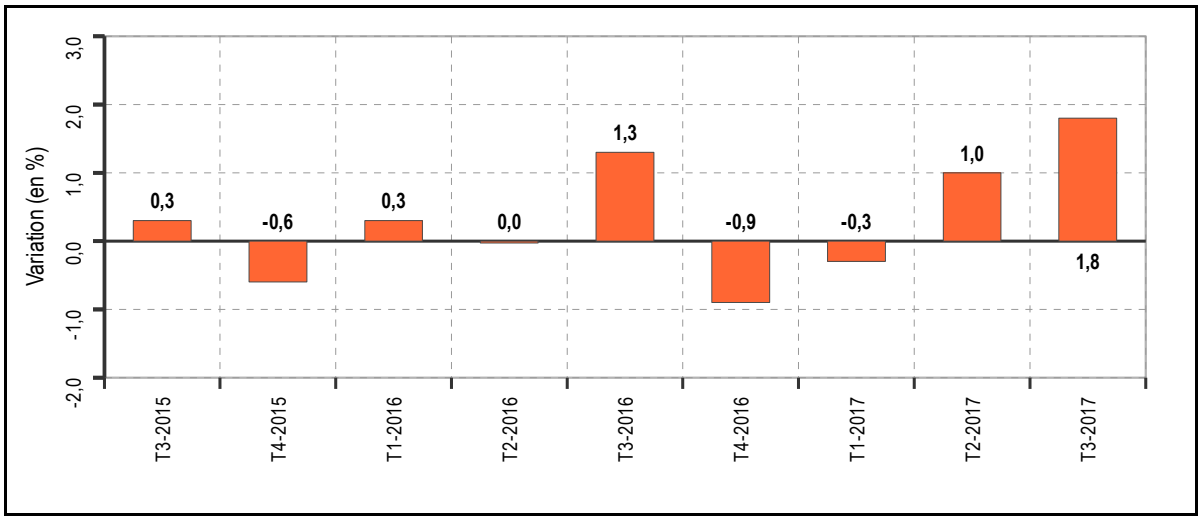


Source : BCEAO

3.1.3 - Evolution des conditions monétaires[2]

111. L'indice des conditions monétaires a augmenté de 1,8% par rapport au trimestre précédent, en lien avec l'appréciation du taux de change effectif réel (+3,5%) et la progression du taux d'intérêt réel sur le marché interbancaire à une semaine (+23 points de base).

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



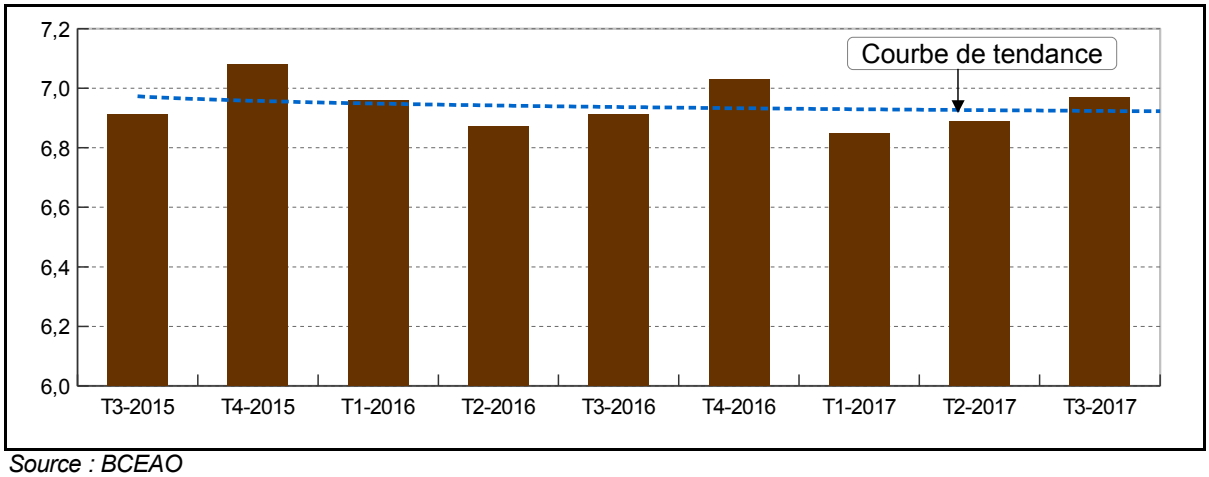
Source : BCEAO

3.1.4 - Conditions de banque

112. Le taux débiteur moyen, hors taxes et charges, est ressorti à 6,97% au troisième trimestre 2017, contre 6,89% un trimestre plus tôt. A la même période de l'année dernière, cet indicateur affichait un niveau de 6,91%.

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

Graphique 14 - Taux débiteurs moyens des banques de l'UMOA



Source : BCEAO

113. Examinés suivant l'objet du crédit, les taux débiteurs se sont inscrits en hausse pour les concours accordés dans le cadre des activités d'exportation et d'équipement, respectivement de 92 points de base (pdb) et 28 pdb. En revanche, les taux appliqués aux crédits de trésorerie ont baissé de 7 points de base.

Tableau 18 - Evolution des taux débiteurs dans l'UMOA selon l'objet du crédit *(en %)*

	2014	2015				2016			2017		
	T4	T1	T2	T3	T4	T2	T3	T4	T1	T2	T3
Habitation	7,80	7,45	7,87	8,63	7,79	8,11	8,07	7,54	7,74	8,25	8,31
Exportation	9,75	8,28	9,87	9,78	9,07	7,49	6,89	6,70	6,99	6,62	7,54
Equipement	8,28	8,30	8,45	7,86	8,14	8,11	7,34	7,72	7,94	7,16	7,44
Consommation	8,88	8,38	7,57	7,66	6,94	7,20	7,32	7,84	8,11	8,35	8,34
Trésorerie	6,77	6,20	6,46	6,27	6,81	6,37	6,57	6,70	6,32	6,53	6,46
Autres	8,26	8,23	7,84	7,87	7,41	7,39	7,41	7,11	7,75	7,32	7,68
Total	**7,33**	**6,97**	**7,04**	**6,91**	**7,08**	**6,83**	**6,91**	**7,03**	**6,85**	**6,89**	**6,97**

Source : BCEAO

114. Par pays, les coûts des crédits bancaires ont augmenté au Bénin, au Burkina, au Mali, au Niger et au Togo. En revanche, ils se sont repliés en Côte d'Ivoire, en Guinée-Bissau et au Sénégal.

Tableau 19 - Evolution par pays des taux débiteurs dans l'UMOA *(en %)*

	2015			2016			2017		
	T2	T3	T4	T2	T3	T4	T1	T2	T3
Bénin	7,85	8,43	7,69	7,93	8,46	8,14	7,61	8,13	8,17
Burkina	8,02	8,17	8,32	7,35	7,66	7,44	7,49	6,83	7,43
Côte d'Ivoire	6,15	5,95	6,41	6,37	6,16	6,46	6,22	6,58	6,41
Guinée-Bissau	10,24	7,38	9,90	9,24	9,71	8,71	8,85	9,26	8,28
Mali	8,65	8,47	8,38	8,18	8,27	7,94	8,27	7,79	8,47
Niger	10,85	10,27	9,49	9,49	10,09	9,65	9,24	10,10	10,22
Sénégal	5,74	5,78	5,89	5,59	5,50	5,65	5,69	5,93	5,84
Togo	8,44	8,37	8,20	8,23	8,05	8,29	8,23	7,74	8,22
UEMOA	**7,04**	**6,91**	**7,08**	**6,83**	**6,91**	**7,03**	**6,85**	**6,89**	**6,97**

Source : BCEAO

115. Le taux créditeur moyen est ressorti en baisse d'un trimestre à l'autre, s'établissant à 5,23% contre 5,29% enregistré au cours du trimestre précédent.

3.2 - Situation monétaire

116. L'examen de la situation monétaire de l'Union à fin septembre 2017, comparée à celle prévalant à fin juin 2017, fait apparaître une légère baisse de la masse monétaire, induite essentiellement par la contraction des actifs extérieurs nets, les créances intérieures s'étant consolidées.

Tableau 20 - Situation monétaire à fin septembre 2017

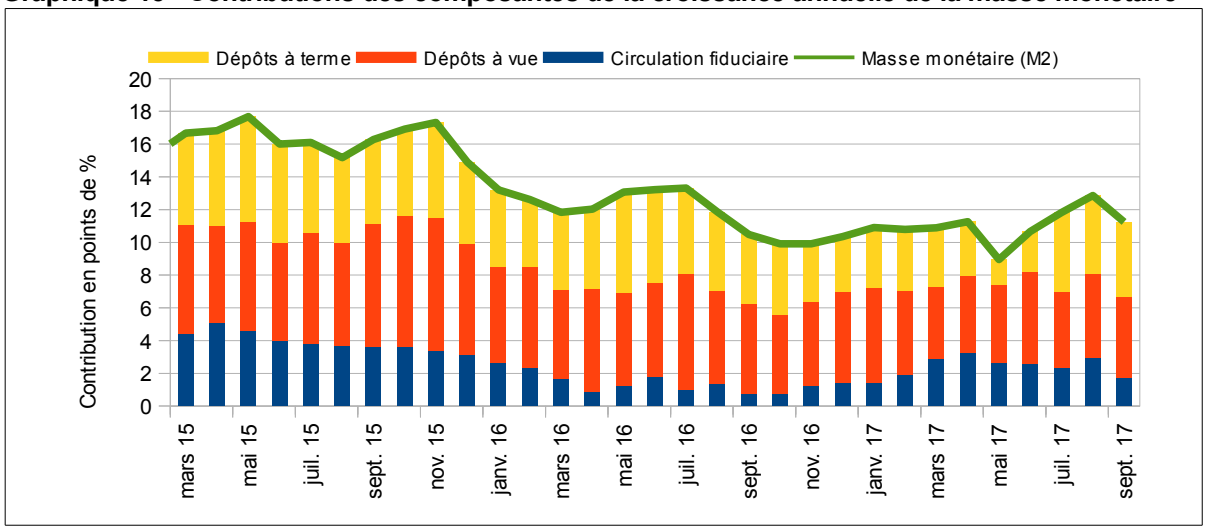
	Sept-2016	Déc-2016	Juin-2017	Sept-2017	Variation trimestrielle (4)/(3)		Variation en glissement annuel (4)/(1)	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(en niveau)	(en %)	(en niveau)	(en %)
Masse monétaire	21 402,4	22 654,2	23 836,1	23 814,3	-21,8	-0,1	2 411,9	11,3
Actifs extérieurs nets	3 752,4	3 694,4	5 118,6	4 413,6	-705,0	-13,8	661,2	17,6
Créances intérieures	21 824,6	23 067,5	23 408,4	24 181,4	773,0	3,3	2 356,8	10,8
Créances nettes sur APUC*	6 185,2	6 429,5	6 089,9	6 697,0	607,1	10,0	511,8	8,3
Crédits à l'économie	15 639,3	16 638,0	17 318,5	17 484,3	165,8	1,0	1 845,0	11,8

Source : BCEAO *(*) APUC : Administrations Publiques Centrales*

3.2.1 - Masse monétaire et ses composantes

117. La masse monétaire dans l'Union a baissé de 0,1% au troisième trimestre 2017, après une augmentation de 2,2% enregistrée trois mois plus tôt. Sur une base annuelle, l'évolution de la masse monétaire est marquée par une légère accélération avec une hausse de 11,3% à fin septembre 2017 contre 10,0% le trimestre précédent. Cette orientation du rythme de progression en glissement annuel de la masse monétaire s'est reflétée dans l'évolution des dépôts qui se sont accrus de 11,7% par rapport à leur niveau correspondant à la même période de l'année précédente, contre une hausse de 9,7% un trimestre plus tôt. A l'inverse, le taux de croissance de la circulation fiduciaire, en glissement annuel, a ralenti pour s'établir à 7,5% à fin septembre 2017, après 10,9% trois mois auparavant.

Graphique 15 - Contributions des composantes de la croissance annuelle de la masse monétaire

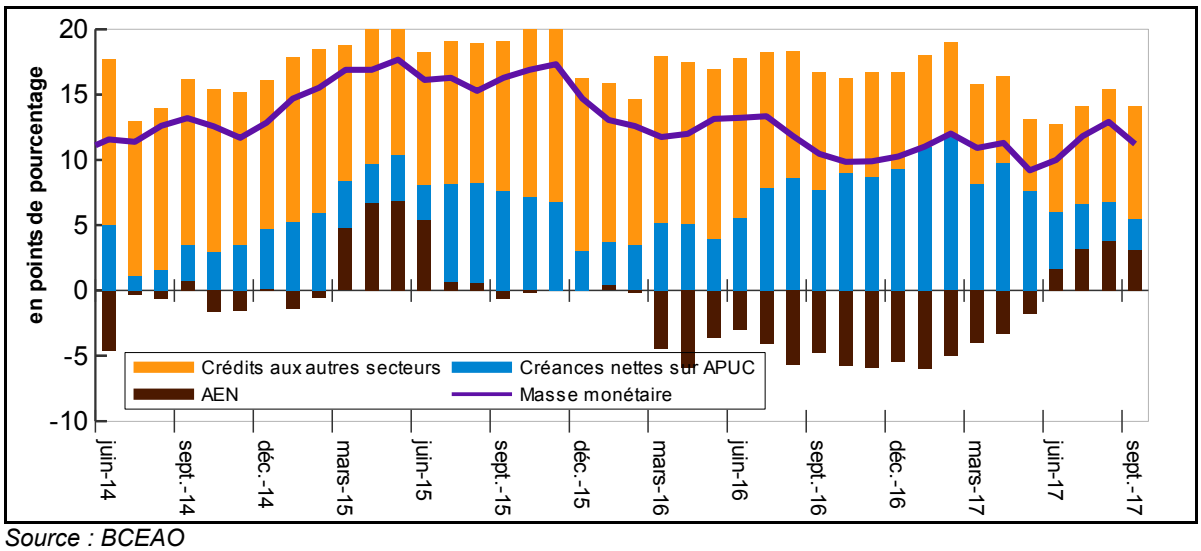


Source : BCEAO

3.2.2 - Contreparties de la masse monétaire

118. La baisse des actifs extérieurs nets des institutions monétaires a induit celle de la masse monétaire d'un trimestre à l'autre.

Graphique 16 - Contributions des contreparties à la croissance annuelle de la masse monétaire



Source : BCEAO

Actifs extérieurs nets (AEN)

119. A fin septembre 2017, l'encours des actifs extérieurs nets des institutions de dépôt de l'UMOA a diminué de 705,0 milliards par rapport à son niveau à fin juin 2017, pour se situer à 4.413,6 milliards, en liaison exclusivement avec la dégradation des AEN de la Banque Centrale.

120. Les AEN de la BCEAO se sont dégradés de 726,4 milliards au cours du troisième trimestre 2017. Cette évolution s'explique notamment par la baisse des réserves officielles de 767,6 milliards, après la forte hausse enregistrée le trimestre précédent consécutivement au rapatriement des ressources

issues des émissions d'euro-obligations par les Etats de Côte d'Ivoire et du Sénégal. Sur la même période, les engagements extérieurs de l'institut d'émission ont baissé de 41,2 milliards.

121. A fin septembre 2017, le niveau des réserves de change de l'Union assure un taux de couverture de l'émission monétaire de 76,1% contre 74,1% à fin juin 2017. La couverture des réserves de change en mois d'importations de biens et services est ressortie à 4,3 mois contre 4,8 mois le trimestre précédent.

122. Les AEN des banques se sont améliorés de 21,4 milliards sur le troisième trimestre 2017, reflétant la baisse des engagements des banques envers les non-résidents (-36,5 milliards) alors que les créances extérieures ont également fléchi de 15,1 milliards sur la période.

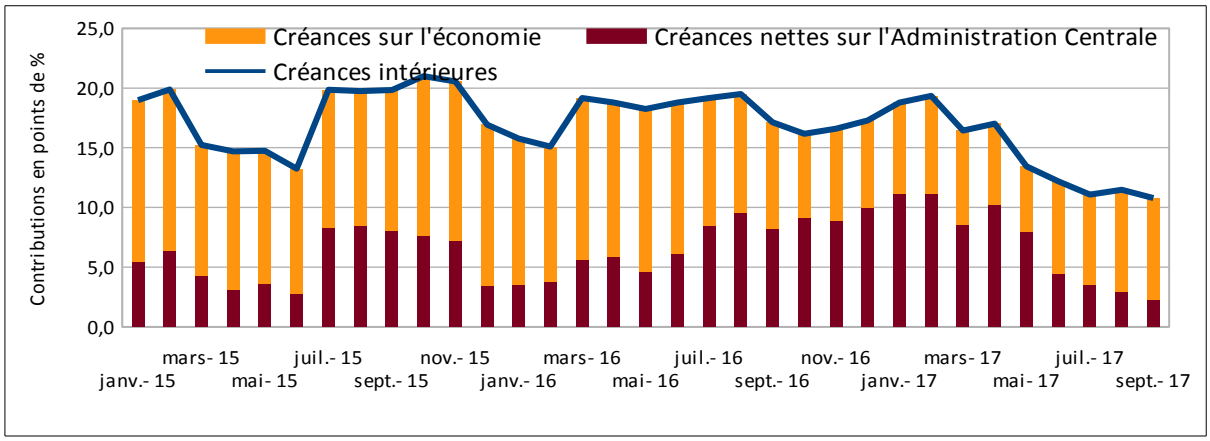
123. Sur une base annuelle, les AEN des institutions de dépôt de l'Union affichent une hausse de 661,1 milliards à fin septembre 2017. Cette évolution résulte du redressement des AEN de la BCEAO (+618,7 milliards) et de ceux des banques (+42,5 milliards).

Créances intérieures

124. Après avoir fléchi de 1,0% en juin 2017, l'encours des créances intérieures a enregistré une hausse de 3,3% pour s'établir à 24.181,4 milliards à fin septembre 2017, sous l'effet de la progression des créances nettes des institutions de dépôts sur l'Administration Publique Centrale (APUC) des Etats de l'Union et des crédits à l'économie.

125. En rythme annuel, la progression des créances intérieures a ralenti pour le troisième trimestre consécutif en se situant à 10,8% contre 11,3% trois mois plus tôt, en liaison avec la décélération simultanée des créances nettes sur l'APUC, la progression des crédits à l'économie s'étant redressée. Les contributions des créances nettes sur l'APUC et des crédits à l'économie à l'expansion des créances intérieures sont ressorties à 2,2 points de pourcentage (pdp) et 8,7 pdp contre respectivement 4,4 pdp et 6,9 pdp à fin juin 2017.

Graphique 17 - Contributions des composantes à la croissance annuelle des créances intérieures



Source : BCEAO

Créances nettes sur l'Administration Publique Centrale (APUC) des Etats membres

126. Les créances nettes des institutions de dépôt sur les APUC ont enregistré une hausse de 607,1 milliards ou 10,0% sur le troisième trimestre 2017 après une baisse de 712,4 milliards ou 10,5% un trimestre auparavant. Cette évolution est consécutive à la diminution de 726,3 milliards des dépôts

des Etats à la BCEAO, en liaison avec l'utilisation des ressources extérieures mobilisées à travers les émissions d'euro-obligations réalisées par la Côte d'Ivoire et le Sénégal au deuxième trimestre 2017.

127. En rythme annuel, la progression des concours nets des institutions monétaires aux Etats a rebondi de 8,3%, soit +511,8 milliards après un reflux de 17,8% un trimestre plus tôt.

Crédits à l'économie

128. Après une hausse de 2,9% en juin 2017, la progression des crédits à l'économie a ralenti pour ressortir à 1,0% d'un trimestre à l'autre, se situant à 17.484,3 milliards à fin septembre 2017. En glissement annuel, la croissance des crédits à l'économie s'est redressée, affichant un taux de 11,8% (+1.845,0 milliards) à fin septembre 2017 contre 9,1% le trimestre précédent.

3.2.3 - Emplois et ressources des banques

129. L'évolution de la situation du système bancaire de l'Union au cours du troisième trimestre de l'année 2017 a été marquée par un repli des emplois et une progression des ressources. La qualité du portefeuille des établissements de crédit s'est dégradée par rapport à fin juin 2017.

130. D'un trimestre à l'autre, les emplois se sont repliés de 107,1 milliards (-0,4%) pour s'établir à 28.469,5 milliards à fin septembre 2017. Cette évolution résulte d'une baisse de 101,1 milliards (-0,6%) des crédits et des autres emplois de 6,0 milliards (-0,05%). Quant aux titres de placement, ils ont progressé légèrement de 3,5 milliards (+0,05%) au cours du troisième trimestre 2017.

131. Sur la même période, les ressources ont progressé de 73,5 milliards (+0,3%), en rythme trimestriel, pour se situer à 25.778,8 milliards à fin septembre 2017. Cet accroissement provient essentiellement d'une augmentation des diverses ressources de 73,1 milliards (+4,2%) et des fonds propres nets de 29,4 milliards (+1,2%), atténuée par une baisse de 28,9 milliards (-0,1%) des dépôts et emprunts.

132. L'encours total des crédits octroyés aux 50 plus Grosses Entreprises Utilisatrices de Crédits Bancaires (GEUCB) de chaque Etat membre de l'Union s'établirait à 5.533,1 milliards à fin septembre 2017, en hausse de 1,5% par rapport au trimestre précédent et de 8,6% en glissement annuel. Rapporté aux crédits déclarés à la centrale des risques bancaires de l'Union, il représente 45,5% à fin septembre 2017 contre 46,5% à fin juin 2017. Au plan sectoriel, les gros risques sont principalement portés par les entreprises évoluant dans les branches "commerce de gros" (28,0%), "industries manufacturières" (15,8%), "Services fournis à la collectivité" (15,5%), "Transports et communications" (11,7%) ainsi que "Bâtiments et travaux publics" (10,1%). Ces cinq branches d'activité attirent à elles seules plus des quatre cinquièmes des crédits à volume important.

133. La qualité du portefeuille des banques et établissements financiers de l'Union s'est détériorée au 30 septembre 2017, par rapport au trimestre précédent. En effet, les taux brut et net de dégradation du portefeuille sont ressortis respectivement à 15,1% et 6,2% contre 14,6% et 5,9% à fin juin 2017.

3.2.4 - Interventions de la Banque Centrale

134. Le volume global des interventions de la BCEAO s'est établi à 5.729,4 milliards à fin septembre 2017, en baisse de 486,7 milliards par rapport au niveau relevé trois mois plus tôt (6.216,1 milliards). Les refinancements accordés par l'Institut d'émission aux banques de l'Union ont

enregistré une baisse de 480,6 milliards et les créances de la Banque Centrale sur les Trésors nationaux ont reculé de 6,0 milliards.

135. Les refinancements de la BCEAO en faveur des établissements de crédit se sont repliés pour le troisième trimestre consécutif pour se situer à 3.899,2 milliards à fin septembre 2017. Ils se composent de 3.845,7 milliards servis sur les guichets des appels d'offres et de 53,5 milliards sur le guichet spécial de refinancement.

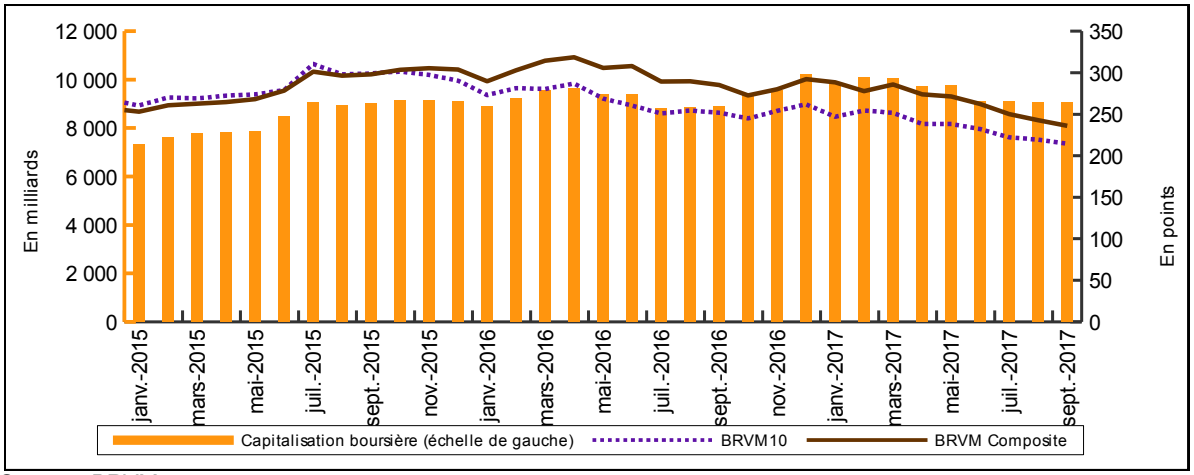
136. Les créances de la Banque Centrale sur les Trésors se sont contractées de 6,0 milliards, en liaison avec les remboursements des concours adossés aux allocations de DTS (-18,0 milliards) dont les effets ont été, en partie, atténués par la hausse des concours du FMI (+14,4 milliards).

137. L'encours des refinancements accordés par la BCEAO aux banques et adossés aux titres publics s'est établi à 3.032,4 milliards à fin octobre 2017 et a représenté 34,0% des recettes fiscales de l'avant-dernier exercice budgétaire (2015), pour une norme maximale de 35%.

3.3 - Marché financier de l'UMOA

138. L'activité boursière au niveau du marché sous-régional s'est, dans l'ensemble, orientée à la baisse au cours du troisième trimestre 2017. Les indices BRVM Composite et BRVM10 se sont repliés de 26,0 points de base ou 9,9% et de 16,8 points de base ou 7,3% respectivement pour clôturer à 236,1 points et 214,3 points à fin septembre 2017.

Graphique 18 - Evolution des Indicateurs de la BRVM



Source : BRVM

139. Sur une base annuelle, l'activité boursière dans l'Union s'est inscrite en baisse, les indices BRVM Composite et BRVM10 s'étant repliés de 23,3% et 17,7% respectivement.

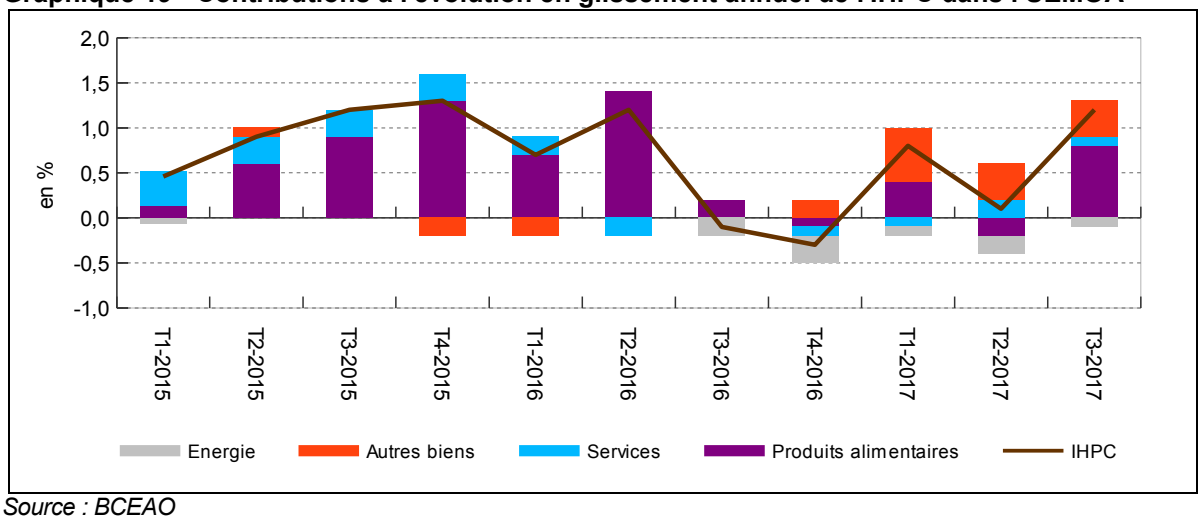
140. La capitalisation boursière de l'ensemble des titres cotés sur le marché, s'est également contractée sur le troisième trimestre 2017 de 32,5 milliards (-0,4%) pour s'établir à 9.076,3 milliards à fin septembre 2017. Cette évolution est imputable à la baisse de 399,6 milliards (-6,1%) de la capitalisation du marché des actions, atténuée par la hausse de celle des obligations de 367,1 milliards (+14,4%). En rythme annuel, la capitalisation boursière globale de la BRVM a diminué de 3,5% après une baisse de 3,2% à fin juin 2017.

IV - INFLATION ET COMPETITIVITE EXTERIEURE

4.1 - Evolution récente de l'inflation

141. Le taux d'inflation dans l'UEMOA, en glissement annuel, a fortement augmenté pour s'établir à 1,2% au troisième trimestre 2017, après 0,1% un trimestre plus tôt et -0,1% à la même période de 2016. Le principal facteur explicatif de ce rebond réside dans la progression des prix des produits alimentaires. La contribution de la composante « Alimentation » à l'inflation totale est passée de -0,2 point de pourcentage au deuxième trimestre 2017 à +0,8 point de pourcentage au troisième trimestre 2017.

Graphique 19 - Contributions à l'évolution en glissement annuel de l'IHPC dans l'UEMOA



Source : BCEAO

142. La hausse des prix des denrées alimentaires par rapport au troisième trimestre 2016 s'explique par des tensions sur les marchés des légumes et des produits de la pêche, notamment au Bénin, en Côte d'Ivoire et au Sénégal, ainsi que sur les marchés des céréales locales, particulièrement du mil au Burkina, au Mali et au Niger. Le deuxième facteur explicatif de la hausse du niveau général des prix au troisième trimestre 2017 se situe dans la rubrique « Hôtels et Restaurants », dont la contribution à l'inflation totale a atteint +0,3 point de pourcentage, contre +0,1 point un trimestre plus tôt. Les contributions des autres fonctions à l'inflation totale sont quasi-stables, ressortant notamment à +0,1 point pour « l'Habillement », +0,1 point pour l'« Ameublement » et -0,1 point pour la « Communication ».

143. L'analyse selon la nature indique que l'accélération du rythme de l'inflation réside dans la progression des prix des biens de 2,2% au troisième trimestre 2017, en rapport avec la hausse des prix des produits alimentaires. Quant aux services, leur prix ont globalement augmenté de 0,2% au troisième trimestre 2017, en lien avec la hausse des coûts des services de restauration.

144. L'inflation sous-jacente, qui mesure l'évolution du niveau général des prix hors produits frais et énergie, est ressortie stable à 1,1%, en glissement annuel, au troisième trimestre 2017. Cette situation est la résultante des évolutions sus-mentionnées des prix des services de restauration ainsi que des articles d'ameublement et d'habillement.

Tableau 21 - Evolution de l'inflation sous-jacente

	Composantes	Pond. (en %)	T3-2016	T4-2016	T1-2017	T2-2017	T3-2017
Variations annuelles (en %)	Produits frais	16,6	0,5	-1,8	1,9	-2,3	3,0
	Energie	7,5	-2,9	-4,5	-1,3	-3,0	-1,3
	Indice sous-jacent	75,9	0,2	0,5	0,8	1,1	1,1
Contributions (en points de %)	Produits frais	16,6	0,0	-0,3	0,3	-0,5	0,5
	Energie	7,5	-0,2	-0,3	-0,1	-0,2	-0,1
	Indice sous-jacent	75,9	0,1	0,3	0,6	0,8	0,8
	Total	**100**	**-0,1**	**-0,3**	**0,8**	**0,1**	**1,2**

Sources : BCEAO, INS

145. L'analyse par pays laisse apparaître qu'en dehors du Togo, où les prix continuent de baisser, une progression du niveau général des prix est observée au troisième trimestre 2017 dans tous les États de l'Union. La situation de l'inflation au Togo s'explique par le repli sensible des prix des produits alimentaires locaux, en particulier le maïs local (-21,0%) et les tubercules (-37,2%), atténué par la hausse de 16,4% des prix à la pompe des carburants.

Tableau 22 - Taux d'inflation en glissement annuel par pays dans l'UEMOA *(en %)*

Pays	2015 (*)	2016 (*)	T3-2016	T4-2016	T1-2017	T2-2017	T3-2017
Bénin	0,1	-0,8	-1,4	-3,0	-1,4	-2,4	1,9
Burkina	0,9	-0,2	-0,5	-1,4	0,3	-0,5	0,3
Côte d'Ivoire	1,2	0,7	0,2	0,2	1,0	-0,1	1,1
Guinée-Bissau	1,4	1,5	0,3	0,9	1,6	1,2	1,8
Mali	1,5	-1,7	-3,0	-1,2	1,4	1,4	2,5
Niger	0,9	0,2	0,3	-1,6	1,4	1,9	2,0
Sénégal	0,1	0,8	0,9	0,7	2,1	1,7	1,5
Togo	1,8	0,9	-0,1	-0,2	-0,8	-1,1	-0,4
UEMOA	**1,0**	**0,3**	**-0,1**	**-0,3**	**0,8**	**0,1**	**1,2**

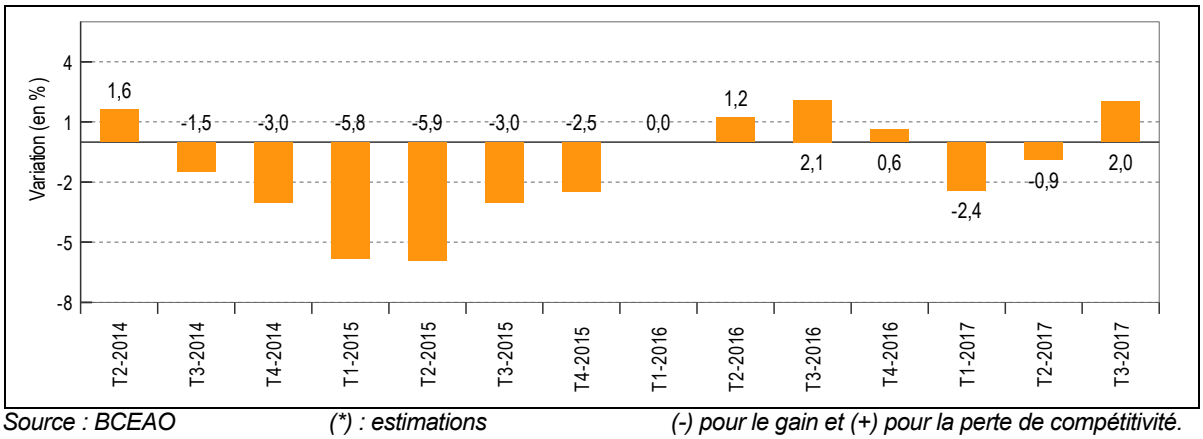
Sources : BCEAO, INS. *(*) : En moyenne annuelle.*

4.2 - Compétitivité extérieure

146. Le taux de change effectif réel (TCER) s'est apprécié de 2,0% au troisième trimestre 2017 par rapport à la même période de l'année passée. Cette évolution traduit une perte de compétitivité pour l'Union et reflète principalement 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.

147. L'évolution du taux de change effectif nominal au troisième trimestre 2017 traduit l'appréciation, en rythme annuel, du franc CFA par rapport à la plupart des monnaies, notamment le yen japonais (+14,1%), le cédi (+13,8%), le naira (+10,4%), la livre sterling (+5,6%), le dollar des Etats-Unis (+5,2%) et le yuan chinois (+5,2%). Le taux d'inflation dans l'Union s'est situé à 1,2% au troisième trimestre 2017 contre une hausse de 4,4% en moyenne dans les pays partenaires.

Graphique 20 - Evolution en glissement annuel du TCER



Source : BCEAO *(*) : estimations* *(-) pour le gain et (+) pour la perte de compétitivité.*

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

Tableau 23 - Evolution de la compétitivité selon les groupes de partenaires *(en %)*

Pays partenaires	Années		Variations trimestrielles			Variations annuelles		
	2015	2016	T1-2017	T2-2017	T3-2017 (*)	T1-2017	T2-2017	T3-2017 (*)
Industrialisés	-1,5	0,3	1,0	1,1	0,0	-1,5	-1,0	1,2
Zone euro	0,9	0,1	1,7	0,1	-1,2	-0,9	-1,2	-0,1
Environnants[3]	-7,9	5,2	-0,9	-0,9	9,5	16,3	15,5	4,0
Asiatiques	-13,4	1,1	0,4	5,2	5,8	-9,3	-5,7	5,2
Pays UE	0,3	0,8	1,5	0,1	-0,8	-0,1	-0,5	0,3
Emergents	-9,2	1,2	-1,7	3,9	5,8	-13,5	-9,5	2,1
CEMAC	-1,1	-1,3	1,5	1,3	-1,5	-0,5	-1,1	-0,1
Ensemble	**-4,3**	**1,3**	**-0,2**	**1,6**	**3,5**	**-2,4**	**-0,9**	**2,0**

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

V - PREVISIONS D'INFLATION

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

5.1 - Hypothèses retenues pour les projections de l'inflation

150. Les hypothèses de projection tablent sur une remontée des cours mondiaux des produits pétroliers en 2017 et 2018, suivie d'une relative stabilité en 2019. Le cours moyen du pétrole brut (WTI) passerait de 44,2 dollars en 2016 à 50 dollars en 2017, et à 52 dollars en 2018 et 2019[4].

151. Sur le marché des changes, le cours moyen de l'euro se situerait à 1,13 dollar en 2017, 1,18

3/ Les pays environnants sont l'Algérie, le Nigeria, le Ghana, la Guinée, la Gambie, le Maroc, la Mauritanie et le Cameroun.
4/ Les données sur le marché à terme proviennent de Bloomberg.

dollar en 2018 et 2019[5], contre 1,10 dollar en 2016.

152. Les hypothèses concernant l'inflation importée intègrent également les perspectives d'évolution du niveau général des prix au niveau mondial, prévu en accélération en 2018 et 2019. En particulier, le taux d'inflation dans la Zone euro[6] passerait de 0,2% en 2016 à 1,5% en 2017, 1,2% en 2018 et 1,5% en 2019. Ces taux ont été révisés à la baisse par la BCE d'environ 0,1 point de pourcentage par rapport aux prévisions de juin 2017.

153. Les projections de la FAO indiquent une hausse de 0,3% de la production céréalière mondiale en 2017 par rapport à 2016. L'offre mondiale de céréales devrait rester globalement abondante en 2017-2018, au regard du niveau élevé des stocks.

154. Au total, l'évolution des prix des produits alimentaires importés par l'Union devrait être contenue. Les projections retiennent une hausse de 5,0% sur la période 2017-2019.

155. Selon le Comité Inter-Etats de Lutte contre la Sécheresse dans le Sahel (CILSS), la campagne agropastorale 2017/2018 a été marquée par un début de saison précoce. La pluviométrie est ressortie normale voire excédentaire. Sur cette base, les projections tablent sur une hausse d'environ 6,5% de la production céréalière pour la campagne 2017/2018, soit le même rythme que la campagne précédente.

156. Compte tenu des incertitudes entourant l'évolution de l'activité économique mondiale, deux scénarios supplémentaires, l'un haussier et l'autre baissier, sont élaborés pour retracer les perspectives à moyen terme de l'inflation. Ces scénarios encadrent les projections centrales faites sur l'évolution des principaux déterminants de l'inflation dans une bande de plus ou moins 5 points (production céréalière, cours des produits alimentaires importés, taux de change), voire de plus ou moins 10 points de pourcentage (cours du baril de pétrole brut).

Tableau 24 - Hypothèses de projection de l'inflation *(en %)*

	2016	2017			2018			2019		
		Baissier	Central	Haussier	Baissier	Central	Haussier	Baissier	Central	Haussier
Baril du pétrole (WTI, en dollar)	44	48	50	52	42	52	62	42	52	62
Taux de change euro/dollar	1,10	1,15	1,13	1,11	1,23	1,18	1,13	1,23	1,18	1,13
Inflation Zone euro (%)	0,2	1,4	1,5	1,6	0,5	1,2	1,9	0,6	1,5	2,4
Cours des produits alimentaires (%)	0,0	0,0	5,0	10,0	0,0	5,0	10,0	0,0	5,0	10,0
Production céréalière de l'Union (%)	6,5	10,0	6,5	0,0	10,0	5,0	0,0	10,0	5,0	0,0

Sources : Bloomberg, BCE, BCEAO

5/ Projections de la BCE de septembre 2017.
6/ Prévisions de la BCE de septembre 2017.

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

157. Les prévisions sont présentées dans le tableau ci-après. Elles tiennent compte des hypothèses basse et haute ainsi que de l'hypothèse centrale.

Tableau 25 - Perspectives d'inflation dans l'UEMOA *(en %)*

		Glissement annuel									Moyenne			
		2017		2018				2019			2016	2017	2018	Huit trimestres
		T3 prév	T4 prév	T1 Prév	T2 Prév	T3 Prév	T4 Prév	T1 Prév	T2 Prév	T3 Prév				
Taux d'inflation	Scénario baissier	1,2	0,6	0,5	0,5	0,5	0,6	0,4	0,6	0,6	0,3	0,7	0,5	0,5
	Scénario central	1,2	1,1	1,1	1,4	1,4	1,5	1,5	1,5	1,5	0,3	0,8	1,3	1,4
	Scénario haussier	1,2	1,5	1,8	2,1	2,1	2,2	2,1	2,1	2,1	0,3	0,9	2,1	2

Source : BCEAO

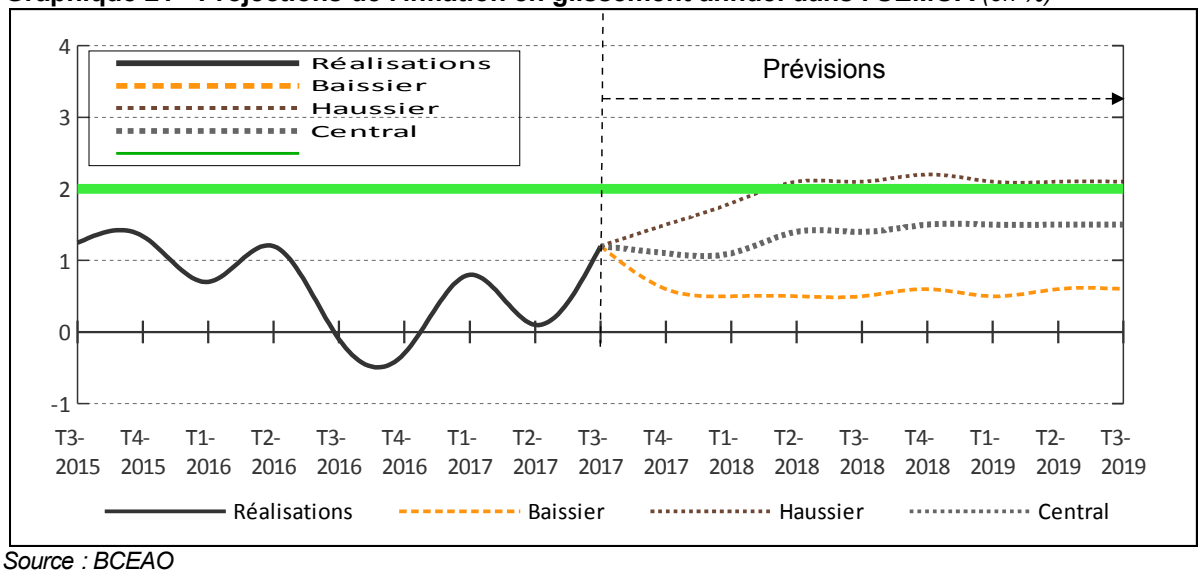
158. Pour l'hypothèse centrale, le taux d'inflation en glissement annuel est projeté à 1,1% au quatrième trimestre 2017, contre 1,2% au troisième trimestre 2017. Cette évolution résulterait de la détente des prix des produits alimentaires, en particulier les céréales dans les pays sahéliens et les produits de la pêche au Sénégal.

159. Le taux d'inflation, en moyenne annuelle, est projeté à 0,8% en 2017, contre 0,3% en 2016. La hausse des prix en 2017 est essentiellement imputable au renchérissement des produits alimentaires locaux, notamment les légumes et les produits de la pêche, ainsi que des services de restauration.

160. La progression de l'inflation serait atténuée par la poursuite de la détente des coûts des communications. Par ailleurs, en dépit de la remontée des cours du pétrole brut, les prix à la pompe des carburants sont quasi-stables dans la plupart des pays de l'Union, à l'exception du Togo où les prix ont augmenté.

161. A l'horizon de huit trimestres, le taux d'inflation se situerait à 1,5% en glissement annuel, dans la zone de confort (entre 1,0% et 3,0%) définie pour la mise en œuvre de la politique monétaire de l'Union.

Graphique 21 - Projections de l'inflation en glissement annuel dans l'UEMOA *(en %)*



Source : BCEAO

5.3 - Risques pesant sur les perspectives d'inflation

162. A l'analyse, les risques pesant sur l'évolution de l'inflation au cours des prochains trimestres semblent globalement équilibrés. Au titre des risques baissiers, il peut être relevé l'appréciation de l'euro vis-à-vis du dollar dans un contexte de reprise de la croissance économique dans la zone euro. Les risques haussiers sont liés à une stagnation de la production céréalière au cours de la prochaine campagne agricole, qui pourrait se traduire par une accélération de l'inflation. Par ailleurs, la persistance des problèmes sécuritaires, notamment dans la zone sahélienne, pourrait perturber les circuits de commercialisation et entraîner *in fine* une progression des prix.

==========

A N N E X E S

Tableau A.1 : Indicateurs macroéconomiques de l'Union

Tableau A.2 : Emissions de bons du Trésor réalisées depuis le début de l'année 2017

Tableau A.3 : Emissions d'obligations du Trésor réalisées depuis le début de l'année 2017

Tableau A.4 : UMOA : Situation résumée de la Banque Centrale

Tableau A.5 : UMOA : Situation résumée des banques

Tableau A.6 : UMOA : Agrégats monétaires

Tableau A.7: UMOA : Créances nettes sur l'APUC

Tableaux A.8 : Décomposition de l'inflation dans l'UEMOA

Tableau A.1 : Indicateurs macroéconomiques de l'Union

UEMOA	2010	2011	2012	2013 Estimations	2014 Estimations	2015 Estimations	2016 Estimations	2017 Estimations	2018 Projections	2019 Projections
SECTEUR REEL										
1 -PIB nominal (en milliards de F CFA)	38 769,1	41 147,8	45 353,9	48 369,0	52 103,7	56 693,9	60 873,2	66 098,0	71 905,5	78 228,7
Poids (%) : Secteur primaire	26,1	26,1	25,6	24,6	24,6	25,3	25,0	24,7	24,3	24,1
Secteur secondaire	21,3	22,1	21,9	22,0	22,5	21,6	22,1	21,9	22,3	22,6
Secteur tertiaire	52,6	51,8	52,5	53,4	52,9	53,1	52,9	53,4	53,4	53,3
. Taux de croissance réel du PIB (en %)	*4,3*	*1,0*	*6,2*	*5,9*	*6,5*	*6,2*	*6,6*	*6,7*	*6,8*	*6,8*
Contribution à la croissance : Primaire	*1,1*	*-0,5*	*0,8*	*0,1*	*3,4*	*0,8*	*0,9*	*1,5*	*1,0*	*0,7*
Secondaire	*0,2*	*0,1*	*0,6*	*1,6*	*0,8*	*1,7*	*1,7*	*1,5*	*1,9*	*2,1*
Tertiaire	*3,0*	*1,4*	*4,8*	*4,2*	*2,3*	*3,7*	*4,0*	*3,7*	*3,9*	*4,0*
2 - Epargne intérieure (en milliards de F CFA)	5 478,4	5 746,1	6 871,2	6 589,5	8 166,4	8 746,6	9 388,6	10 410,1	11 983,9	13 828,2
. Taux d'épargne intérieure (en %)	*14,1*	*14,0*	*15,2*	*13,6*	*15,7*	*15,4*	*15,4*	*15,7*	*16,7*	*17,7*
.. Taux d'épargne intérieure publique (en %)	*0,0*	*1,3*	*2,3*	*3,3*	*3,0*	*3,1*	*3,6*	*3,7*	*4,5*	*5,1*
3 - Investissement (en milliards de F CFA)	8 079,2	7 464,0	9 743,8	10 937,2	12 182,2	13 237,9	13 703,3	15 930,3	17 768,2	19 572,2
. Taux d'investissement (en %)	20,8	18,1	21,5	22,6	23,4	23,3	22,5	24,1	24,7	25,0
.. Taux d'investissement public (en %)	*0,0*	*6,5*	*6,8*	*8,3*	*8,1*	*8,6*	*8,6*	*9,4*	*9,3*	*9,0*
PRIX										
4 - Taux d'inflation moyen annuel (IPC) (en %)	1,4	3,9	2,4	1,5	-0,1	1,0	0,3	0,8	1,3	1,5
5 - Taux d'inflation en glissement annuel (fin déc.) (en %) (*)	3,9	2,5	2,8	0,0	0,3	1,3	-0,2	0,8	1,5	1,5
FINANCES PUBLIQUES (en milliards de F CFA)										
6 - Recettes totales et dons	7 108,2	7 317,9	8 735,8	9 785,2	10 388,1	11 603,0	12 145,6	13 443,5	14 774,7	16 054,8
. Recettes totales	6 220,0	6 364,0	7 793,7	8 448,5	9 050,2	10 292,3	10 886,2	11 939,0	13 134,7	14 238,3
. Recettes fiscales	5 527,9	5 707,8	6 869,7	7 389,7	7 912,1	8 839,9	9 711,8	10 440,1	11 700,7	12 766,2
(en % du PIB)	14,3	13,9	15,1	15,3	15,2	15,6	16,0	15,8	16,3	16,3
7 - Dépenses globales	8 093,2	8 746,4	10 020,3	11 214,4	11 979,0	13 807,8	14 805,5	16 480,3	17 522,5	18 341,0
.Dépenses courantes	5 208,1	5 835,4	6 770,9	6 868,6	7 510,2	8 507,4	8 712,7	9 473,0	9 915,0	10 273,2
(en % du PIB)	13,4	14,2	14,9	14,2	14,4	15,0	14,3	14,3	13,8	13,1
. Investissements sur ressources internes	1 404,3	1 620,8	2 002,2	2 368,5	2 506,0	2 965,9	3 349,5	3 758,2	3 723,1	3 837,7
(en % du PIB)	3,6	3,9	4,4	4,9	4,8	5,2	5,5	5,7	5,2	4,9
8 - Solde primaire de base sur recettes fiscales (en %)	-1,0	-11,8	-7,4	-4,6	-5,9	-5,9	-3,4	-2,9	5,2	10,5
9 - Solde budgétaire de base	-392,3	-1 092,1	-979,4	-788,6	-966,0	-1 181,1	-1 176,0	-1 292,2	-503,4	127,4
10 - Solde budgétaire global, avec dons	-985,0	-1 428,5	-1 284,5	-1 429,1	-1 590,8	-2 204,8	-2 659,9	-3 036,9	-2 747,8	-2 286,3
(en % du PIB)	-2,5	-3,5	-2,8	-3,0	-3,1	-3,9	-4,4	-4,6	-3,8	-2,9
11 - Solde budgétaire global, hors dons	-1 873,2	-2 382,3	-2 226,6	-2 765,8	-2 928,8	-3 515,6	-3 919,3	-4 541,3	-4 387,8	-4 102,7
(en % du PIB)	-4,8	-5,8	-4,9	-5,7	-5,6	-6,2	-6,4	-6,9	-6,1	-5,2
DETTE PUBLIQUE EXTERIEURE (en milliards de F CFA)										
12 - Encours de la dette	10 899,7	11 921,9	10 238,0	9 390,1	11 346,6	14 003,0	15 570,1	-	-	-
(en % du PIB)	28,1	29,0	22,6	19,4	21,8	24,7	25,6	-	-	-
13 - Service de la dette réglé	575,5	353,6	409,6	483,0	516,9	719,9	841,9	-	-	-
. intérêts	164,0	115,3	155,2	208,6	244,4	315,3	377,8	-	-	-
SECTEUR EXTERIEUR (en milliards de F CFA)										
14 - Exportations	10 337,1	11 316,7	12 798,4	12 701,3	13 340,5	13 996,8	13 900,9	14 793,2	15 390,8	16 182,4
15 - Importations	10 832,6	10 919,1	13 367,6	14 104,1	14 370,2	15 229,1	15 021,8	16 911,0	17 423,8	17 874,9
16 - Balance commerciale	-495,5	397,6	-569,2	-1 402,8	-1 029,7	-1 232,3	-1 120,9	-2 117,9	-2 033,0	-1 692,5
17 - Solde courant, y compris dons	-1 739,3	-737,7	-2 174,7	-3 031,5	-2 547,2	-3 203,9	-3 193,0	-4 257,2	-4 625,4	-4 608,5
(en % du PIB)	-4,5	-1,8	-4,8	-6,3	-4,9	-5,7	-5,2	-6,4	-6,4	-5,9
18 - Solde courant, hors dons	-2 176,6	-1 126,4	-2 558,1	-3 434,4	-2 980,7	-3 641,0	-3 594,9	-4 762,5	-5 058,9	-5 085,1
(en % du PIB)	-5,6	-2,7	-5,6	-7,1	-5,7	-6,4	-5,9	-7,2	-7,0	-6,5
Solde global	139,5	-10,4	-268,6	-568,2	74,5	-189,8	-946,8	642,6	-117,2	124,1
19 - Financement exceptionnel	470,6	311,4	4 162,5	30,0	31,5	59,9	17,7	17,8	18,1	18,1
20 - Degré d'ouverture (Export B&S+Import B&S)/PIB (en %)	34,5	34,3	35,8	35,2	33,7	32,7	30,3	30,4	28,7	27,2
MONNAIE (en milliards de FCFA)								Estimations	Prévisions	Prévisions
21 - Actifs extérieurs nets (**)	5 577,6	5 787,2	5 569,3	4 731,7	4 747,4	4 753,6	3 694,4	4 373,7	4 256,5	4 380,6
22 – Créances intérieures (**)	9 065,9	10 350,0	11 950,9	14 286,8	16 821,3	19 668,6	23 139,4	25 783,0	28 923,7	31 959,3
(en % du PIB)	*23,4*	*25,2*	*26,4*	*29,5*	*32,3*	*34,7*	*38,0*	*39,0*	*40,2*	*40,9*
23 – Créances sur les autres secteurs (**)	7 472,0	8 408,9	9 656,8	11 160,1	12 922,4	15 189,3	16 697,1	18 480,1	20 542,9	23 115,4
(en % du PIB)	*19,3*	*20,4*	*21,3*	*23,1*	*24,8*	*26,8*	*27,4*	*28,0*	*28,6*	*29,5*
24 - Masse monétaire (M2)	11 727,7	13 072,8	14 270,9	15 845,2	17 870,2	20 531,1	22 720,2	25 337,9	28 100,8	31 126,9
25 - Réserves de change	6 821,8	7 355,7	7 088,3	6 623,0	7 065,9	7 522,7	6 529,4	7 814,5	7 580,2	7 828,3
26 - Taux de couverture de l'émission monétaire	112,9	108,2	105,5	90,4	84,3	80,2	68,2	78,7	73,1	73,1

Sources : Services nationaux; BCEAO

(*) Projection des prix en glissement annuel au 4e trimestre 2017 et 2018 (**) A partir de 2004

Tableau A.2 : Emissions de bons du Trésor réalisées depuis le début de l'année 2017(*) (en millions de FCFA, sauf indications contraires)

Maturité	Émetteur	Montant mis en adjudication	Montant des soumissions	Montant retenu	Date de valeur	Date d'échéance	Taux marginal	Taux Moyen pondéré
1 mois	- Trésor de Côte d'Ivoire	25 000	25 100	19 600	25 janvier 2017	21 février 2017	5,0000%	4,9043%
	- Trésor de Côte d'Ivoire	50 000	55 118	53 093	16 février 2017	15 mars 2017	5,5000%	4,9506%
	- Trésor de Côte d'Ivoire	35 000	19 300	17 000	7 avril 2017	4 mai 2017	4,9000%	4,9000%
	- Trésor de Côte d'Ivoire (simultanée)	55 000	17 000	17 000	20 avril 2017	17 mai 5017	4,9000%	4,7353%
	- Trésor du Mali (simultanée)	35 000	5 510	5 010	26 mai 2017	22 juin 2017	5,9000%	5,1399%
	SOUS-TOTAL 1	**200 000**	**122 028**	**111 703**	-	-	-	-
3 mois	- Trésor du Bénin (simultanée)	25 000	14 884	14 750	22 mars 2017	20 juin 2017	5,9800%	5,8035%
	- Trésor du Bénin	25 000	43 197	27 500	6 juillet 2017	4 octobre 2017	5,9500%	5,7829%
	- Trésor du Burkina	35 000	48 955	20 055	20 janvier 2017	20 avril 2017	5,5000%	5,0454%
	- Trésor du Burkina (simultanée)	35 000	32 345	11 682	17 mars 2017	15 juin 2017	5,9998%	5,4813%
	- Trésor du Burkina (simultanée)	30 000	40 127	16 500	8 septembre 2017	7 décembre 2017	5,5000%	5,4162%
	- Trésor de Côte d'Ivoire	25 000	18 022	14 772	21 février 2017	23 mai 2017	5,8000%	5,6386%
	- Trésor de Côte d'Ivoire	50 000	32 382	29 882	10 mars 2017	8 juin 2017	6,0000%	5,6972%
	- Trésor de Côte d'Ivoire (simultanée)	35 000	14 130	11 250	7 avril 2017	6 juillet 2017	5,2500%	5,0135%
	- Trésor de Côte d'Ivoire (simultanée)	55 000	3 000	3 000	20 avril 2017	19 juillet 2017	5,5000%	5,5000%
	- Trésor de Côte d'Ivoire (simultanée)	40 000	37 050	33 000	24 mai 2017	22 août 2017	5,5000%	5,3030%
	- Trésor de Côte d'Ivoire (simultanée)	45 000	37 320	36 920	2 juin 2017	31 août 2017	5,5000%	5,4911%
	- Trésor de Côte d'Ivoire	30 000	57 972	33 000	29 septembre 2017	28 décembre 2017	5,5000%	5,3340%
	- Trésor de Côte d'Ivoire	18 333	2 000	2 000	12 avril 2017	11 juillet 2017	4,8500%	4,6000%
	- Trésor du Mali	30 000	51 673	30 000	26 janvier 2017	26 avril 2017	5,5000%	5,1402%
	- Trésor du Mali (simultanée OAT)	30 000	15 941	11 755	24 mars 2017	22 juin 2017	6,0000%	5,6698%
	- Trésor du Mali (simultanée OAT)	35 000	6 000	6 000	22 juin 2017	20 septembre 2017	6,2500%	5,8646%
	- Trésor du Mali	17 000	23 926	16 303	19 juillet 2017	17 octobre 2017	5,9502%	5,8229%
	- Trésor du Mali	17 000	60 037	18 700	23 août 2017	21 novembre 2017	5,7499%	5,6560%
	- Trésor du Niger	25 000	15 142	15 142	24 février 2017	25 mai 2017	6,9000%	6,2765%
	- Trésor du Niger	15 000	32 165	16 500	2 octobre 2017	31 décembre 2017	5,5000%	5,3100%
	- Trésor du Sénégal	45 000	22 117	13 317	17 février 2017	18 mai 2017	5,8000%	5,5018%
	- Trésor du Sénégal	60 000	21 400	14 400	24 janvier 2017	24 avril 2017	5,5000%	5,1350%
	- Trésor du Togo	25 000	37 820	27 500	18 juillet 2017	16 octobre 2017	6,0000%	5,8978%
	SOUS-TOTAL 1	**747 333**	**667 605**	**423 928**	-	-	-	-

Source : BCEAO *(*) au 30 septembre 2017*

Tableau A.2 (suite) : Emissions de bons du Trésor réalisées depuis le début de l'année 2017 (*) (en millions de FCFA, sauf indications contraires)

Maturité	Émetteur	Montant mis en adjudication	Montant des soumissions	Montant retenu	Date de valeur	Date d'échéance	Taux marginal	Taux Moyen pondéré
6 mois	- Trésor du Bénin (simultanée)	25 000	27 475	12 750	22 mars 2017	19 septembre 2017	6,1000%	5,9020%
	- Trésor du Bénin (simultanée)	35 000	8 100	5 155	11 mai 2017	8 novembre 2017	6,2500%	6,0851%
	- Trésor du Burkina (simultanée)	35 000	44 803	26 818	17 mars 2017	14 septembre 2017	6,0000%	5,7693%
	- Trésor du Burkina (simultanée)	40 000	28 050	18 000	13 avril 2017	11 octobre 2017	5,7500%	5,5625%
	- Trésor du Burkina (simultanée)	40 000	27 257	26 757	19 mai 2017	16 novembre 2017	6,0000%	5,8549%
	- Trésor du Burkina (simultanée)	35 000	26 695	13 050	24 juillet 2017	21 janvier 2018	5,9000%	5,8441%
	- Trésor de Côte d'Ivoire	35 000	38 510	25 510	16 janvier 2017	16 juillet 2017	5,6000%	5,1668%
	- Trésor de Côte d'Ivoire	25 000	21 460	14 420	27 mars 2017	24 septembre 2017	6,0000%	5,8517%
	- Trésor de Côte d'Ivoire (simultanée)	45 000	31 115	23 615	12 mai 2017	9 novembre 2017	6,0000%	5,7414%
	- Trésor de Côte d'Ivoire (simultanée)	40 000	11 000	11 000	24 mai 2017	21 novembre 2017	5,2500%	4,9318%
	- Trésor de Côte d'Ivoire (simultanée)	45 000	21 125	12 025	2 juin 2017	30 novembre 2017	5,0000%	4,9418%
	- Trésor de Côte d'Ivoire (simultanée)	45 000	21 196	10 136	15 juin 2017	13 décembre 2017	5,3500%	5,2512%
	- Trésor de Guinée-Bissau (simultanée)	16 500	3 648	3 648	11 avril 2017	9 octobre 2017	7,0000%	6,7608%
	- Trésor du Mali	50 000	17 385	16 730	1 mars 2017	29 août 2017	6,5000%	5,9741%
	- Trésor du Mali (simultanée OAT)	30 000	4 008	4 008	25 avril 2017	23 octobre 2017	6,5000%	6,0625%
	- Trésor du Mali (simultanée OAT)	35 000	24 000	24 000	26 mai 2017	23 novembre 2017	6,5000%	6,3235%
	- Trésor du Mali (simultanée OAT)	35 000	12 720	12 720	22 juin 2017	20 décembre 2017	6,5000%	6,2838%
	- Trésor du Niger (simultanée)	30 000	11 185	10 185	31 mars 2017	28 septembre 2017	6,5000%	6,2588%
	- Trésor du Niger (simultanée)	25 000	14 530	14 530	22 mai 2017	19 novembre 2017	6,5000%	6,2509%
	- Trésor du Sénégal	45 000	10 020	8 020	17 février 2017	17 août 2017	5,9000%	5,7687%
	- Trésor du Togo	20 000	24 914	22 000	6 janvier 2017	6 juillet 2017	6,5000%	5,9090%
	- Trésor du Togo (simultanée OAT)	20 000	5 150	5 150	21 avril 2017	19 octobre 2017	6,5000%	5,9056%
	- Trésor du Togo (simultanée OAT)	25 000	18 000	18 000	23 mai 2017	20 novembre 2017	6,5000%	6,4014%
	SOUS-TOTAL 3	**776 500**	**452 346**	**338 227**	-	-	-	-

Source : BCEAO *(*) au 30 septembre 2017*

Tableau A.2 (suite): Emissions de bons du Trésor réalisées depuis le début de l'année 2017 (*) *(en millions de FCFA, sauf indications contraires)*

Maturité	Émetteur	Montant mis en adjudication	Montant des soumissions	Montant retenu	Date de valeur	Date d'échéance	Taux marginal	Taux Moyen pondéré
12 mois	- Trésor du Bénin	27 000	37 398	29 700	19 janvier 2017	17 janvier 2018	6,4975%	6,1097%
	- Trésor du Bénin	35 000	24 962	22 462	3 février 2017	1 février 2018	6,5000%	6,1824%
	- Trésor du Bénin	35 000	43 142	35 000	14 avril 2017	12 avril 2018	6,4995%	5,9822%
	- Trésor du Bénin (simultanée)	35 000	21 365	21 365	11 mai 2017	9 mai 2018	6,5000%	6,1531%
	- Trésor du Bénin (OAT synthétiques)	55 000	8 847	8 847	22 septembre 2017	20 septembre 2018	5,8999%	5,5836%
	- Trésor du Burkina	35 000	21 696	19 446	15 février 2017	13 février 2018	6,5000%	6,2637%
	- Trésor du Burkina (simultanée)	40 000	17 610	8 090	13 avril 2017	11 avril 2018	6,0000%	5,9215%
	- Trésor du Burkina (simultanée)	40 000	9 220	7 195	16 juin 2017	14 juin 2018	6,2500%	5,9923%
	- Trésor du Burkina (simultanée)	35 000	28 981	17 016	24 juillet 2017	22 juillet 2018	6,0000%	5,9897%
	- Trésor de Côte d'Ivoire	50 000	52 560	52 560	10 janvier 2017	8 janvier 2018	6,0000%	5,4266%
	- Trésor de Côte d'Ivoire	18 333	20 500	18 500	12 avril 2017	10 avril 2018	6,0000%	5,9622%
	- Trésor de Guinée-Bissau	13 000	5 450	5 450	23 février 2017	21 février 2018	7,2500%	6,3830%
	- Trésor de Guinée-Bissau (simultanée)	16 500	5 000	5 000	11 avril 2017	9 avril 2018	6,7500%	6,7500%
	- Trésor du Mali	50 000	14 808	13 738	1 mars 2017	27 février 2018	6,5000%	6,3793%
	- Trésor du Niger	40 000	40 010	39 510	11 janvier 2017	9 janvier 2018	6,5000%	6,2411%
	- Trésor du Niger (simultanée)	30 000	9 200	9 200	31 mars 2017	29 mars 2018	6,7500%	6,2054%
	- Trésor du Niger (simultanée)	25 000	9 750	9 750	22 mai 2017	20 mai 2018	6,7495%	6,4963%
	- Trésor du Sénégal	60 000	40 400	26 400	24 janvier 2017	22 janvier 2018	6,0000%	5,7312%
	- Trésor du Sénégal	45 000	15 246	15 246	17 février 2017	15 février 2018	6,5000%	6,2775%
	- Trésor du Sénégal	20 000	34 800	22 000	27 septembre 2017	25 septembre 2018	5,8501%	5,4710%
	- Trésor du Togo (simultanée OAT)	60 000	9 565	9 565	31 mai 2017	29 mai 2018	6,5000%	6,4154%
	SOUS-TOTAL 4	**764 833**	**470 510**	**396 040**	-	-	-	-
TOTAL		**2 553 666**	**1 887 127**	**1 323 408**				

Source : BCEAO *(*) au 30 septembre 2017*

Tableau A.3 : Emissions d'obligations du Trésor réalisées depuis le début de l'année 2017 (*) *(en millions de FCFA, sauf indications contraires)*

Maturité	Émetteur	Montant mis en adjudication	Montant des soumissions	Montant retenu	Date de valeur	Date d'échéance	Taux d'émission	Prix Marginal	Prix Moyen pondéré
3 ans	- Trésor du Bénin (simultanée bons)	35 000	15 071	11 980	11 mai 2017	11 mai 2020	6,0000%	9 650	9 662
	- Trésor du Bénin	25 000	20 134	15 634	10 août 2017	10 août 2020	6,0000%	9 700	9 817
	- Trésor du Bénin (simultanée)	25 000	15 257	2 404	31 août 2017	31 août 2020	6,0000%	9 850	9 871
	- Trésor du Bénin (OAT synthétiques)	55 000	4 202	2 330	22 septembre 2017	22 septembre 2020	6,0000%	9 795	9 858
	- Trésor du Burkina (simultanée bons)	40 000	18 917	14 417	13 avril 2017	13 avril 2020	6,0000%	9 650	9 745
	- Trésor du Burkina (simultanée bons)	40 000	21 970	13 243	19 mai 2017	13 avril 2020	6,0000%	9 651	9 685
	- Trésor du Burkina (simultanée bons)	40 000	36 629	36 029	16 juin 2017	13 avril 2020	6,0000%	9 655	9 713
	- Trésor du Burkina (simultanée)	50 000	19 773	16 247	29 septembre 2017	29 septembre 2020	6,0000%	9 700	9 771
	- Trésor de Côte d'Ivoire (simultanée bons)	55 000	18 000	15 000	20 avril 2017	20 avril 2020	5,6000%	9 700	9 713
	- Trésor de Côte d'Ivoire (simultanée bons)	45 000	17 395	14 040	15 juin 2017	20 avril 2020	5,6000%	9 800	9 909
	- Trésor de Côte d'Ivoire	100 000	115 090	110 000	21 juillet 2017	21 juillet 2020	5,7000%	9 800	9 805
	- Trésor de Côte d'Ivoire (simultanée)	80 000	39 930	37 930	13 septembre 2017	13 septembre 2020	5,7000%	9 775	9 912
	- Trésor de Guinée-Bissau (simultanée bons)	16 500	10 683	9 183	11 avril 2017	11 avril 2020	6,5000%	9 551	9 671
	- Trésor du Mali	50 000	14 511	12 511	1 mars 2017	1 mars 2020	6,0000%	9 600	9 794
	- Trésor du Mali (simultanée Bons)	30 000	42 432	21 245	24 mars 2017	24 mars 2020	6,0000%	9 650	9 939
	- Trésor du Mali (simultanée Bons)	30 000	8 026	6 026	25 avril 2017	25 avril 2020	6,0000%	9 575	9 658
	- Trésor du Mali (simultanée Bons)	35 000	3 820	2 820	26 mai 2017	25 avril 2020	6,0000%	9 600	9 631
	- Trésor du Mali (simultanée Bons)	35 000	3 298	3 298	22 juin 2017	25 avril 2020	6,0000%	9 600	9 672
	- Trésor du Mali (simultanée Bons)	17 000	17 333	16 333	7 juillet 2017	7 juillet 2020	6,0000%	9 600	9 741
	- Trésor du Mali	15 000	18 901	9 515	28 septembre 2017	7 juillet 2020	6,0000%	9 700	9 795
	- Trésor du Niger	30 000	37 978	33 000	18 septembre 2017	18 septembre 2020	6,0000%	9 600	9 754
	- Trésor du Togo	25 000	12 255	10 056	9 février 2017	9 février 2020	6,0000%	9 502	9 751
	- Trésor du Togo (simultanée Bons)	20 000	7 466	7 466	21 avril 2017	21 avril 2020	6,0000%	9 500	9 591
	- Trésor du Togo (simultanée)	30 000	4 925	4 924	20 septembre 2017	20 septembre 2020	6,0000%	9 600	9 646
	SOUS-TOTAL 1	**923 500**	**523 995**	**425 631**	**-**	**-**	**-**		**-**

Source : BCEAO *(*) au 30 septembre 2017*

Tableau A.3 (suite) : Emissions d'obligations du Trésor réalisées depuis le début de l'année 2017 (*) *(en millions de FCFA, sauf indications contraires)*

Maturité	Émetteur	Montant mis en adjudication	Montant des soumissions	Montant retenu	Date de valeur	Date d'échéance	Taux d'émission	Prix Marginal	Prix Moyen pondéré
5 ans	- Trésor du Bénin	60 000	65 431	65 431	26 juillet 2017	26 juillet 2022	6,1500%	9 850	9 850
	- Trésor du Bénin (simultanée)	25 000	13 575	12 575	31 août 2017	31 août 2022	6,1500%	9 701	9 708
	- Trésor du Bénin (OAT synthétiques)	55 000	10 239	5 239	22 septembre 2017	22 septembre 2022	6,1500%	9 725	9 788
	- Trésor du Burkina	50 000	11 132	8 632	22 septembre 2017	29 septembre 2022	6,1500%	9 600	9 712
	- Trésor de Côte d'Ivoire				10 février 2017	10 février 2022	5,7000%	annulée (50000 sollicités et 12401 soum	
	- Trésor de Côte d'Ivoire (simultanée bons)	45 000	1 000	-	12 mai 2017	12 mai 2020	5,7000%		
	- Trésor de Côte d'Ivoire (simultanée)	80 000	10 406	9 406	13 septembre 2017	13 septembre 2022	5,8500%	9 750	9 828
	- Trésor du Mali	30 000	17 550	10 500	2 février 2017	2 février 2022	5,7500%	9 800	9 890
	- Trésor du Mali	17 000	20 605	14 065	7 août 2017	7 août 2022	6,1500%	9 700	9 812
	- Trésor du Mali	15 000	22 104	16 500	7 septembre 2017	7 septembre 2022	6,1500%	9 657	9 771
	- Trésor du Niger	40 000	45 956	37 326	29 juin 2017	29 juin 2022	6,0000%	9 750	9 755
	- Trésor du Niger	30 000	25 888	25 888	18 août 2017	18 août 2022	6,2500%	9 503	9 638
	- Trésor du Togo	30 000	9 656	8 656	5 juillet 2017	5 juillet 2022	6,5000%	9 600	9 773
	- Trésor du Togo (simultanée)	30 000	9 000	9 000	20 septembre 2017	20 septembre 2022	6,2500%	9 500	9 530
	SOUS-TOTAL 3	**507 000**	**262 542**	**223 218**	-	-	-		-
7 ans	- Trésor du Bénin (simultanée)	25 000	12 747	12 521	31 août 2017	31 août 2024	6,3000%	9 600	9 751
	- Trésor du Bénin (OAT synthétiques)	55 000	11 635	8 349	22 septembre 2017	22 septembre 2024	6,3000%	9 700	9 782
	- Trésor de Côte d'Ivoire (simultanée)	80 000	12 378	5 378	13 septembre 2017	13 septembre 2024	6,1000%	9 700	9 900
	- Trésor du Mali	100 000	100 000	100 000	20 avril 2017	20 avril 2024	6,5000%	10 000	10 000
	- Trésor du Togo	166 000	182 051	181 051	9 août 2017	9 août 2024	6,5000%	9 600	9 982
	- Trésor du Togo (simultanée)	30 000	2 422	2 422	20 septembre 2017	20 septembre 2024	6,5000%	9 550	9 589
	SOUS-TOTAL 4	**456 000**	**321 232**	**309 720**	-	-	-		-
8 ans	**SOUS-TOTAL 5**	-		-	-	-	-		-
10 ans	- Trésor du Bénin (OAT synthétiques)	55 000	5 916	4 416	22 septembre 2017	22 septembre 2027	6,5000%	9 700	9 780
	- Trésor du Bénin	150 000	171 547	171 547	7 avril 2017	7 avril 2027	6,5000%	10 000	10 000
	- Trésor du Burkina	75 000	122 018	122 018	31 juillet 2017	31 juillet 2024	6,5000%	10 000	10 000
	- Trésor de Côte d'Ivoire (simultanée)	80 000	9 409	2 109	13 septembre 2017	13 septembre 2027	6,2000%	9 920	9 924
	SOUS-TOTAL 6	**360 000**	**308 890**	**300 090**	-	-	-		-
11 ans	- Trésor du Togo (simultanée Bons)	60 000	45 740	44 340	31 mai 2017	31 mai 2020	6,9000%	9 750	9 759
	SOUS-TOTAL 6	**60 000**	**45 740**	**44 340**	-	-	-		-
12 ans	- Trésor de Côte d'Ivoire	120 000	137 056	137 056	31 mars 2017	31 mars 2029	6,2500%	10 000	10 000
	SOUS-TOTAL 7			**137 056**	-	-	-		-
TOTAL		**2 306 500**	**1 462 399**	**1 440 055**	-	-	-		-

Source : BCEAO (*) au 30 septembre 2017

Tableau A.4 : UMOA : Situation résumée de la Banque Centrale

En millards de FCFA	2016			2017	
	juin	sept.	déc	juin	septembre
Actifs extérieurs nets	**5 575,3**	**4 672,6**	**4 565,3**	**6 017,7**	**5 291,3**
Créances sur les non-résidents	7 598,4	6 681,7	6 534,3	8 103,5	7 335,9
Engagements envers les non-résidents	2 023,2	2 009,0	1 969,0	2 085,8	2 044,5
Créances sur les banques	**3 655,2**	**3 973,1**	**4 709,9**	**4 373,1**	**3 892,5**
Créances nettes sur l'administration centrale	**530,1**	**510,7**	**561,8**	**-279,2**	**421,3**
Créances sur les autres secteurs	**247,1**	**255,0**	**212,2**	**256,4**	**262,2**
TOTAL ACTIF	**10 007,7**	**9 411,4**	**10 049,2**	**10 368,0**	**9 867,3**
Base monétaire	**8 108,9**	**7 494,4**	**8 139,1**	**8 402,4**	**7 883,3**
Circulation fiduciaire	5 740,2	5 575,8	6 135,7	6 382,8	5 957,8
Dépôts des banques	1 707,9	1 516,0	1 662,7	1 664,1	1 296,9
Engagements envers les autres secteurs (1)	660,8	402,7	340,6	355,5	628,6
Dépôts exclus de la base monétaire (2)	**0,8**	**0,5**	**0,3**	**2,8**	**1,0**
Actions et autres titres de participation	**2 020,3**	**2 059,0**	**2 009,2**	**2 021,4**	**2 006,4**
Autres postes (net)	**-122,3**	**-142,5**	**-99,4**	**-58,5**	**-23,4**
TOTAL PASSIF	**10 007,7**	**9 411,4**	**10 049,2**	**10 368,0**	**9 867,3**

Source : BCEAO

(1) Dépôts ouverts dans les livres de la BCEAO au profit des unités du secteur détenteur de monnaie, notamment les établissements financiers et les agents de la Banque Centrale.

(2) Comptes de dépôts à caractère particulier ouverts dans les livres de la BCEAO par des sociétés non-financières publiques. Ces dépôts n'intègrent pas la définition de la monnaie au sens large.

Tableau A.5 : UMOA : Situation résumée des banques

En millards de FCFA	2016			2017	
	juin	sept.	déc.	juin	sept.
Actifs extérieurs nets	**-830,6**	**-920,2**	**-870,9**	**-899,2**	**-877,7**
Créances sur les non-résidents	628,1	648,0	662,0	603,8	544,2
Engagements envers les non-résidents	-1 458,7	-1 568,2	-1 532,9	-1 503,0	-1 421,9
Créances sur la banque centrale	**2 221,1**	**2 163,6**	**2 168,6**	**2 188,2**	**1 950,1**
Créances nettes sur l'administration centrale	**4 658,6**	**5 705,6**	**5 900,3**	**6 401,6**	**6 306,0**
Créances sur les autres secteurs	**15 460,3**	**15 384,3**	**16 425,8**	**17 062,1**	**17 222,2**
Créances sur les autres sociétés financières	561,6	609,5	566,3	512,3	547,3
Créances sur les sociétés non-financières publiques	1 099,2	1 088,5	1 174,6	1 122,1	1 175,5
Créances sur le secteur privé	13 799,5	13 686,2	14 684,9	15 262,3	15 499,4
TOTAL ACTIF	**21 509,4**	**22 333,3**	**23 623,9**	**24 752,7**	**24 600,5**
Engagements envers la banque centrale	3 570,1	3 781,9	4 575,9	4 266,4	3 757,0
Dépôts transférables inclus dans la masse monétaire	8 352,9	8 596,3	9 179,0	9 598,1	9 665,9
Autres dépôts inclus dans la masse monétaire	7 153,6	7 256,5	7 407,2	7 944,8	7 980,3
Dépôts exclus de la masse monétaire	577,9	620,4	629,4	670,7	733,5
Titres autres qu'actions exclus de la masse monétaire	38,4	38,4	30,8	41,5	39,4
Emprunts	360,4	411,7	461,5	646,9	663,8
Actions et autres titres de participation	2 200,8	2 308,0	2 510,0	2 509,9	2 733,6
Autres postes (net)	-744,6	-679,9	-1 169,7	-925,5	-973,0
TOTAL PASSIF	**21 509,4**	**22 333,3**	**23 623,9**	**24 752,7**	**24 600,5**

Source : BCEAO

Tableau A.6 : UMOA : Agrégats monétaires

En millards de FCFA	2016			2017	
	juin	sept.	déc.	juin	sept.
Circulation fiduciaire	*5 153,0*	*4 937,7*	*5 509,6*	*5 714,8*	*5 307,8*
Dépôts à vue	*8 871,7*	*9 092,7*	*9 630,2*	*9 972,1*	*10 157,5*
M1	14 024,6	14 030,4	15 139,8	15 686,9	15 465,3
Autres dépôts inclus dans la masse monétaire (1)	*7 504,9*	*7 372,6*	*7 514,4*	*7 997,2*	*8 349,0*
MASSE MONETAIRE (M2)	**21 529,5**	**21 403,0**	**22 654,2**	**23 684,1**	**23 814,3**
Actifs extérieurs nets	**4 744,7**	**3 752,4**	**3 694,4**	**4 939,6**	**4 413,6**
Banque Centrale	*5 575,3*	*4 672,6*	*4 565,3*	*6 017,7*	*5 291,3*
Banques	*-830,6*	*-920,2*	*-870,9*	*-1 078,1*	*-877,7*
Créances intérieures	**20 865,9**	**21 824,6**	**23 067,5**	**23 217,5**	**24 181,4**
Créances nettes sur l'administration centrale	*5 158,4*	*6 185,2*	*6 429,5*	*6 074,5*	*6 697,0*
Créances sur les autres secteurs	*15 707,4*	*15 639,3*	*16 638,0*	*17 143,0*	*17 484,3*
Passifs à caractère non-monétaire (2)	5 198,5	5 437,9	5 641,0	5 691,6	6 177,8
Autres postes nets (3)	-1 117,5	-1 263,9	-1 533,2	-1 218,6	-1 397,2
TOTAL DES CONTREPARTIES DE M2 (4)	**21 529,5**	**21 403,0**	**22 654,2**	**23 684,1**	**23 814,3**

Source : BCEAO

(1) Dépôts à terme et comptes d'épargne à régime spécial ouverts auprès des banques, dépôts rémunérés ouverts dans livres de la Banque Centrale.

(2) Composés des actions et autres participations dans les institutions de dépôt et de leurs engagements non-monétaires envers les autres secteurs.

(3) Composé des ajustements de consolidation et de la balance nette des actifs non-classifiés notamment les éléments divers et les actifs non-financiers.

(4) Total des contreparties = Actifs extérieurs nets + Créances intérieures - Passifs à caractère non-monétaire - Autres postes nets.

Tableau A.7 : UMOA : Créances nettes sur l'APUC

En millards de FCFA	2016			2017	
	juin	sept.	déc.	juin	sept.
Créances nettes de la BCEAO	**499,8**	**479,7**	**529,1**	**-307,8**	**391,0**
Créances	**1 809,9**	**1 794,9**	**1 819,2**	**1 842,9**	**1 836,9**
Crédits	1 796,7	1 780,9	1 803,9	1 829,9	1 822,9
Concours adossés aux DTS	261,3	243,8	226,1	190,3	172,3
Découverts statutaires consolidés	231,8	231,1	230,4	229,0	228,4
Concours du FMI	1 046,9	1 049,0	1 093,0	1 156,2	1 170,6
Autres concours de Gouvernements étrangers (1)	15,1	15,1	12,4	12,4	9,4
Autres créances (2)	241,7	241,9	242,0	242,1	242,2
Engagements	**1 310,1**	**1 315,2**	**1 290,1**	**2 150,8**	**1 445,9**
Encaisses du Trésor	30,3	31,1	32,7	28,6	30,3
Dépôts	1 253,4	1 244,4	1 203,2	2 094,7	1 368,5
Autres engagements (3)	26,5	39,7	54,2	27,5	47,2
Créances nettes des banques	**4 658,6**	**5 705,6**	**5 900,3**	**6 382,3**	**6 306,0**
Créances	**7 349,9**	**8 215,3**	**8 646,9**	**9 097,0**	**8 991,2**
Crédits	1 435,3	1 386,6	1 516,0	1 744,4	1 623,0
Portefeuille de titres du Trésor	5 914,6	6 828,7	7 130,9	7 352,6	7 368,2
Engagements	**2 691,3**	**2 509,7**	**2 746,6**	**2 714,8**	**2 685,2**
TOTAL CREANCES NETTES SUR L'ADMINISTRATION CENTR	**5 158,4**	**6 185,2**	**6 429,5**	**6 074,5**	**6 697,0**

Source : BCEAO

(1) Le concours kowetien à l'Etat du Sénégal

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

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

Tableaux A.8 : Décomposition de l'inflation dans l'UEMOA

Tableau A.8-1 : Evolution en glissement annuel des prix selon l'origine géographique

	Composantes	Pondération (en %)	T3-2016	T4-2016	T1-2017	T2-2017	T3-2017
Variations annuelles (en %)	Locale	72,7	0,7	0,3	1,1	0,1	1,4
	Importée	27,3	-2,2	-2,0	0,0	0,2	0,5
Contributions (en points de %)	Locale	72,7	0,5	0,2	0,8	0,1	1,0
	Importée	27,3	-0,6	-0,5	0,0	0,0	0,2
	Total	**100**	**-0,1**	**-0,1**	**0,8**	**0,1**	**1,2**

Sources : BCEAO, INS.

Tableau A.8-2 : Evolution des prix des biens et services *(en glissement annuel)*

	Composantes	Pondération (en %)	T3-2016	T4-2016	T1-2017	T2-2017	T3-2017
Variations (en %)	Biens	60,1	-0,1	-0,4	1,5	-0,1	2,2
	Services	39,9	0,2	-0,3	-0,4	0,4	0,2
Contributions (en points de %)	Biens	60,1	-0,1	-0,3	0,9	-0,1	1,2
	Services	39,9	0,0	-0,2	-0,1	0,2	0,0
	Total	**100**	**-0,1**	**-0,1**	**0,8**	**0,1**	**1,2**

Sources : BCEAO, INS.

BCEAO

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