



BCEAO

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

**NOTE MENSUELLE DE CONJONCTURE
ECONOMIQUE DANS LES PAYS DE L'UEMOA
A FIN NOVEMBRE 2018**

JANVIER 2019



BCEAO

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

**NOTE MENSUELLE DE CONJONCTURE ECONOMIQUE DANS LES PAYS DE L'UEMOA
A FIN NOVEMBRE 2018**

JANVIER 2019

SOMMAIRE

	Pages
PRINCIPALES TENDANCES DE LA CONJONCTURE ECONOMIQUE	3
I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL	6
1.1 Activité économique dans le monde	6
1.2. Actions des banques centrales	6
1.3. Marchés des matières premières	7
1.4. Marchés financiers mondiaux	9
II. ACTIVITES ECONOMIQUES DANS L'UEMOA	11
2.1. - Production de biens et services	11
2.2 - Inflation	14
III. TAUX D'INTERET, LIQUIDITE ET SITUATION MONETAIRE	15
3.1 Taux d'intérêt des marchés monétaire et interbancaire	15
3.2. Taux d'intérêt débiteurs	16
3.3. Liquidité bancaire	17
3.4 Situation monétaire	18
IV. MARCHE FINANCIER DE L'UEMOA	21
4.1 Marché boursier de l'UEMOA	21
4.2 Marché des titres de la dette publique	21
V. PERSPECTIVES ECONOMIQUES DE L'UEMOA	23
5.1. Environnement international	23
5.2. Perspectives de croissance dans l'UEMOA	26
5.3. Perspectives d'évolution de la situation monétaire de l'Union	28
5.4. Perspectives d'inflation	28
ANNEXES STATISTIQUES	30

PRINCIPALES TENDANCES DE LA CONJONCTURE ECONOMIQUE

1- Evolution récente

Aux Etats-Unis, l'économie a poursuivi son dynamisme, en dépit des tensions commerciales avec la Chine. La croissance continue d'être soutenue par la demande intérieure, notamment la consommation et les investissements du secteur privé, ainsi que la bonne tenue du marché du travail. Dans la zone euro, les indicateurs conjoncturels indiquent la poursuite du ralentissement de l'activité économique. Au niveau des pays émergents, l'activité économique s'est améliorée en Chine durant le mois sous revue. Toutefois, le fléchissement du rythme de l'activité économique se confirme et les autorités envisagent des mesures de relance.

La plupart des banques centrales des pays avancés, émergents et des sous-régions ouest africaine et centrale ont maintenu inchangée l'orientation de leur politique monétaire, à l'exception de la SARB qui a relevé ses taux.

Les prix des produits agricoles exportés par les pays de l'UEMOA ont enregistré des évolutions contrastées. Les cours des produits de base exportés par les pays de l'UEMOA ont connu des tendances divergentes durant le mois sous revue. Les cours du pétrole, de l'huile de palme, du caoutchouc et du café robusta se sont repliés, tandis que ceux du cacao et du coton se sont accrus. Les prix des principaux produits importés ont évolué à la baisse, à l'exception de ceux du riz.

Les tensions commerciales entre les Etats-Unis et ses partenaires commerciaux, notamment la Chine, la Russie et la Turquie, et les craintes d'un ralentissement de la croissance mondiale continuent d'affecter les places boursières et le marché des changes. Ainsi, les indices Nikkei 225 de la bourse du Japon, Euro Stoxx 50 de la zone euro et Dow Jones de la bourse de New York ont fléchi. La monnaie européenne s'est repliée par rapport à la plupart des devises des pays avancés, en l'occurrence le dollar des Etats-Unis, le yen japonais, le franc suisse et la livre sterling britannique. Sur le marché ouest africain, sur la base des données officielles compilées par l'AMAQ, le franc CFA s'est déprécié face aux principales monnaies des pays de l'Afrique de l'Ouest.

Les indicateurs récents de conjoncture indiquent un redressement de l'activité économique, notamment dans les secteurs industriel, du commerce ainsi que des bâtiments et travaux publics (BTP). Par rapport à la même période de 2017, l'activité économique a progressé, en liaison avec l'augmentation de la cadence des activités extractives, manufacturières, de production d'énergie et de commerce de détail notamment des produits pétroliers, pharmaceutiques et des matériaux de construction.

Le rythme de progression du niveau général des prix a augmenté, en liaison notamment avec la hausse des prix des produits des composantes « logement » et « transports ». L'indice harmonisé des prix à la consommation¹ (IHPC 2014) a progressé, en glissement annuel, de 1,2% à fin novembre 2018, après une réalisation de 1,1% le mois précédent. La hausse du niveau général des prix est imprimée essentiellement par les composantes « logement » avec le renchérissement des

¹ En application du Règlement n° 03/CM/UEMOA du 31 mars 2017, la note d'analyse de l'évolution des prix à la consommation dans l'Union est élaborée à partir des données de l'IHPC base 2014, en remplacement de l'IHPC 2008.

loyers, notamment en Côte d'Ivoire et au Niger. S'agissant de la composante « transport », son évolution est imputable à l'ajustement à la hausse des prix des carburants au Bénin, au Burkina, en Côte d'Ivoire et au Togo, couplé à la progression des tarifs de transport au Niger.

Au cours du mois de novembre 2018, les taux d'intérêt sur le marché monétaire se sont accrus, en liaison avec les pressions exercées sur la trésorerie des banques. Sur les guichets de la BCEAO, le taux d'intérêt moyen pondéré des opérations d'appels d'offres à une semaine et le taux d'intérêt marginal sont ressortis respectivement à 4,09% et 2,94%. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur l'ensemble des maturités est ressorti à 5,14%, en hausse de 28,0 points de base.

L'analyse des conditions de banque à fin novembre 2018 indique une baisse de 49,4 points de base du taux débiteur moyen, hors taxes et charges, qui est ressorti à 6,3% après 6,8% en octobre 2018. Suivant la nature du débiteur, les taux d'intérêt ont baissé au niveau des concours accordés à la clientèle financière, aux entreprises privées, aux sociétés d'Etat et établissements publics à caractère industriel et commercial (EPIC) ainsi qu'aux particuliers.

Au cours du mois de novembre 2018, la liquidité propre des banques s'est dégradée de 514,3 milliards, en lien essentiellement avec les sorties de ressources, induites par les transferts vers l'extérieur (307,4 milliards) et les retraits d'espèces à leurs guichets (142,2 milliards).

La situation monétaire de l'Union à fin novembre 2018 est marquée par une progression, en glissement annuel, de la masse monétaire (7,8%), portée par l'accroissement de sa contrepartie extérieure et des créances des institutions de dépôt sur l'économie. En effet, les Actifs Extérieurs Nets (AEN) des institutions de dépôt de l'Union se sont renforcés de 1.130,3 milliards en une année, en liaison avec la consolidation des AEN de la BCEAO (+1.082,2 milliards). Les créances intérieures ont progressé de 1.472,3 milliards ou 5,5%, en rythme annuel, pour s'établir à 28.173,7 milliards, en liaison avec la hausse des créances sur l'économie et les administrations publiques centrales (APUC).

2- Perspectives

Au plan de l'environnement externe, l'activité économique poursuivrait sa bonne dynamique à l'échelle mondiale, tirant profit notamment de la poursuite de la demande intérieure aux Etats-Unis. Les risques à la baisse liés au commerce mondial et aux investissements internationaux, ainsi qu'au ralentissement en Chine, à l'Italie et au Brexit persistent et devraient peser sur l'activité économique sur la proche période. Sur le quatrième trimestre 2018, l'activité économique évoluerait à un rythme moins soutenu. Le taux de croissance du PIB est attendu en légère décélération aux États-Unis. En zone euro, la croissance de l'activité économique resterait faible, en liaison avec les inquiétudes autour des marchés émergents, de la situation politique en Europe et des tensions commerciales avec les Etats-Unis. Au Royaume-Uni, les incertitudes autour du Brexit continuent d'affecter l'activité économique.

Sur les marchés des matières premières, les prix des produits agricoles exportés par les pays de l'Union connaîtraient des évolutions contrastées. Les cours du pétrole, de l'huile de palme, du café et du coton baisseraient, tandis que ceux des autres produits augmenteraient.

Dans les pays de l'UEMOA, pour le mois de décembre 2018, les économies de l'Union continueront de bénéficier du renforcement de la demande intérieure. Pour l'année 2018, dans son ensemble, ces conditions favorables demeureront, avec la fermeté de la demande en provenance des principaux pays partenaires européens où la croissance est à un niveau soutenable.

Les estimations effectuées par la BCEAO à partir des résultats des enquêtes de conjoncture à fin novembre 2018 et les dernières informations disponibles font ressortir une amélioration de la croissance, à très court terme, des économies de l'Union, avec un taux de progression de l'activité économique de 6,8% au quatrième trimestre 2018, après une réalisation de 6,7% le trimestre précédent. Le regain de dynamisme de l'activité au quatrième trimestre 2018 est attribuable notamment au renforcement de la production manufacturière et à la bonne tenue des activités commerciales et de prestations de services. Sur l'ensemble de l'année 2018, le rythme d'augmentation du PIB de l'UEMOA s'établirait à 6,6%, rythme identique à celui enregistré en 2017. L'expansion de l'activité en 2018 serait soutenue par l'essor du secteur des services et des activités commerciales, en liaison avec le développement des infrastructures de transport et de communication. La croissance économique serait également tirée par la bonne tenue des activités industrielles. Cette embellie serait portée par le dynamisme des activités extractives et manufacturières ainsi que du secteur des Bâtiments et Travaux Publics qui continue de bénéficier de l'exécution de grands chantiers dans les infrastructures de base.

La masse monétaire de l'Union se situerait à 26.398,3 milliards à fin décembre 2018 contre 23.560,3 milliards un an plus tôt. La hausse de 2.655,7 milliards (ou +11,2%) qui en résulterait serait imputable à la progression de 1.949,9 milliards (+7,3%) des créances intérieures attendues à 28.651,3 milliards et des AEN (+1.223,7 milliards ou +33,5%).

Les prévisions d'inflation font ressortir une hausse des prix de 1,3% en décembre 2018, en glissement annuel, après 1,2% en novembre 2018. La composante « Alimentation » serait la principale source de la hausse du niveau général des prix, en liaison avec le renchérissement des céréales dans certains pays sahéliens. Cette situation serait imputable à un approvisionnement insuffisant des marchés. Sur la base des réalisations des onze mois de 2018 et des prévisions sur le reste de l'année, le taux d'inflation, en moyenne annuelle, se situerait à 0,9% en 2018 contre une réalisation de 0,8% en 2017.

I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

1.1 Activité économique dans le monde

Aux Etats-Unis, l'économie a poursuivi son dynamisme en dépit des tensions commerciales avec la Chine. La croissance continue d'être soutenue par la demande intérieure, notamment la consommation et les investissements du secteur privé, ainsi que le dynamisme du marché du travail. La production industrielle a progressé de 0,6% en novembre 2018, en liaison avec la bonne tenue du secteur minier. Dans la zone euro, les indicateurs conjoncturels indiquent la poursuite du ralentissement de l'activité économique. La production industrielle dans la zone euro a diminué de 1,7% en novembre 2018, sa plus forte baisse depuis près de trois ans.

Au niveau des pays émergents, l'activité économique s'est améliorée en Chine durant le mois sous revue. En effet, dans un contexte marqué par le conflit commercial, la production industrielle chinoise a progressé de 5,4% sur un an en novembre 2018, portée par la bonne tenue de la production et la fourniture d'électricité, d'énergie thermique, de gaz et d'eau. Toutefois, le ralentissement de l'activité économique se confirme et les autorités envisagent des mesures de relance.

1.2. Actions des banques centrales²

La plupart des banques centrales des pays avancés, émergents et des sous-régions ouest africaine et centrale ont maintenu inchangée l'orientation de leur politique monétaire, à l'exception de la Banque Centrale sud-africaine (SARB) qui a relevé ses taux.

Aux Etats-Unis, la Réserve fédérale américaine (FED) a maintenu inchangés ses taux d'intérêt, le jeudi 8 novembre 2018. Les taux se situent dans la fourchette de 2% à 2,25%. Toutefois, la FED continue d'affirmer qu'elle poursuivra le relèvement progressif de ses taux, au regard de la vigueur de l'économie américaine. La FED estime que les hausses graduelles seront appropriées pour accompagner une expansion économique durable.

En zone euro, la Banque Centrale Européenne (BCE) a maintenu son intention d'arrêter le programme de rachats d'actifs à la fin de l'année 2018 et s'est engagée à laisser ses taux directeurs inchangés au moins jusqu'au premier semestre 2019. En effet, le Gouverneur de la Banque de France (BdF) a souligné que la politique monétaire de la BCE restera accommodante. Le rythme de sa normalisation s'adaptera à la conjoncture économique, après l'arrêt du programme d'achats d'actifs. Par ailleurs, Monsieur DRAGHI a souligné qu'un resserrement imprévu des conditions financières et de liquidité en zone euro ainsi qu'une dégradation des perspectives d'inflation pourraient modifier le calendrier de normalisation de la politique monétaire de la BCE.

Au niveau des pays émergents, dans le dernier rapport sur la politique monétaire du troisième trimestre 2018, la Banque Populaire de Chine (PBoC) a déclaré qu'elle maintiendra une politique monétaire prudente et neutre. Par ailleurs, la PBoC a reconnu qu'il existait des contraintes dans certains domaines de la transmission de la politique monétaire. Pour résoudre ce problème, la PBoC a adopté des mesures ciblées, dont l'émission d'obligations spéciales pour les entreprises privées, l'élargissement de la gamme des garanties et la réduction du taux de réserves obligatoires (TRO), afin de mieux soutenir le développement des entreprises privées et des petites et micro-entreprises.

² Cette section passe en revue les dernières actions des banques centrales et perspectives.

Dans la sous-région, la SARB a relevé, le 22 novembre 2018, son taux directeur de 25 points de base, à 6,75%, dans un contexte de tensions inflationnistes persistantes. En effet, le taux d'inflation est passé de 3,8% en mars 2018 à 5,1% en octobre 2018. Toutefois, il reste dans la fourchette d'objectif de la SARB, située entre 3% et 6%. Il s'agit du premier relèvement du taux directeur de la SARB depuis mars 2016. En revanche, au Nigeria, la Banque Centrale du pays (CBN) a, au cours de sa réunion du 21 au 22 novembre 2018, laissé inchangé son taux directeur à 14,0%. Pour la CBN, un assouplissement monétaire, visant à stimuler la demande intérieure, entraînerait des pressions inflationnistes et une dépréciation de la monnaie, en liaison avec les anticipations d'un surplus de liquidité dans l'économie. Quant à la Banque Centrale du Ghana (BoG), elle a, au cours de la réunion de son Comité de Politique Monétaire du 21 et 23 novembre 2018, maintenu son principal taux directeur à 17,0%, en relation avec la baisse des tensions sur les prix.

1.3 – Marchés des matières premières

Les prix des produits agricoles exportés par les pays de l'UEMOA ont enregistré des évolutions contrastées, tandis que les produits alimentaires importés ont connu des baisses, à l'exception de ceux du riz.

Les cours des produits de base exportés par les pays de l'UEMOA ont enregistré des évolutions contrastées durant le mois sous revue. Les cours du pétrole (-19,6%), de l'huile de palmiste (-11,5%), du caoutchouc (-2,7%) et du café robusta (-2,1%) se sont repliés, tandis que ceux du cacao (+2,3%) et du coton (+0,6%) se sont accrus.

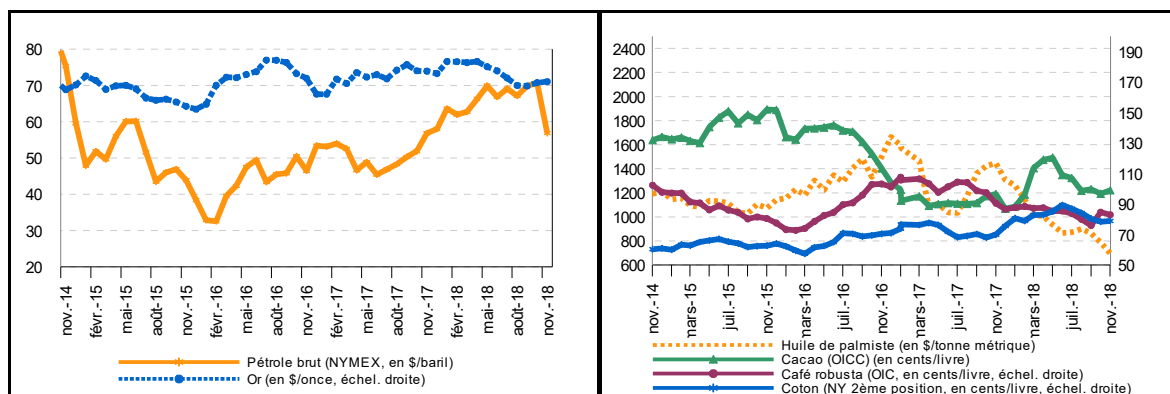
Les prix du pétrole ont été affectés par la hausse de la production. En effet, pour compenser la baisse anticipée de l'offre, suite à l'entrée en vigueur des sanctions américaines contre le secteur pétrolier iranien, l'Arabie Saoudite, la Russie et les Etats-Unis ont nettement augmenté leur production. En outre, les sanctions américaines contre les exportations de pétrole iranien se sont révélées bien plus limitées que prévu. En effet, huit pays ont bénéficié de dérogations, sur une période de 6 mois, leur donnant le droit de continuer à importer du pétrole iranien sans encourir les sanctions américaines. Toutefois, les pays concernés devront s'engager à réduire progressivement leurs importations de pétrole iranien. Par ailleurs, des interrogations sur une possible baisse de la demande en énergie dans les mois à venir, en raison d'un ralentissement de la croissance mondiale, ont pesé sur les cours du pétrole. En effet, l'Organisation des Pays Exportateurs de Pétrole (OPEP) a réduit à la baisse ses projections de la demande mondiale à 98,8 millions de barils par jour (mbj), soit un repli de 40.000 barils par jour par rapport aux prévisions précédentes et une progression de 1,50 mbj par rapport à 2017.

Les cours de l'huile de palmiste ont été sous l'emprise de la faiblesse de la demande en provenance de la Chine et de l'Inde, combinée à l'abondance de l'offre et à la hausse des stocks mondiaux, notamment de l'Indonésie et de la Malaisie.

Les prix du café ont pâti de la faiblesse de la demande mondiale, conjuguée à l'offre abondante en provenance du Brésil et du Vietnam, principaux pays producteurs. Les cours du caoutchouc se sont ressentis des bonnes perspectives de la production mondiale, conjuguées au ralentissement de la demande, notamment celle de la Chine qui représente 40% du marché mondial du caoutchouc naturel. En effet, la dépréciation du yuan a rendu onéreuses les importations de caoutchouc pour les fabricants chinois.

En revanche, les prix du coton ont bénéficié, d'une part, de la perspective d'une issue favorable au conflit commercial américano-chinois, et d'autre part, de la révision à la baisse des perspectives mondiales de production de coton au titre de la campagne 2018/2019. En outre, les conditions météorologiques défavorables dans les principales zones de production des Etats-Unis font craindre une baisse des approvisionnements des marchés.

Graphique 1 : Evolution des cours des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA (en devises)

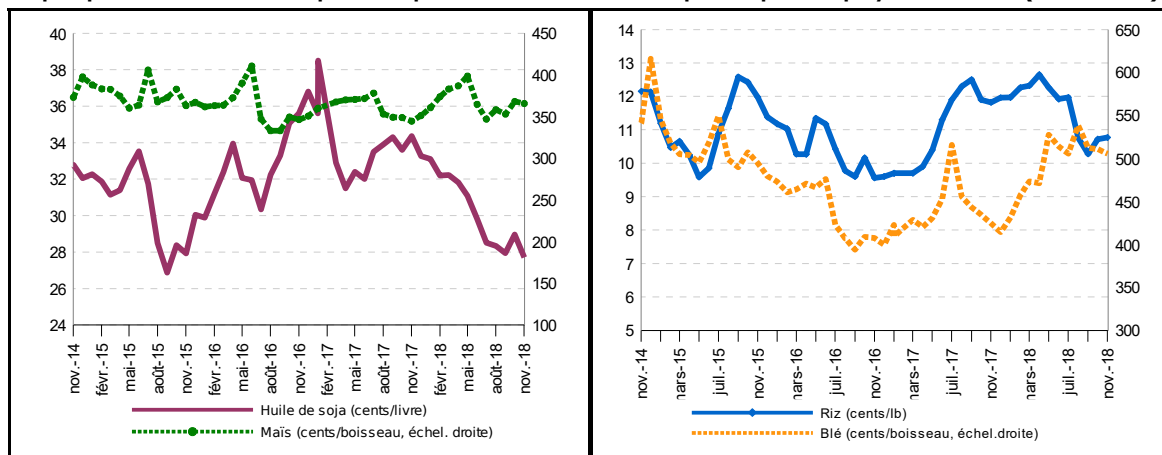


Sources : Reuters, calculs BCEAO

Les prix des principaux produits importés ont évolué à la baisse, à l'exception de ceux du riz

Les prix de l'huile de soja (-4,3%), du blé (-1,1%) et du maïs (-0,7%) se sont repliés, tandis que ceux du riz (+0,4%) ont augmenté, portés par la vigueur de la demande. Les autres spéculations se sont ressenties de la faiblesse de la demande et des bonnes perspectives de la production mondiale.

Graphique 2 : Evolution des prix des produits alimentaires importés par les pays de l'Union (en devises)



Sources : Reuters, calculs BCEAO.

1.4 - Marchés financiers mondiaux

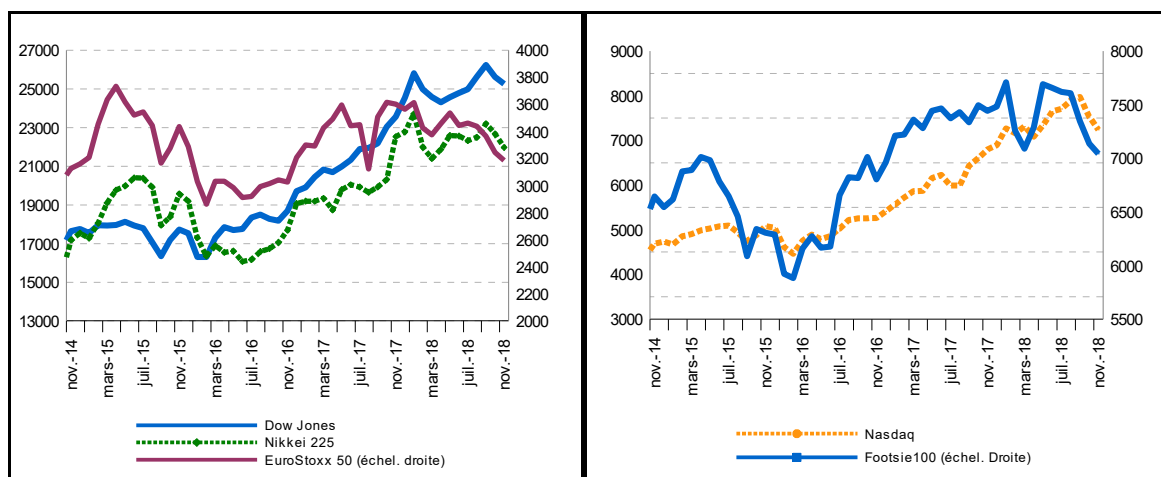
Les tensions commerciales entre les Etats-Unis et ses partenaires commerciaux, notamment la Chine, la Russie et la Turquie, et les craintes d'un ralentissement de la croissance mondiale continuent d'affecter les places boursières et le marché des changes.

1.4.1. Les places boursières

Les indicateurs des principaux marchés boursiers sont ressortis en baisse, en liaison avec la montée de l'aversion au risque imputable à la faiblesse de la croissance mondiale, aux négociations sur le Brexit, aux tensions commerciales persistantes entre les Etats-Unis et la Chine, ainsi qu'aux inquiétudes sur la politique monétaire des banques centrales des pays développés. En outre, la crise politique déclenchée en Grande-Bretagne par le projet d'accord sur les modalités de la sortie du Royaume-Uni de l'Union a affecté les marchés financiers européens.

Ainsi, les indices Nikkei 225 de la bourse du Japon, Euro Stoxx 50 de la zone euro et Dow Jones de la bourse de New York ont fléchi respectivement de 3,2%, 1,8% et 1,4%.

Graphique 3 : Evolution des indices boursiers internationaux (points)



Sources : Reuters, calculs BCEAO

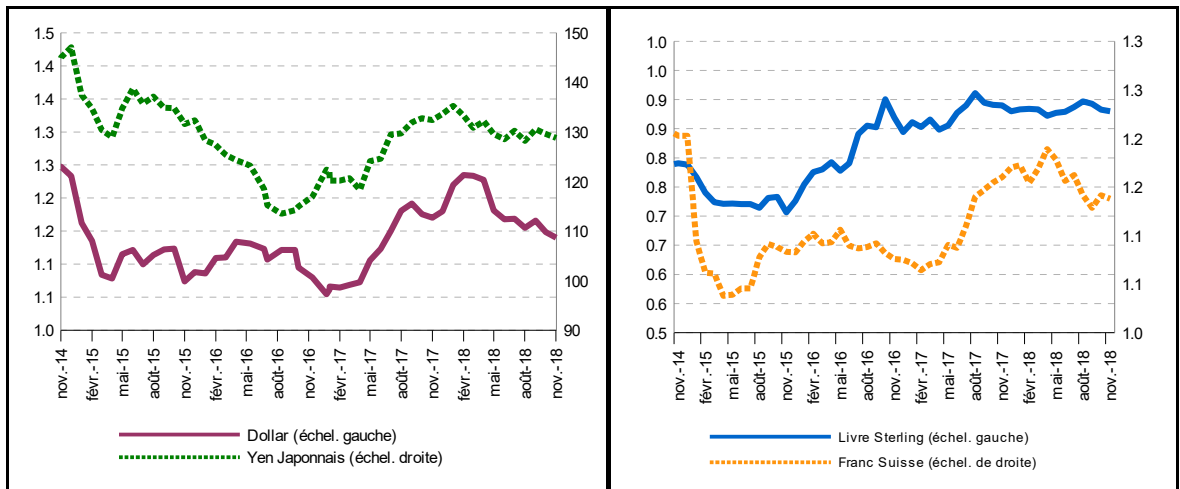
1.4.3. Les taux de change

La monnaie européenne s'est repliée par rapport à la plupart des devises des pays avancés, en l'occurrence le dollar des Etats-Unis (-1,0%), le yen japonais (-0,6%), le franc suisse (-0,3%) et la livre sterling britannique (-0,2%).

L'euro a été fragilisé par les tensions autour du budget italien, les négociations sur le Brexit et la dégradation des perspectives économiques de la zone euro.

Quant au dollar, il reste soutenu par la robustesse de l'économie américaine et les perspectives d'une hausse des taux de la FED en décembre 2018.

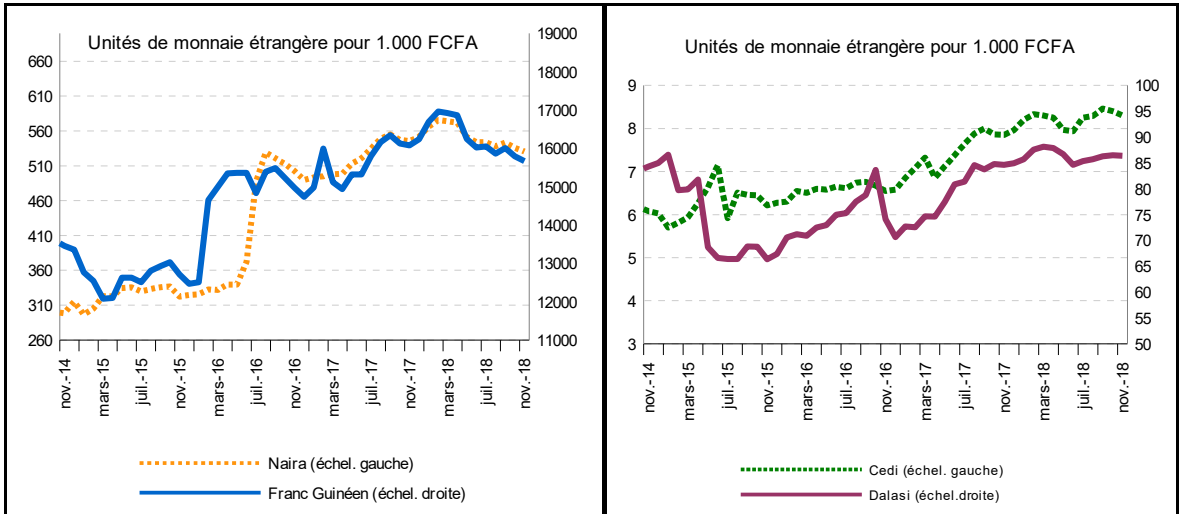
Graphique 4 : Evolution du taux de change de l'euro face aux principales devises



Sources : Reuters, calculs BCEAO

Sur le marché ouest africain, sur la base des données officielles compilées par l'AMAO, le franc CFA s'est déprécié face aux principales monnaies des pays de l'Afrique de l'Ouest. Les baisses les plus importantes ont été enregistrées par rapport au cedi ghanéen (-1,1%), au naira nigérian (-1,0%), au franc guinéen (-0,8%) et au dollar libérien (-0,4%).

Graphique 5 : Evolution du taux de change des monnaies de l'Afrique de l'Ouest



Sources : Reuters, calculs BCEAO, AMAO

II. ACTIVITE ECONOMIQUE DANS L'UEMOA

2.1. Production de biens et services

Les indicateurs récents de conjoncture indiquent un redressement de l'activité économique, notamment dans les secteurs industriel, du commerce ainsi que des bâtiments et travaux publics (BTP).

2.1.1 - Production industrielle

L'indice de la production industrielle, corrigée des variations saisonnières (CVS), a augmenté d'un mois à l'autre (+2,0%), après une hausse de 1,6% le mois précédent. Cette situation est liée principalement à la hausse de la production des secteurs extractif, manufacturier et de l'énergie.

La hausse des activités extractives est observée au niveau de la production de pétrole brut et du gaz naturel ainsi que des minerais métalliques. La progression des activités manufacturières est attribuable essentiellement à la hausse de la fabrication des produits alimentaires, des textiles, des produits chimiques et des produits en caoutchouc.

Le redressement de la production d'énergie est lié à celui de la fourniture d'électricité.

Tableau 1 : Evolution de l'indice de la production industrielle, données CVS (en point de %)

Branches	Variation mensuelle					Glissement annuel	
	2016	2017		2018		2018	
	nov.	nov.	déc.	oct.	nov.(*)	oct.	nov.(*)
Production des activités extractives	0,5	0,7	-0,1	1,8	1,9	0,9	1,0
dont pétrole brut et gaz naturel	0,1	-0,3	-0,2	0,4	0,5	0,8	1,8
Industries manufacturières	2,6	0,0	-4,5	-0,1	0,0	0,7	2,2
dont produits alimentaires et boissons	2,7	1,9	-1,9	-0,1	0,1	1,6	0,9
textiles	1,5	-1,5	0,0	0,1	0,2	-3,7	1,1
produits pétroliers raffinés	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,1	-0,1
Electricité, eau et gaz	0,1	-0,3	-1,2	-0,1	0,2	-0,1	0,2
Indice Général	3,2	0,4	-5,8	1,6	2,0	1,5	3,3

Source : BCEAO (*) données provisoires

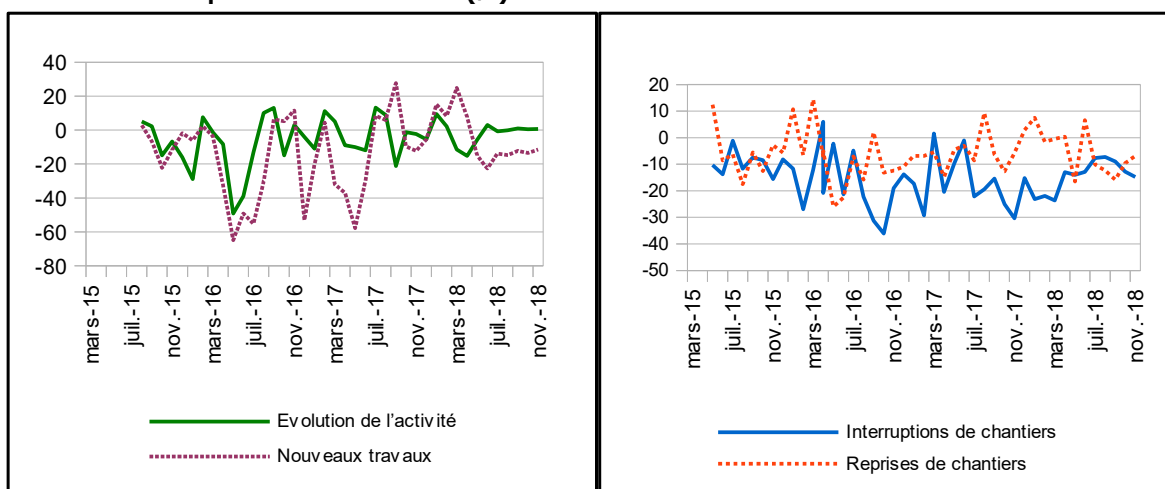
En glissement annuel, la production industrielle a progressé, passant d'une hausse de 1,5% en octobre à 3,3% en novembre 2018, en liaison avec l'augmentation de la cadence des activités extractives, manufacturières et de production d'énergie.

2.1.2 - Bâtiments et travaux publics

Au cours du mois de novembre 2018, l'enquête auprès des chefs d'entreprise fait état d'une amélioration de l'activité dans le secteur des bâtiments et travaux publics (BTP). En effet, l'indicateur du climat des affaires dans ce secteur est ressorti à 102,4 points en novembre 2018, après 99,6 points le mois précédent.

Par rapport à la même période de l'année précédente, le volume de l'activité a augmenté de 1,6 point, en relation avec la hausse des nouveaux travaux et la reprise des chantiers.

Graphique 6 : Evolution du solde d'opinion dans le secteur des bâtiments et travaux publics de l'UEMOA (%)



Source : BCEAO

2.1.3- Activité commerciale

Le taux de croissance de l'indice du chiffre d'affaires (ICA) du commerce a progressé, passant de +0,1%, en variation mensuelle, en octobre 2018 à +0,3% en novembre 2018. Cette évolution de l'activité dans le commerce de détail est principalement liée à la hausse des ventes des produits pétroliers, des produits pharmaceutiques et des matériaux de construction. Cette tendance a été atténuée par la baisse des ventes des produits alimentaires et des véhicules automobiles.

Tableau 2 : Variation de l'indice du chiffre d'affaires, données CVS (point de %)

Branches	Variation mensuelle					Glissement annuel	
	2016	2017		2018		2018	
	nov.	nov.	déc.	oct.	nov. (*)	oct.	nov. (*)
Produits de l'alimentation	-0,1	-0,1	-0,9	-0,8	-0,6	2,3	1,1
dont autres produits de l'alimentation, boissons et tabacs	0,0	0,1	-0,9	-0,6	-0,3	2,1	1,0
Equipement de la personne	-0,2	0,0	0,0	0,3	0,0	0,5	0,1
dont textiles, habillement, articles chaussants et cuirs	-0,2	0,1	0,0	0,3	0,0	0,5	0,1
Equipement de logement	-0,1	0,3	0,0	-0,1	0,1	0,0	-0,6
Automobiles, motocycles et pièces détachées	1,2	1,3	-0,8	0,1	-0,2	-3,1	-4,2
dont véhicules automobiles neufs	0,4	0,2	-1,0	-0,1	-0,2	-0,6	-0,8
Produits pétroliers	0,6	0,7	4,1	0,2	0,5	3,6	6,1
Produits pharmaceutiques et cosmétiques	-0,7	-0,4	0,2	-0,1	0,3	1,0	1,0
dont produits pharmaceutiques et médicaux	-0,7	-0,4	0,2	-0,1	0,3	1,0	0,8
Produits divers	0,7	-0,1	-0,8	0,5	0,3	2,7	1,3
INDICE GLOBAL	1,3	1,7	1,8	0,1	0,3	6,9	4,8

(*) données provisoires

Source : BCEAO

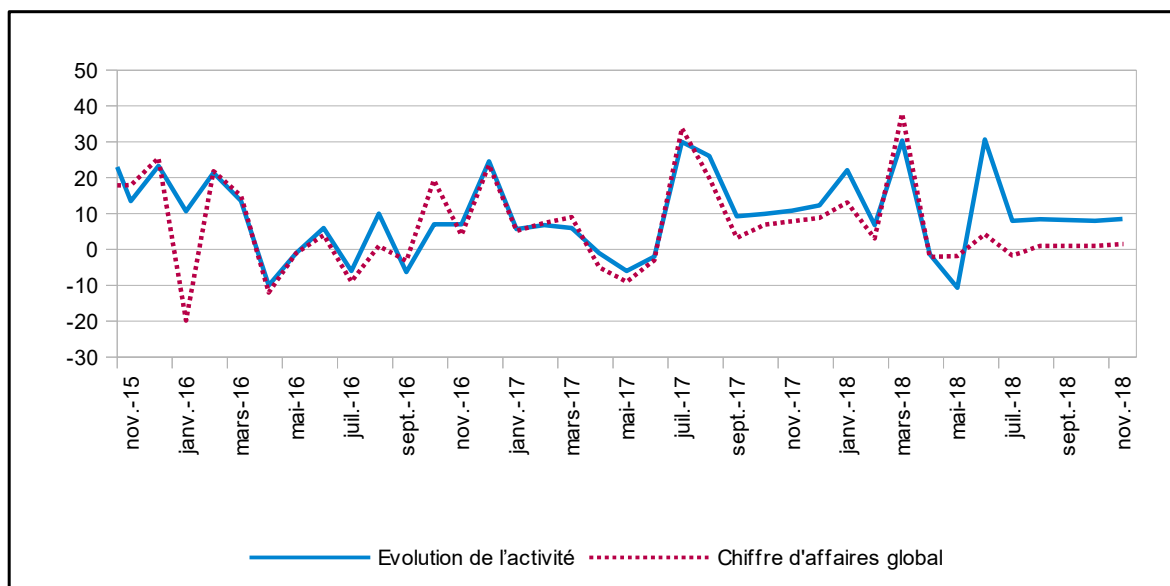
En glissement annuel, le rythme de progression de l'indice du chiffre d'affaires a ralenti, passant de 6,9% en octobre 2018 à 4,9% en novembre 2018. Cette situation est attribuable essentiellement à la baisse des ventes des véhicules automobiles et des matériaux de construction ainsi qu'au recul de la cadence de celles des produits alimentaires et des textiles. La tendance a été atténuée par la bonne tenue des ventes des produits pétroliers.

2.1.4 - Services marchands

Selon l'opinion des chefs d'entreprise, la conjoncture économique en novembre 2018 demeure favorable dans le secteur des services marchands. L'indicateur du climat des affaires dans ce secteur s'est établi à 97,9 points en novembre 2018, contre 95,9 points en octobre 2018.

En glissement annuel, le rythme de progression de l'activité des services marchands a baissé. En effet, l'indicateur du climat des affaires dans ce secteur a reculé de 4,1 points en novembre 2018 comparativement à la même période de l'année précédente. Cette évolution est imputable au recul du volume global des prestations dans les branches de l'hôtellerie, de la restauration et de l'immobilier.

Graphique 7 : Evolution du solde d'opinion dans le secteur des services marchands de l'UEMOA (en variation mensuelle %)



Source : BCEAO

2.2 – Inflation

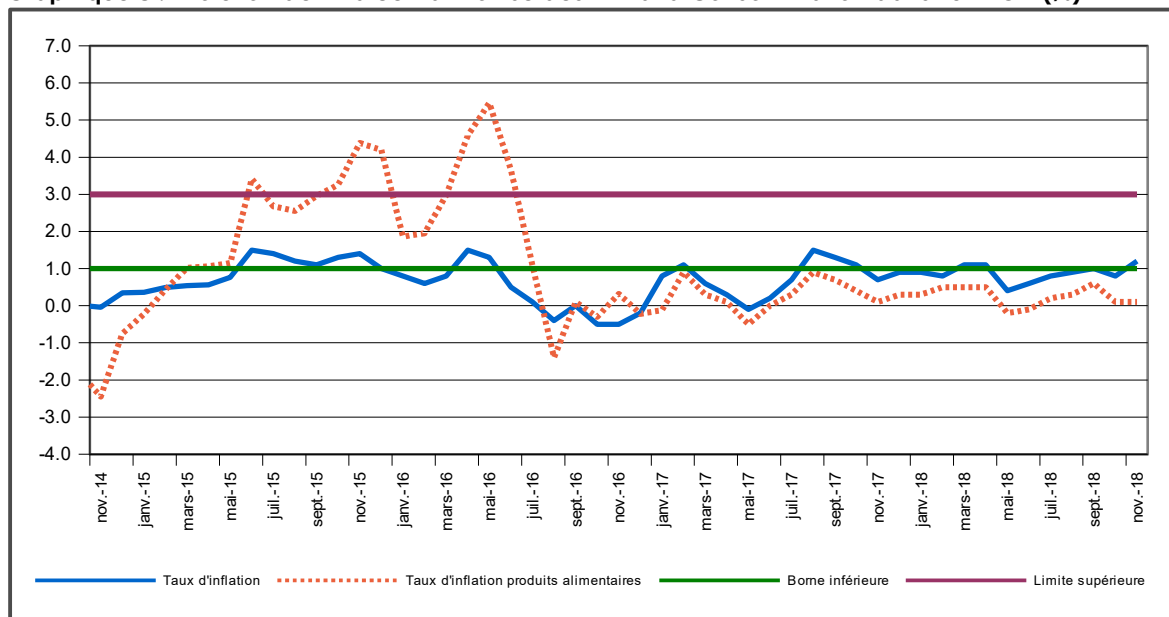
Le rythme de progression du niveau général des prix a augmenté, en liaison notamment avec la hausse des prix des produits des composantes « logement » et « transports ».

L'indice harmonisé des prix à la consommation³ (IHPC 2014) a progressé, en glissement annuel, de 1,2% en novembre 2018, après une réalisation de 1,1% le mois précédent. La hausse du niveau général des prix est imprimée essentiellement par les composantes « Logement » et « Transport », avec des contributions respectives de 0,4 point et 0,2 point de pourcentage.

Le rebond de la composante « logement » s'explique par le renchérissement des loyers, notamment en Côte d'Ivoire et au Niger. S'agissant de la composante « transport », son évolution est imputable à l'ajustement à la hausse des prix des carburants au Bénin, au Burkina, en Côte d'Ivoire et au Togo, couplé avec la progression des tarifs de transport au Niger.

³ En application du Règlement n° 03/CM/UEMOA du 31 mars 2017, la note d'analyse de l'évolution des prix à la consommation dans l'Union est élaborée à partir des données de l'IHPC base 2014, en remplacement de l'IHPC 2008.

Graphique 8 : Evolution de l'Indice Harmonisé des Prix à la Consommation dans l'UEMOA (%)



Sources : INS, BCEAO

III. TAUX D'INTERET, LIQUIDITE ET SITUATION MONETAIRE

Les taux d'intérêt sur le marché monétaire se sont accrus en novembre 2018, en liaison avec les pressions exercées sur la trésorerie des banques. Toutefois, les conditions de banque, notamment les taux d'intérêt débiteurs, se sont inscrites en baisse.

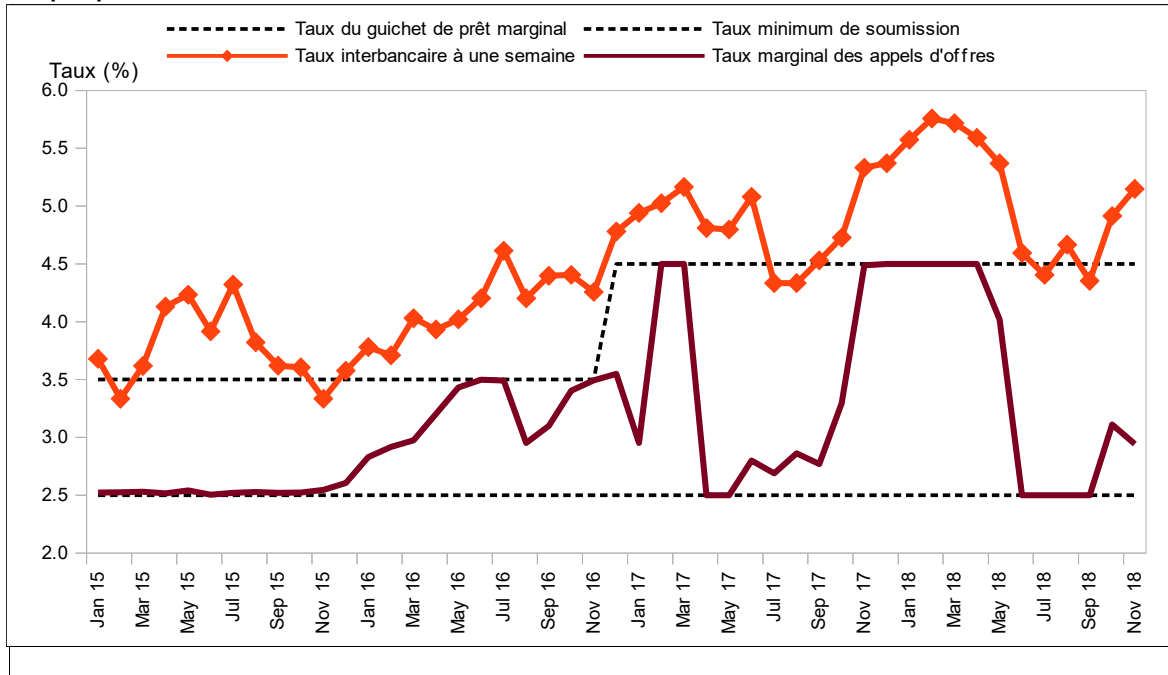
3.1 Taux d'intérêt des marchés monétaire et interbancaire

En liaison avec les pressions exercées sur la trésorerie des banques durant les périodes de fin d'année, les taux sur le marché monétaire se sont accrus en novembre 2018, comparativement à leur niveau d'octobre 2018.

Sur les guichets de la BCEAO, le taux moyen pondéré des opérations d'appels d'offres à une semaine est ressorti à 4,09%, en hausse de 55,9 points de base par rapport à la situation d'octobre 2018. Quant au taux marginal, il a baissé de 17 points de base pour s'établir à 2,94%.

Les mêmes tensions ont été ressenties sur le marché interbancaire. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur le compartiment à une semaine a augmenté de 23,4 points de base pour s'établir à 5,15%, au-dessus du taux du guichet de prêt marginal de la BCEAO (4,5%). Sur l'ensemble des maturités, le taux est ressorti à 5,14%, en hausse de 28,0 points de base.

Graphique 9 : Evolution des taux d'intérêt sur le marché monétaire



Sources : BCEAO

3.2- Taux d'intérêt débiteurs

L'analyse des conditions de banque à fin novembre 2018 indique une baisse de 49,4 points de base du taux débiteur moyen, hors taxes et charges, qui est ressorti à 6,3% après 6,8% en octobre 2018.

Suivant la nature du débiteur, les taux d'intérêt ont baissé au niveau des concours accordés à la clientèle financière (-492,8 pnb), aux entreprises privées (-90,8 pnb), aux sociétés d'Etat et établissements publics à caractère industriel et commercial (EPIC) (-84,9 pnb) et aux particuliers (-67,2 pnb). En revanche, le coût du crédit a augmenté pour les avances aux entreprises individuelles (+37,8 pnb).

L'analyse suivant l'objet du crédit indique une baisse des taux débiteurs relatifs aux crédits d'habitation (-200,9 pnb), d'exportation (-163,0 pnb), de trésorerie (-47,1 pnb), d'équipement (-25,6 pnb) et de consommation (-11,2 pnb).

Tableau 3 : Evolution des taux débiteurs moyens des banques de l'UEMOA selon la nature et l'objet du crédit (%)

	Niveau moyen mensuel						Variation mensuelle (en points de base)	
	2016		2017		2018		2018	
	nov.	déc	nov.	déc	oct.	nov. (*)	oct.	nov. (*)
Taux débiteur global	7,3	7,2	7,0	6,9	6,8	6,3	-11,7	-49,4
Particuliers	8,3	8,7	8,3	7,3	8,4	7,7	11,8	-67,2
Entreprises individuelles	8,6	6,9	6,8	6,8	6,3	6,7	66,0	37,8
Entreprises privées du secteur productif	6,8	7,2	6,9	7,1	6,9	6,0	-21,3	-90,8
Clientèle financière	7,1	7,9	9,0	7,1	7,5	2,6	6,1	-492,8
Sociétés d'Etat et EPIC	6,5	6,7	7,8	6,2	5,9	5,1	-84,5	-84,9
Trésorerie	6,8	7,0	6,6	6,5	6,4	6,0	-31,2	-47,1
Consommation	8,0	8,3	8,3	7,6	8,2	8,1	-12,3	-11,2
Equipement	8,4	7,6	7,5	7,8	8,1	7,8	18,7	-25,6
Exportation	6,8	6,4	8,3	9,1	7,2	5,6	-129,3	-163,0
Habitation	8,2	7,0	8,7	7,2	7,4	5,4	59,7	-200,9

(*) données provisoires

Source : BCEAO

Dans l'Union, les baisses les plus importantes ont été notées au Sénégal (-59,2 pdb), en Guinée-Bissau (-29,7 pdb) et au Niger (-8,7 pdb).

Quant au taux moyen de rémunération des dépôts de la clientèle, il est ressorti en baisse de 35,2 points de base, à 5,16% au mois de novembre 2018.

3.3. Liquidité bancaire

Au cours du mois de novembre 2018, la liquidité propre des banques s'est dégradée de 514,3 milliards, en lien essentiellement avec les sorties de ressources, induites par les transferts vers l'extérieur (307,4 milliards) et les retraits d'espèces à leurs guichets (142,2 milliards).

Tableau 4 : Répartition des refinancements suivant les guichets⁴

(en milliards, sauf indication contraire)

Valeurs en milliards	Encours			Variations	
	nov-17	oct-18	nov-18	oct-18 / sept-18	nov-18 / oct-18
Guichet hebdomadaire	3 123,8	3 000,3	3 233,0	54,4	232,7
Guichet mensuel	720,0	616,1	720,0	-103,9	103,9
Guichet de prêt marginal	220,8	0,0	0,0	0,0	0,0
Guichet spécial de refinancement	10,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Refinancement total de la Banque Centrale	4 074,9	3 616,4	3 953,0	-49,5	336,6

Source : BCEAO

⁴ NB : Les données des encours ne concernent que les banques

Dans ce contexte marqué par une dégradation de leur trésorerie propre, les banques ont accru leurs engagements sur les guichets de la BCEAO de 336,6 milliards.

Tableau 5 : Facteurs explicatifs de l'évolution de la liquidité des banques

	(en milliards)		
	nov-17 / oct-17	oct-18 / sept-18	nov-18 / oct-18
Circulation fiduciaire (1)	146,8	104,9	142,2
Transferts nets des banques (2)	-88,7	-409,3	-307,4
Opérations des États avec les banques et autres facteurs nets (3)	173,1	568,8	-64,8
Position structurelle de liquidité (4) = (2) + (3) – (1)	-62,4	54,6	-514,3
Réserves obligatoires (5)	-6,3	-22,1	23,4
Hausse (+) ou baisse (-) des besoins de liquidité (6) = (5) – (4)	56,1	-76,7	537,7
Refinancements (7)	179,2	-49,5	336,6
Variation de la liquidité bancaire (8) = (4) + (7)	116,8	5,0	-177,7

Source : BCEAO

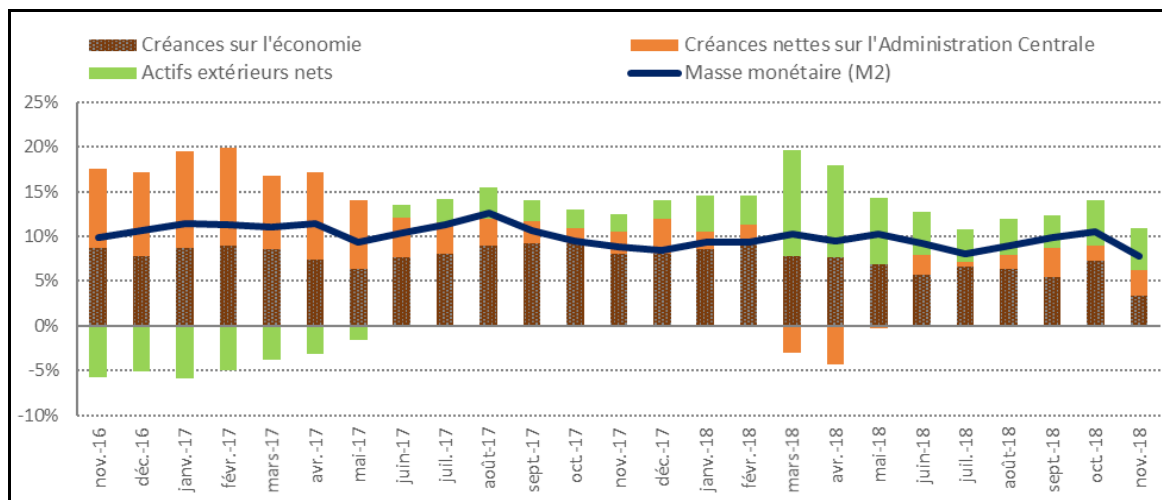
L'analyse de la mise en œuvre du dispositif des réserves obligatoires, au terme de la période de constitution échue le 15 novembre 2018, fait apparaître une situation excédentaire pour les banques de l'Union par rapport aux réserves requises. Les réserves libres des banques, évaluées sur la période, sont ressorties à 856,1 milliards, soit 134,1% des réserves requises, en baisse de 6,6 points de pourcentage par rapport à octobre 2018.

3.4 Situation monétaire

La situation monétaire de l'Union à fin novembre 2018 est marquée par une progression, en glissement annuel, de la masse monétaire (7,8%), portée par l'accroissement de sa contrepartie extérieure et les créances des institutions de dépôt sur l'économie.

Au niveau des composantes de la masse monétaire, les dépôts et la circulation fiduciaire se sont accrus respectivement de 7,3% et 9,6%.

Graphique 10 : Contribution à la croissance de la masse monétaire en variation annuelle



Source : BCEAO

3.4.1 Les Actifs Extérieurs Nets des institutions de dépôt

Les Actifs Extérieurs Nets (AEN) des institutions de dépôt de l'Union se sont renforcés de 1.130,3 milliards en une année, en liaison avec la consolidation des AEN de la BCEAO (+1.082,2 milliards). Les réserves officielles de change de la Banque Centrale se sont établies à 8.067,0 milliards, en hausse de 15,9% par rapport à novembre 2017. Cette amélioration du niveau des réserves a été induite notamment par la mobilisation d'euro-obligations par le Sénégal et la Côte d'Ivoire en mars 2018 pour un montant de 2.010,9 milliards. La couverture des importations de biens et services par les actifs de réserves est ainsi ressortie à 4,1 mois à fin novembre 2018.

3.4.2 Les créances intérieures

Les créances intérieures ont progressé de 1.472,3 milliards ou 5,5%, en rythme annuel, pour s'établir à 28.173,7 milliards, en liaison avec la hausse des créances sur l'économie et des créances sur les administrations publiques centrales (APUC).

Tableau 6 : Situation monétaire à fin novembre 2018

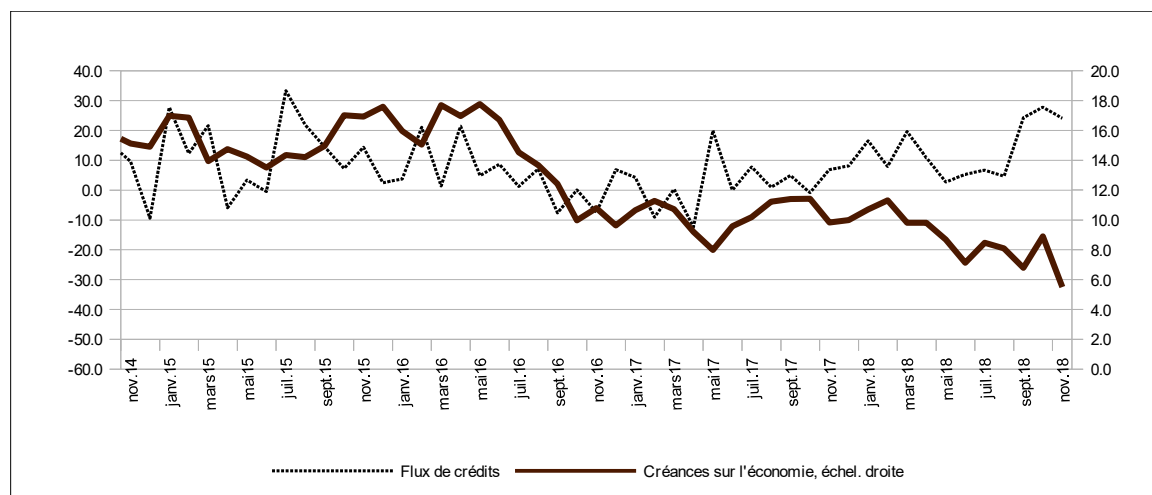
	(Encours en fin de période, en milliards de FCFA sauf indication contraire)				Variation			
	nov.-17	déc.-17	oct.-18	nov.-18	Mensuelle (4)/(3)		annuelle (4)/(1)	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(niveau)	(%)	(niveau)	(%)
Masse monétaire	23 742,6	24 649,8	26 055,6	25 596,9	-458,7	-1,8	1 854,3	7,8
Actifs extérieurs nets	3 657,5	4 172,5	4 976,0	4 787,8	-188,2	-3,8	1 130,3	30,9
Créances intérieures	26 701,4	27 438,0	28 391,7	28 173,7	-218,0	-0,8	1 472,3	5,5
Créances nettes sur APUC*	7 144,9	7 276,8	7 280,5	7 824,5	544,0	7,5	679,6	9,5
Créances sur l'économie	19 556,5	20 161,2	21 111,2	20 349,2	-762,0	-3,6	792,7	4,1

Source : BCEAO

(*) APUC : Administrations Publiques Centrales

Le taux de croissance des créances sur l'économie s'est établi à 4,1% contre 9,8% à la même période de l'année 2017. Elles ont été portées essentiellement par la hausse des crédits bancaires aux entreprises privées non financières (+727,2 milliards ou +6,8%), aux sociétés publiques (547,3 milliards ou 58,0%) et aux ménages (+140,6 milliards ou +2,4%). Les prêts aux sociétés financières non bancaires se sont, quant à eux, contractés de 371,4 milliards ou 63,5%.

Graphique 11 : Evolution comparée de nouvelles mises en place de crédits bancaires et des créances sur l'économie (glissement annuel en %)



Source : BCEAO

La baisse du rythme de progression des créances sur l'économie entre octobre et novembre 2018 (4,1% contre 8,9% en octobre) est accompagnée par celle, plus accentuée, de nouvelles mises en place de crédits, traduisant un niveau de remboursement des concours bancaires plus important que celui du mois d'octobre 2018.

Les crédits nouvellement mis en place ont baissé de 19,0%, en variation mensuelle. Ainsi, le cumul mensuel, toutes maturités confondues, est estimé à 1.245,5 milliards en novembre 2018, après 1.538,5 milliards en octobre 2018. Le recul des mises en place de crédits intervient dans un contexte de progression des ressources collectées par les banques. En effet, les dépôts mobilisés par les banques de l'UEMOA ont augmenté de 8,9% à fin novembre 2018, en ressortant à 587,7 milliards contre 539,6 milliards le mois précédent. La hausse du volume des dépôts bancaires est imputable à la clientèle financière, aux assurances et caisses de retraite, aux entreprises individuelles et aux sociétés d'Etat et EPIC.

Les créances nettes sur l'administration publique centrale ont enregistré une hausse de 9,5% en novembre 2018 contre 8,2% en 2017.

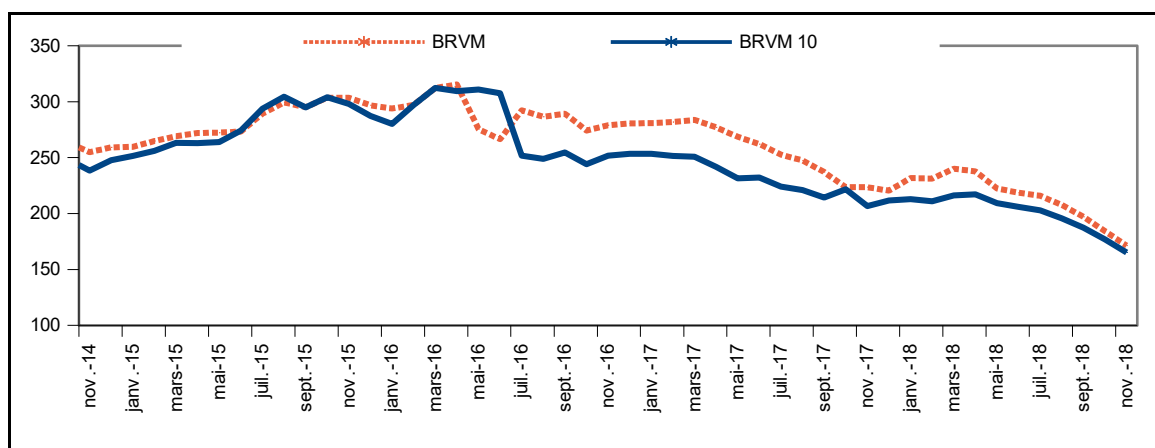
IV. MARCHÉ FINANCIER DE L'UEMOA

Les activités du marché boursier régional poursuivent leur tendance baissière en novembre 2018 et les Etats ont une préférence pour les bons sur le marché de titres de dette publique.

4.1 Marché boursier de l'UEMOA

Au niveau de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM), le principal indicateur d'activité du marché, l'indice BRVM composite, poursuit sa tendance baissière à 171,3 points en novembre 2018 contre 184,2 points en octobre 2018. La même orientation est observée au niveau de l'indice BRVM 10, passant de 176,9 points en octobre 2018 à 165,2 points durant le mois sous revue. En variation mensuelle, ces indicateurs d'activité baissent respectivement de 7,0% et 6,6%.

Graphique 12 : Evolution des indices boursiers de la BRVM (points)



Source : BRVM

En glissement annuel, les indices BRVM composite et BRVM 10 se sont repliés respectivement de 23,4% et 25,5%.

4.2.- Marché de titres de la dette publique

Au cours du mois de novembre 2018, le volume des ressources levées sur le marché financier régional a baissé de 42,8 milliards par rapport au mois précédent, pour s'établir à 201,1 milliards. En variation annuelle, le montant des titres publics souscrits s'est contracté de 162,6 milliards par rapport à son niveau de novembre 2017. Cette situation s'explique par la baisse des émissions de la Côte d'Ivoire et le non-recours du Sénégal au marché financier régional au cours de l'année 2018.

Le taux de couverture des émissions est néanmoins ressorti, en moyenne, à 118,6% en novembre 2018 contre 103,0% un an auparavant. Les bons du Trésor ont représenté 59,7% des émissions.

Tableau 7: Evolution des ressources mobilisées par les Etats entre octobre et novembre 2018 (en milliards)

(En milliards)

	novembre 2017	2018		Variation (mds)	
		octobre	novembre	mensuelle	annuelle
Bons	153,3	140,9	120,1	-20,8	-33,2
Obligations	210,4	103,0	81,0	-22,0	-129,4
Total	363,7	243,9	201,1	-42,8	-162,6

Sources : UMOA -Titres, BCEAO

Sur le compartiment des bons du Trésor, les taux ont légèrement été en hausse d'un mois à l'autre. Le taux d'intérêt moyen pondéré est ressorti à 6,03% en novembre 2018 contre 5,64% le mois précédent. Il a également augmenté par rapport au mois de novembre 2017 où il est ressorti à 5,91%.

Pour les émissions obligataires, le taux de rendement moyen s'est situé à 7,64% au cours de la période sous revue, contre 7,51% en octobre 2018 et 6,46% un an auparavant.

Sur les marchés internationaux des capitaux, aucun Etat membre de l'Union n'est intervenu au cours du mois de novembre 2018, après les émissions d'euro-obligations par la Côte d'Ivoire et le Sénégal en mars 2018.

V. PERSPECTIVES ECONOMIQUES DE L'UEMOA

L'activité économique poursuivrait sa bonne dynamique à l'échelle mondiale, tirant profit notamment de la vigueur de la demande intérieure aux Etats-Unis. Les risques baissiers liés au commerce mondial et aux investissements internationaux, ainsi qu'au ralentissement en Chine, à la crise italienne et au Brexit, devraient peser sur l'activité économique pour la proche période.

Sur le quatrième trimestre 2018, l'activité économique évoluerait à un rythme moins soutenu. Au niveau des pays de l'Union, l'ensemble des secteurs d'activité renforceraient leur dynamisme. Les économies de l'Union continueront de bénéficier du renforcement de la demande intérieure. L'accroissement des commandes en provenance du marché intérieur, dans le cadre des activités commémoratives de la fin de l'année 2018, devrait être favorable aux unités commerciales.

5.1. Environnement international

5.1.1. Activité économique

Selon les nouvelles perspectives de l'économie mondiale du FMI, parues en janvier 2019, la croissance en 2018 est estimée à 3,7 % contre 3,8% en 2017. Elle ralentirait à 3,5% en 2019, soit 0,2 point de pourcentage au-dessous des projections d'octobre 2018. La révision à la baisse résulte d'un ralentissement au deuxième semestre de 2018, notamment en Allemagne et en Italie, où les risques souverains et financiers ont pesé sur la demande intérieure, mais aussi d'un sentiment moins optimiste sur les marchés financiers et d'une contraction en Turquie, qui devrait être plus marquée que prévu.

Les indicateurs conjoncturels disponibles indiquent un ralentissement de l'activité dans les pays avancés et ceux partenaires de l'Union au quatrième trimestre 2018. Le taux de croissance du PIB est attendu en légère décélération aux États-Unis. En zone euro, la croissance de l'activité économique resterait faible, en liaison avec les inquiétudes autour des marchés émergents, de la situation politique en Europe et des tensions commerciales avec les Etats-Unis. Au Royaume-Uni, les incertitudes autour du Brexit continuent d'affecter l'activité économique.

Tableau 8 : Prévision du taux de croissance, en glissement annuel (%)

	Réalizations			Prévisions	
	T1- 2017	T2- 2017	T3- 2018	T4- 2018	T1- 2019
Economies avancées	2,3	2,3	2,1	2,0	2,1
Etats-Unis	2,6	2,9	3,0	2,9	2,9
Zone euro	2,4	2,2	1,6	1,5	1,8
Japon	1,2	1,4	-0,1	0,3	0,1
Royaume Uni	1,1	1,2	1,5	1,2	0,9
Economies émergentes	5,0	5,0	4,8	4,8	4,9
Chine	6,8	6,7	6,5	6,6	6,6
Inde	7,5	7,8	7,2	7,0	7,8
Brésil	1,3	0,9	1,3	1,2	1,9
Autres (Russie et AFS)	1,3	1,5	1,3	0,9	0,8
Pays partenaires de l'UEMOA	3,8	3,9	3,9	3,8	3,9
France	2,2	1,6	1,4	1,8	1,4
Pays-bas	3,1	2,9	2,3	2,3	2,7
Autres (Etats-Unis, Chine, etc.)	4,0	4,1	4,1	4,0	4,1

, Sources : OCDE, calculs BCEAO

Dans les pays émergents, la croissance de l'activité économique ralentirait en Chine, en liaison avec l'affaiblissement de la demande, dans un contexte de tensions commerciales avec les Etats-Unis. Dans les autres pays émergents, la croissance se consoliderait, notamment en Afrique du Sud, au Brésil et en Inde. Dans les pays en développement, les perspectives à moyen terme dans la zone CEMAC font ressortir une amélioration progressive de la situation économique et financière, avec la remontée des cours du pétrole, ainsi que l'accélération de la mise en œuvre des réformes économiques, monétaires et financières convenues avec le FMI. Selon la BEAC, le taux de croissance du PIB réel s'établirait à 2,5% en 2018 après un niveau nul en 2017.

5.1.2. Inflation dans les pays partenaires

Les taux d'inflation dans la plupart des économies avancées se situeraient à des niveaux proches des objectifs des banques centrales. Dans les pays émergents, les prix sont en hausse, en liaison avec la fermeté attendue des cours du baril de pétrole et des produits alimentaires. Au Ghana et au Nigeria, l'inflation poursuivrait sa tendance baissière.

Selon les groupes de pays, l'évolution de l'inflation se présente comme suit :

Tableau 9 : Prévision du taux d'inflation, en variation annuelle (%)

	Réalizations			Estimations	Prévisions
	s sept.-18	oct.-18	nov.-18	déc.-18	janv.-19
Economies avancées	2,09	2,27	1,93	1,87	1,68
<i>Etats-Unis</i>	2,28	2,52	2,18	1,91	1,74
<i>Zone euro</i>	2,10	2,20	1,90	2,18	1,84
<i>Autres</i>	1,60	1,72	1,36	1,27	1,27
Economies émergentes	3,04	3,20	3,17	2,87	2,90
<i>Chine</i>	2,50	2,50	2,20	2,27	2,18
<i>Inde</i>	5,61	5,23	4,86	5,12	4,59
<i>Brésil</i>	4,53	4,56	4,05	3,73	3,53
<i>Autres</i>	2,99	3,24	3,36	3,19	4,39
Pays partenaires de l'UEMOA	2,50	2,65	2,34	2,18	2,04
<i>France</i>	2,20	2,21	1,89	1,59	1,41
<i>Pays-bas</i>	1,88	2,10	2,03	1,98	1,98
<i>Autres</i>	2,51	2,66	2,34	2,20	2,07
Pays voisins de l'UEMOA	11,19	11,15	11,16	11,19	10,40
<i>Nigeria</i>	11,28	11,26	11,28	11,32	10,46
<i>Ghana</i>	9,80	9,50	9,30	9,40	9,41

Sources : OCDE, sites et revues spécialisés, calculs BCEAO

5.1.3. Prix des produits de base

Sur les marchés des matières premières, les prix des produits agricoles exportés par les pays de l'Union connaîtraient des évolutions contrastées. Les cours du pétrole, de l'huile de palme, du café et du coton baisseraient, tandis que ceux des autres produits augmenteraient.

Tableau 10 : Prévisions des cours des matières premières (variation mensuelle en %)

Produits exportés	Réalizations				Estimations		Prévisions
	Nov 17	Dec 17	Sep 18	Oct 18	Nov 18	Dec 18	Jan 19
Pétrole brut (NYMEX) (en \$/baril)	9.6	2.1	4.0	1.3	-19.6	-12.5	-6.7
Café robusta (OIC) (en cents/livre)	-7.1	-4.4	-5.1	11.5	-2.1	-7.2	0.8
Cacao (OICC) (en cents/livre)	1.5	-9.9	0.8	-2.9	2.3	-0.4	0.2
Coton (NY 2ème position) (en cents/livre)	2.7	8.0	-4.6	-2.4	0.6	0.3	-0.5
Huile de palme (en \$/tonne métrique)	-1.3	-6.0	-0.6	-5.0	23.8	-25.8	-2.4
Huile de palmiste (en \$/tonne métrique)	1.6	-9.6	-4.0	-8.9	-11.5	5.1	-5.1
Caoutchouc (en eurocents/kg)	-1.3	1.5	-1.6	0.9	-2.7	3.0	-0.1
Noix de cajou (en \$/tonne métrique)*	-1.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-6.9	0.0
Or (en \$/once)	-0.1	-1.0	-0.2	1.5	0.5	2.6	2.0
Produits importés							
Huile de soja (cents/livre)	2.1	-3.2	-1.4	3.6	-4.3	1.8	1.0
Blé (cents/boisseau)	-2.3	-2.4	-4.9	-0.2	-1.1	2.6	0.6
Riz (cents/lb)	-0.6	1.2	-4.4	4.3	0.4	-2.2	1.1
Maïs (cents/boisseau)	-1.2	1.9	-1.5	4.3	-0.7	3.1	2.2

Sources : Reuters, calculs BCEAO

Les cours du pétrole demeurent affectés par les inquiétudes liées au ralentissement de la demande en énergie, imputable à l'essoufflement de la croissance, mondiale. En outre, la tendance haussière de la production de pétrole de schiste aux Etats-Unis fait planer le spectre d'une abondance de l'offre mondiale de pétrole, face à une demande atone.

Les prix de l'huile de palme demeurent sous l'emprise de la faiblesse de la demande mondiale, combinée à l'abondance de l'offre en provenance des principaux pays producteurs, notamment l'Indonésie et la Malaisie. Les prix du coton restent pénalisés par la faiblesse de la demande mondiale. En effet, malgré la suspension temporaire des hostilités commerciales entre les Etats-Unis, premier producteur mondial de coton et la Chine, premier consommateur mondial de ce produit, les importations de coton de la Chine restent faibles. Les prix du café seraient affectés par les bonnes perspectives de la production mondiale, notamment au Brésil et au Vietnam.

Les cours du caoutchouc tireraient profit de la perspective d'un resserrement des approvisionnements des marchés financiers. Les cours du cacao ont été soutenus par les inquiétudes que font peser les conditions climatiques sur la production mondiale, notamment en Côte d'Ivoire. En effet, pour ce pays, qui est dans sa saison sèche jusqu'à fin février 2018, les analystes s'inquiètent des conséquences de l'harmattan sur les cultures de cacao et les approvisionnements des marchés internationaux. Par ailleurs, les analystes craignent un retour du phénomène météorologique El Niño dans les zones de production de cacao en Afrique de l'Ouest.

S'agissant des matières premières importées par les pays de l'Union, les cours du maïs, de l'huile de soja et du blé tireraient profit de la bonne tenue de la demande de ces spéculations.

5.2. Perspectives de croissance dans l'UEMOA

Pour le mois de décembre 2018, les économies de l'Union continueront de bénéficier du renforcement de la demande intérieure. Pour l'année 2018, dans son ensemble, ces conditions favorables demeureront, avec la fermeté de la demande en provenance des principaux pays partenaires européens où la croissance est à un niveau soutenable.

En outre, les effets négatifs attendus des tensions commerciales entre les États-Unis et certains de leurs partenaires sur les perspectives économiques de l'UEMOA, pourraient être faibles, en relation avec la reprise des négociations commerciales entre la Chine et les États-Unis.

Toutefois, le maintien de la tendance baissière des cours internationaux de la plupart des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA, à l'exception du pétrole, aurait des effets négatifs sur le budget et la croissance des États de l'Union. Cette situation pourrait être exacerbée par le resserrement des conditions de financement au niveau mondial ainsi que la dégradation du climat sécuritaire et politique.

Selon les résultats de l'enquête de conjoncture de novembre 2018, l'activité économique maintiendrait sa bonne dynamique dans le secteur des industries, en lien principalement avec la vigueur de la demande sur le marché intérieur. En ce qui concerne les activités commerciales, les entreprises anticipent une hausse de leur chiffre d'affaires, avec l'accroissement des commandes en provenance du marché intérieur, dans le cadre des activités commémoratives en fin d'année. Les entreprises du secteur des services enregistreraient une progression de leurs activités, en liaison avec la hausse du volume global des prestations dans les branches de l'hôtellerie, de la restauration et de l'immobilier. De même, les opérateurs des bâtiments et travaux publics anticipent une progression de leurs activités, en relation avec la hausse de nouveaux contrats signés.

Les estimations effectuées par la BCEAO à partir des résultats des enquêtes de conjoncture à fin novembre 2018 et les dernières informations disponibles font ressortir une amélioration de la croissance, à très court terme, des économies de l'Union, avec un taux de progression de l'activité économique de 6,8% au quatrième trimestre 2018, après une réalisation de 6,7% le trimestre précédent. Le regain de dynamisme de l'activité au quatrième trimestre 2018 est attribuable notamment au renforcement de la production manufacturière et à la bonne tenue des activités commerciales et de prestations de services.

Par branche, la dynamique de l'économie de l'Union est projetée comme suit :

Tableau 11 : Evolution de la croissance au sein de l'UEMOA par secteur d'activité (contribution en point de %)

Branche d'activités	Taux de croissance Annuel (%)		Taux de croissance trimestrielle (glissement annuel %)							
	Réalizations		Réalizations				Estimation		Prévisions	
	2016	2017	T1- 2017	T2- 2017	T3- 2017	T4- 2017	T1- 2018	T2- 2018	T3- 2018	T4- 2018
Secteur primaire	1.9	1.5	1.8	1.5	1.3	1.1	1.2	1.1	1.2	1.0
Agriculture vivrière	0.6	0.6	1.5	1.2	0.9	0.9	1.0	1.0	1.1	0.9
Agriculture de rente (ou exportation)	0.2	0.6	0.3	0.5	0.5	0.4	0.2	0.1	0.1	0.1
Sylviculture	0.8	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pêche	0.3	0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.1	0.1	0.1
Secteur secondaire	0.8	1.6	1.0	1.3	1.4	1.5	1.5	1.5	1.5	1.6
Activités extractives	0.2	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
Industries manufacturières	0.3	0.6	0.4	0.6	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7	0.9
Production énergie	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2
BTP	0.2	0.5	0.2	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
Secteur tertiaire	3.7	3.4	3.7	4.0	4.0	3.8	3.8	3.8	4.0	4.1
Commerce	0.8	0.6	0.5	0.6	0.7	0.7	0.6	0.6	0.7	0.8
Transports, postes et communications	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4	0.7	0.8	0.9	0.9
Banques, assurances et autres services non marchands net SIFIM	1.1	1.1	1.2	1.1	1.0	1.0	1.1	1.1	1.2	1.1
Services non marchands	0.8	0.5	0.7	0.8	0.8	0.8	0.7	0.6	0.6	0.7
Impôts et taxes	0.5	0.8	0.8	0.9	1.0	0.9	0.7	0.6	0.6	0.6
Produit Intérieur Brut	6.4	6.6	6.6	6.8	6.7	6.4	6.5	6.5	6.7	6.8

Source : BCEAO

Sur la base des estimations des trois premiers trimestres et des prévisions sur le reste de l'année ainsi que des informations disponibles à ce jour, le rythme d'augmentation du PIB de l'UEMOA s'établirait à 6,6% en 2018, niveau identique à celui enregistré en 2017.

L'expansion de l'activité en 2018 serait soutenue par l'essor du secteur des services et des activités commerciales, en liaison avec le développement des infrastructures de transport et de communication. La croissance économique serait également tirée par la bonne tenue des activités industrielles. Cette embellie serait portée par le dynamisme des activités extractives et manufacturières ainsi que des Bâtiments et Travaux Publics qui continuent de bénéficier de l'exécution de grands chantiers dans les infrastructures de base. Par ailleurs, la hausse de la production agricole, du fait d'une pluviométrie globalement satisfaisante et de la poursuite des actions entreprises pour redynamiser les principales filières agricoles, contribuerait à soutenir la croissance du PIB.

Sous l'angle de la demande, la consommation finale demeurerait le principal moteur de la croissance, en liaison avec la consolidation de la demande des ménages et celle de la consommation finale des Administrations publiques. En outre, la bonne dynamique de l'activité sera portée par la hausse des investissements, en relation avec le démarrage de nouveaux chantiers et l'accélération de ceux en cours pour la construction d'infrastructures de base dans presque tous les pays de l'Union. La demande extérieure nette continue de peser négativement sur les perspectives de croissance des économies de l'Union, en liaison avec l'accroissement attendu de la facture d'importation des biens d'équipement et intermédiaires.

5.3. Perspectives d'évolution de la situation monétaire de l'Union

Selon les estimations faites sur la base de la situation à fin novembre 2018, la masse monétaire de l'Union se situerait à 26.398,3 milliards à fin décembre 2018 contre 23.560,3 milliards un an plus tôt. La hausse de 2.655,7 milliards (ou +11,2%) qui en résulterait serait imputable à la progression de 1.949,9 milliards (+7,3%) des créances intérieures attendues à 28.651,3 milliards et des AEN (+1.223,7 milliards ou +33,5%).

L'accroissement des créances intérieures serait lié à la hausse, en glissement annuel, des créances sur l'économie (+9,1%) qui s'établiraient à 21.340,2 milliards et de celles sur les Administrations publiques centrales (+2,3%).

Sous l'angle de ses composantes, l'accroissement de la masse monétaire se traduirait à fin décembre 2018, en glissement annuel, par la hausse des dépôts (+2.156,4 milliards) et de la circulation fiduciaire (+499,2 milliards).

5.4. Perspectives d'inflation

Sur la base des estimations faites à partir des informations du dispositif interne de suivi des prix, le taux d'inflation dans l'UEMOA ressortirait à 1,3% à fin décembre 2018, en glissement annuel, après 1,2% en novembre 2018. La composante « Alimentation » serait la principale source de la hausse du niveau général des prix, en liaison avec le renchérissement des céréales dans certains pays sahéliens. Cette situation serait imputable à un approvisionnement insuffisant des marchés.

Tableau 12 : Evolution de l'inflation au sein de l'UEMOA par fonction (contribution en point de %)

Fonctions	Réalizations						Estimation	Prévision
	déc. 17	juin 18	juil. 18	août 18	sept. 18	oct. 18	nov. 18	déc. 18
Produits alimentaires et boissons	0,3	-0,1	0,2	0,3	0,3	0,3	0,1	0,3
Boissons alcoolisées, Tabac et stupéfiants	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
Habillement	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Logement	0,1	0,2	0,2	0,3	0,2	0,1	0,4	0,3
Ameublement	0,2	0,1	0,1	-0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Santé	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Transport	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Communication	-0,2	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,1	0,1
Loisirs et culture	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Enseignement	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Restaurants et Hôtels	0,3	0,2	-0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Autres biens	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Ensemble	0,9	0,6	0,8	0,9	1,0	0,8	1,2	1,3

Sources : INS, BCEAO

Sur la base des réalisations sur les onze premiers mois de 2018 et des prévisions sur le reste de l'année, le taux d'inflation, en moyenne annuelle, se situerait à 0,9% en 2018 contre une réalisation de 0,8% en 2017. La légère hausse des prix en 2018 serait essentiellement imputable au renchérissement des produits alimentaires locaux, notamment des légumes et produits de la pêche, ainsi que des services de restauration et de transport. Cette évolution traduit les effets des contraintes sur l'offre alimentaire observées dans certains pays, principalement au premier semestre de l'année 2018.



ANNEXES STATISTIQUES

Tableau A.1: Variation du chiffre d'affaires par branche

Tableau A.2: Indice de la production industrielle par branche

Tableau A.3 : Taux d'intérêt débiteurs des banques de l'UEMOA

Tableau A.4 : Evolution des crédits mis en place par les banques de l'UEMOA (contribution en points de %)

Tableau A.5 : Niveau des réserves libres selon la présence au refinancement

Tableau A1 : Evolution du chiffre d'affaires par branche, (contribution en point de %)

Branches	Variation mensuelle					Glissement annuel	
	2016	2017		2018		2018	
	nov.	nov.	déc.	oct.	nov.(*)	oct.	nov.(*)
PRODUITS DE L'ALIMENTATION	-0.1	-0.1	-0.9	-0.8	-0.6	2.3	1.1
Produits non transformés de l'agriculture, de la chasse ou de la sylviculture	0.0	0.0	0.0	-0.2	-0.1	0.1	0.0
Produits non transformés de la pêche, de la pisciculture ou de l'aquaculture	-0.2	-0.2	0.0	-0.1	-0.2	0.2	0.1
Autres produits de l'alimentation, boissons et tabacs	0.0	0.1	-0.9	-0.6	-0.3	2.1	1.0
EQUIPEMENT DE LA PERSONNE	-0.2	0.0	0.0	0.3	0.0	0.5	0.1
Textiles, habillement, articles chaussants et cuirs	-0.2	0.1	0.0	0.3	0.0	0.5	0.1
Montres, horloges, bijoux et pierre précieuses	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EQUIPEMENT DU LOGEMENT	-0.1	0.3	0.0	-0.1	0.1	0.0	-0.6
Ameublement, équipements et produits ménagers	0.0	0.2	0.0	0.0	-0.1	-0.2	-0.6
Matériaux de construction, quincaillerie, peintures, verres et articles de verre	-0.1	0.1	0.0	-0.2	0.2	0.2	0.1
AUTOMOBILES, MOTOCYCLES ET PIECES DETACHEES	1.2	1.3	-0.8	0.1	-0.2	-3.1	-4.2
Véhicules automobiles neufs	0.4	0.2	-1.0	-0.1	-0.2	-0.6	-0.8
Véhicules automobiles usagers	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	-0.1
Motocycles neufs	0.6	1.1	0.1	0.1	0.0	-2.6	-3.7
Motocycles usagers	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pièces et accessoires de véhicules automobiles et de motocycles neufs	0.2	0.0	0.1	0.0	0.0	0.2	0.3
Pièces et accessoires de véhicules automobiles et de motocycles usagers	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.0
PRODUITS PETROLIERS	0.6	0.7	4.1	0.2	0.5	3.6	6.1
Produits pétroliers	0.6	0.7	4.1	0.2	0.5	3.6	6.1
PRODUITS PHARMACEUTIQUES ET COSMETIQUES	-0.7	-0.4	0.2	-0.1	0.3	1.0	1.0
Produits pharmaceutiques et médicaux	-0.7	-0.4	0.2	-0.1	0.3	1.0	0.8
Parfumerie et produits de beauté	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.2
PRODUITS DIVERS	0.7	-0.1	-0.8	0.5	0.3	2.7	1.3
Machines de bureau et matériel et informatique	0.0	-0.1	0.0	0.2	0.0	0.2	0.0
Autres appareils électriques et électroniques non ménagers	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	-0.4	0.5
Articles de presse, librairie, papeterie, fournitures scolaires	-0.1	-0.1	0.0	0.1	0.2	-0.2	0.3
Autres produits	0.8	0.1	-0.8	0.2	0.0	3.0	0.6
INDICE GLOBAL	1.3	1.7	1.8	0.1	0.3	6.9	4.8

(*) données provisoires, CVS

Source : BCEAO

Tableau A2 : Indice de la production industrielle par branche, (contribution en point de %)

Branches	Variation mensuelle					Glissement annuel	
	2016	2017		2018		2018	
	nov.	nov.	déc.	oct.	nov. (*)	oct.	nov. (*)
PRODUCTION DES ACTIVITES EXTRACTIVES	0,5	0,7	-2,1	1,8	1,9	0,9	1,0
Pétrole brut et gaz naturel	0,1	-0,3	-1,4	0,4	0,5	0,8	1,8
Minerais d'uranium et de thorium	-0,1	0,0	0,2	0,0	0,0	-0,6	-0,6
Minerais métalliques	0,4	0,7	-0,3	0,8	0,9	0,6	-0,3
Autres minerais	0,0	0,3	-0,5	0,6	0,5	0,0	0,1
INDUSTRIES MANUFACTURIERES	2,6	0,0	-3,2	-0,1	0,0	0,7	2,2
Produits alimentaires et de boissons	2,7	1,9	-1,2	-0,1	0,1	1,6	0,9
Produits à base de tabac	0,1	0,0	-0,9	0,0	-0,1	0,1	-0,1
Textiles	1,5	-1,5	0,0	0,1	0,2	-3,7	1,1
Articles d'habillement	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Cuir; articles de voyage et de maroquinerie, articles de sellerie et de bourrellerie; chaussures	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bois et articles en bois et en liège (sauf meubles); articles de vannerie et de sparterie	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1
Papier, carton et articles en papier et en carton	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0
Produits de l'édition, de l'imprimerie et supports enregistrés	0,0	-0,5	0,0	0,0	-0,2	0,1	0,5
Produits pétroliers raffinés	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,1	-0,1
Produits chimiques	-0,2	0,1	0,1	0,0	0,1	0,7	1,1
Caoutchouc et matières plastiques	-2,0	0,6	-0,2	-0,1	0,1	-0,4	-0,3
Autres produits minéraux non métalliques	0,1	0,1	-0,6	0,0	0,0	1,1	0,0
Produits métallurgiques de base	0,3	-0,5	0,0	0,1	0,0	-0,4	0,4
Ouvrages en métaux (sauf machines et matériel)	0,0	-0,2	-0,2	0,0	0,0	1,1	-0,7
Machines et matériel n.c.a.	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,2	0,4
Machines et appareils électriques n.c.a.	-0,3	0,1	0,0	0,0	-0,2	0,3	0,0
Instruments médicaux, de précision, d'optique et d'horlogerie	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Autres matériels de transport	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Meubles; activités de fabrication n.c.a.	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Produits de récupération	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,1
PRODUCTION ET DISTRIBUTION D'ELECTRICITE, DE GAZ ET D'EAU	0,1	-0,3	-0,5	-0,1	0,2	-0,1	0,2
Electricité, gaz, vapeur et eau chaude	0,2	-0,3	-0,5	-0,1	0,1	-0,1	0,1
Eau	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0
Indice Général	3,2	0,4	-5,8	1,6	2,0	1,5	3,3

(*) données provisoire, CVS

Source : BCEAO

Tableau A3 : Taux d'intérêt débiteurs des banques de l'UEMOA (%)

	Niveau moyen mensuel				
	2016	2017		2018	
	nov.	nov.	déc.	oct.	nov.
NATURE DU DEBITEUR					
Etat et organismes assimilés	7,36	6,13	5,91	5,46	4,18
Particuliers	8,29	8,28	7,26	8,39	7,72
Clientèle financière	7,13	9,05	7,07	7,52	2,59
Sociétés d'Etat et EPIC	6,51	7,79	6,22	5,92	5,07
Assurances-Caisses de retraite	9,77	8,06	7,74	8,05	7,92
Entreprises privées du secteur productif	6,84	6,93	7,15	6,95	6,04
Entreprises individuelles	8,56	6,83	6,82	6,31	6,69
Coopératives et groupements villageois	8,35	9,17	10,23	10,17	8,98
Divers (ONG, amicales, syndicats, etc.)	9,09	8,49	8,07	7,45	7,07
Personnels des banques	2,81	2,18	2,54	2,26	2,18
Total	7,27	7,03	6,88	6,84	6,35
OBJET DU CREDIT					
Habitation	8,21	8,70	7,19	7,42	5,41
Exportation	6,75	8,31	9,15	7,25	5,62
Equipement	8,43	7,55	7,77	8,07	7,81
Consommation	7,98	8,26	7,61	8,21	8,09
Trésorerie	6,84	6,64	6,54	6,44	5,97
Autres	7,52	7,08	7,31	7,59	5,68
Total	7,27	7,03	6,88	6,85	6,35
DUREE DU CREDIT					
inf ou égale à 1 mois	5,98	5,65	5,57	6,17	5,49
sup à 1 mois et inf ou égale à 3 mois	5,50	6,05	6,07	6,22	5,68
sup à 3 mois et inf ou égale à 6 mois	8,45	8,64	6,79	7,46	6,85
sup à 6 mois et inf ou égale à 1 an	9,02	8,78	7,98	6,99	6,82
sup à 1 an et inf ou égale à 2 ans	8,70	8,27	8,00	7,11	7,59
sup à 2 ans et inf ou égale à 5 ans	8,39	8,13	7,92	7,83	7,16
sup à 5 ans et inf ou égale à 10 ans	7,74	6,96	7,52	7,69	7,52
Plus de 10 ans	6,72	7,02	6,16	6,38	5,43
Total	7,27	7,03	6,88	6,85	6,35

Source : BCEAO

**Tableau A4 : Evolution des crédits mis en place par les banques de l'UEMOA
(contribution en points de %)**

	cumuls mensuels (en mds)				Variation mensuelle		Glissement annuel	
	2017		2018		2018		2018	
	nov.	déc.	oct.	nov.	oct.	nov.	oct.	nov.
Crédits bancaires totaux	942.3	1,493.1	1,538.5	1,169.3	36.1	-24.0	48.4	18.5
Crédits aux particuliers	150.4	232.7	156.9	167.6	-0.4	0.7	-1.0	1.6
Crédits aux entreprises privées	597.3	890.7	763.7	594.1	14.4	-11.0	13.5	0.9
Crédits aux entreprises du secteur public	24.4	115.6	42.5	49.2	-3.2	0.4	1.4	4.2
Crédits de trésorerie	549.9	985.4	1,101.3	792.6	35.4	-20.1	40.8	19.1
Crédits de consommation	125.4	168.5	179.5	154.9	2.5	-1.6	5.8	5.3
crédits d'équipement	84.8	130.4	66.5	86.3	-2.5	1.3	-2.2	0.4
Crédits d'habitation	11.5	23.8	23.1	22.3	0.4	0.0	0.6	-1.1

Source : BCEAO

**Tableau A5 : Niveau des réserves libres selon la présence au refinancement
(en milliards, sauf indication contraire)**

Pays	Banques venant au refinancement			Autres banques			Total	
	Réserves libres	RO	En % des réserves requises	Réserves libres	RO	En % des réserves requises	Réserves libres	En % des réserves requises
Bénin	18.9	34.3	55.1	20.3	8.5	238.7	39.2	91.6
Burkina	36.7	71.7	51.2	53.3	6.9	768.6	90.0	114.5
Côte d'Ivoire	96.7	132.6	72.9	395.2	103.1	383.3	491.9	208.7
Guinée-Bissau	4.2	3.5	121.5	6.2	1.7	367.9	10.4	201.9
Mali	51.4	83.4	61.7	17.9	4.9	365.0	69.4	78.6
Niger	22.2	16.7	132.8	10.4	13.8	75.5	32.6	106.9
Sénégal	48.3	75.8	63.7	109.4	58.3	187.6	157.7	117.6
Togo	14.5	23.9	60.7	8.4	11.0	76.6	22.9	65.7
UMOA	292.9	441.9	66.3	621.2	208.3	298.3	914.2	140.6



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