



BCEAO

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

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

Juin 2020



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

RAPPORT SUR LA POLITIQUE MONÉTAIRE DANS L'UMOA

Jun 2020

SOMMAIRE

LISTE DES SIGLES ET ABRÉVIATIONS	3
COMMUNIQUÉ DE PRESSE	5
RÉSUMÉ	7
I - ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE MONDIAL	9
1.1 - Activité économique	9
1.2 - Inflation	11
1.3 - Cours des matières premières	12
1.4 - Conditions monétaires et financières à l'échelle internationale	15
II - EVOLUTION DES FACTEURS D'OFFRE ET DE DEMANDE DANS L'UEMOA	18
2.1 - Facteurs d'offre	18
2.2 - Facteurs de demande	22
2.3 - Perspectives de croissance économique	28
III - MONNAIE, CONDITIONS MONÉTAIRES ET MARCHÉ FINANCIER	28
3.1. Mesures prises par la BCEAO pour contenir les effets économiques de la pandémie	28
3.2 - Conditions monétaires	29
3.3 - Situation monétaire	34
3.4 - Marché financier de l'UMOA	39
IV - INFLATION ET COMPÉTITIVITÉ EXTÉRIEURE	40
4.1 - Evolution récente de l'inflation	40
4.2 - Compétitivité extérieure	42
V - PRÉVISIONS D'INFLATION	43
5.1 - Hypothèses retenues pour les projections de l'inflation	43
5.2 - Profil de l'inflation à l'horizon des huit prochains trimestres	44
5.3 - Risques pesant sur les perspectives d'inflation	45
ANNEXES	46

LISTE DES SIGLES ET ABRÉVIATIONS

AEN	: Actifs Extérieurs Nets
Afristat	: Observatoire Economique et Statistique d'Afrique Subsaharienne
AMAO	: Agence Monétaire de l'Afrique de l'Ouest
APUC	: Administration Publique Centrale
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 du Ghana
BTP	: Bâtiments et Travaux Publics
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
CILSS	: Comité Inter-Etat de Lutte contre la Sécheresse dans le Sahel
CPM	: Comité de Politique Monétaire
CVS-CJO	: Corrigé des Variations Saisonnières - Corrigé des effets des Jours Ouvrables
DTS	: Droits de Tirage Spéciaux
FAO	: United Nations 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
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
INSEE	: Institut National de la Statistique et des Etudes Economiques
IPC	: Indice des Prix à la Consommation
IPI	: Indice de la Production Industrielle
NYMEX	: New York Mercantile Exchange
OCDE	: Organisation de Coopération et de Développement Economiques
OPEP	: Organisation des Pays Producteurs de Pétrole
PBoC	: People's Bank of China / Banque Populaire de Chine
PDB	: Point de base
PDP	: Point de pourcentage

PEM : Perspectives de l'Economie Mondiale

PIB : Produit Intérieur Brut

RBI : Reserve Bank of India / Banque Centrale de l'Inde

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 (CPM) de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) a tenu, le lundi 22 juin 2020, sa deuxième réunion ordinaire au titre de l'année 2020, par visioconférence à partir des locaux de la BCEAO, 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 affecter les perspectives à moyen terme d'inflation et de croissance économique de l'Union.
3. Examinant la conjoncture internationale, le Comité a noté la propagation rapide de la maladie due au Coronavirus ou Covid-19 à l'échelle mondiale et l'ampleur des mesures prises pour son endiguement. L'activité économique s'est ainsi fortement ressentie des perturbations dans les chaînes de production, de distribution et de commercialisation, ainsi que d'une montée des incertitudes entourant les perspectives. Selon le Fonds Monétaire International, le taux de croissance de l'économie mondiale ressortirait à -3,0% en 2020 contre 2,9% en 2019. Cette forte récession montre l'ampleur de l'impact de la pandémie de la Covid-19 sur l'activité économique mondiale.
4. Sur les marchés internationaux, les cours des matières premières, excepté l'or, ont connu une forte chute durant les premiers mois de 2020, en lien avec la crise sanitaire de la Covid-19. Les mesures prises par les Etats à travers le monde, pour limiter la propagation de la maladie, notamment les fermetures de frontières et les mesures de confinement, ont fortement perturbé les chaînes de production internationales, induisant une baisse de la demande de matières premières. Les prix de l'énergie ont enregistré un recul de 18,4% durant le premier trimestre 2020, après une progression de 1,7% le trimestre précédent. Les cours des produits de base non énergétiques se sont également inscrits en repli de 0,7% sur le premier trimestre 2020, après une hausse de 1,9% au trimestre précédent.
5. Au titre de la conjoncture interne, le Comité a relevé que l'activité économique a connu un fort ralentissement. Le PIB de l'Union a progressé, en glissement annuel, de 3,3% au premier trimestre 2020, après 6,5% un trimestre plus tôt. Cette décélération de l'activité économique est surtout imprimée par le secteur tertiaire, dont la contribution à la croissance a baissé de moitié par rapport au trimestre précédent, reflétant ainsi les premiers impacts de la propagation de la pandémie notamment dans les secteurs du tourisme, de l'hôtellerie, des transports et du commerce. Pour l'ensemble de l'année 2020, les prévisions réalisées par la Banque Centrale tablent sur un taux de croissance économique de l'Union de 2,6% contre une prévision initiale de 6,6%.
6. L'exécution des budgets dans les Etats membres de l'UEMOA s'est fortement ressentie, au premier trimestre 2020, de la pandémie de la Covid-19. En effet, les Gouvernements ont engagé des plans de riposte qui se sont traduits par une baisse des recettes et une hausse des dépenses entraînant une aggravation du déficit budgétaire. Le déficit budgétaire, base engagements, dons compris ressortirait à 922,1 milliards ou 4,5% du PIB à fin mars 2020 contre 222,5 milliards ou 1,1% du PIB à la même période de l'année précédente.

-
7. La situation monétaire de l'Union a été marquée, au premier trimestre 2020, par une légère accélération du rythme de progression de la masse monétaire, en glissement annuel, en raison avec le rebond des actifs extérieurs nets ainsi que l'accroissement des créances intérieures. Les réserves de change de l'Union se sont renforcées sur une base annuelle, assurant 6,3 mois d'importations de biens et services à fin mars 2020.
 8. Le taux d'intérêt moyen trimestriel des appels d'offres hebdomadaires d'injection de liquidité s'est nettement orienté à la baisse, en ressortant à 2,69% contre 2,98% le trimestre précédent. Depuis le mois d'avril 2020, il se situe à 2,50%, en liaison avec les injections de liquidité au taux fixe de 2,50% lancées par la Banque Centrale pour lutter contre les effets néfastes de la crise sanitaire.
 9. Abordant la situation de l'inflation dans l'Union, le Comité a relevé que le niveau général des prix à la consommation a augmenté durant le premier trimestre 2020. Le taux d'inflation est ressorti à 1,2% après -0,6% un trimestre plus tôt. Cette situation est liée au rebond des prix des produits alimentaires. A l'horizon de huit trimestres, le taux d'inflation se situerait à 2,2%, en glissement annuel, en ligne avec l'objectif de stabilité des prix poursuivi par la Banque Centrale.
 10. Notant que les plans de relance mis en place par les Etats et l'assouplissement progressif des restrictions de déplacement devraient conduire à un redémarrage de l'appareil productif, les membres du CPM ont décidé d'accompagner cette dynamique, en baissant de 50 points de base les taux directeurs de la Banque Centrale. Le taux d'intérêt minimum de soumission aux opérations d'appels d'offres d'injection de liquidité passe ainsi de 2,50% à 2,00% et le taux d'intérêt du guichet de prêt marginal est ramené de 4,50% à 4,00%. Cette décision entre en vigueur à compter du 24 juin 2020.
 11. Par ailleurs, le Comité de Politique Monétaire a relevé que la situation de constitution des réserves obligatoires par les banques reste confortable. Sur cette base, le Comité a décidé de maintenir inchangé le coefficient de réserves obligatoires applicable aux banques de l'Union, qui demeure fixé à 3,0%.

Fait à Dakar, le 22 juin 2020

Le Président du Comité de Politique Monétaire

Tiémoko Meyliet KONE

RÉSUMÉ

1. *Le premier trimestre 2020 a été marqué par la propagation rapide de la maladie liée au coronavirus (Covid-19) à l'échelle mondiale et la multiplication des initiatives prises notamment par les Etats pour surmonter cette crise. Les mesures de restriction de mobilité (fermetures des frontières, confinement) mises en oeuvre pour freiner la propagation du coronavirus ont induit un fort recul de la production et une chute de la demande mondiale ainsi qu'une montée des incertitudes entourant les perspectives macroéconomiques.*
2. *Face aux répercussions néfastes de cette crise sanitaire mondiale, les Etats ont adopté des mesures de soutien aux économies nationales. Les banques centrales, à travers le monde, ont pris des mesures décisives visant à limiter l'ampleur des effets négatifs de la pandémie de la Covid-19 sur l'activité économique et à préserver la stabilité financière.*
3. *Sur les marchés internationaux des matières premières, les cours ont, dans l'ensemble, connu un recul marqué durant le trimestre sous revue, en lien avec la baisse de la demande et la hausse des incertitudes résultant de la crise sanitaire mondiale.*
4. *Les taux d'inflation ont diminué durant le trimestre aussi bien dans les économies avancées que dans les principaux pays émergents.*
5. *Sur le marché des changes, l'euro a connu des évolutions contrastées vis-à-vis des principales devises durant le premier trimestre 2020. La devise européenne s'est dépréciée par rapport au franc suisse (-2,7%), au dollar des États-Unis (-0,4%) et au yen japonais (-0,2%). En revanche, elle s'est appréciée vis-à-vis de la livre sterling (+0,2%).*
6. *Les Perspectives de l'Économie Mondiale (PEM), publiées en avril 2020 par le FMI, indiquent que l'économie mondiale connaîtrait une forte récession en 2020, avec une baisse de la production de 3,0%, après la hausse de 2,9% en 2019. Un rebond de la croissance est attendu en 2021 à un rythme de 5,8%, soutenu par les politiques de stimulation de la demande mises en oeuvre par les Gouvernements et les banques centrales.*
7. *Au niveau de l'UEMOA, l'activité économique a été affectée durant le trimestre par la propagation de la Covid-19 dans les pays de l'Union et les mesures de restrictions anti-pandémie introduites par les Etats, qui ont induit l'affaiblissement de la demande intérieure, ainsi que par le ralentissement de l'économie mondiale. La progression du PIB de l'Union a ainsi connu une décélération marquée avec un taux d'accroissement de 3,3%, en glissement annuel, après 6,5% au trimestre précédent.*
8. *Face à la crise sanitaire de la Covid-19, les Autorités de l'UEMOA ont adopté un ensemble d'actions visant à freiner la diffusion de la maladie et limiter ses effets négatifs sur l'économie. Dans ce cadre, les Etats membres de l'Union, à travers les instruments de politique budgétaire, ont adopté des mesures d'urgence afin de limiter la propagation de la pandémie, d'assister les ménages et les entreprises et stimuler la demande. Pour sa part, la BCEAO a pris une série de mesures afin de fournir davantage de liquidités aux banques, de soutenir les entreprises et les ménages qui font face à des pertes de revenus et d'encourager la poursuite de la distribution des crédits.*
9. *Le taux d'inflation dans l'UEMOA, en glissement annuel, est ressorti à 1,2% au premier trimestre 2020, après -0,6% un trimestre plus tôt. Le rebond du niveau général des prix est essentiellement imputable au renchérissement des produits alimentaires, en lien avec la*

faiblesse de l'offre sur les marchés, combiné à la hausse des prix des combustibles solides. Le taux d'inflation sous-jacente est ressorti à 1,0%, en glissement annuel, après 0,1% un trimestre plus tôt.

10. La situation des finances publiques des Etats membres de l'Union, au cours des trois premiers mois de l'année 2020, a été marquée par la baisse du recouvrement des recettes, en liaison avec la baisse de l'activité imputable à la pandémie et aux allègements fiscaux mis en oeuvre pour contrer son impact. Une réduction des dépenses a cependant été enregistrée en raison du report de certains investissements. Le déficit global, base engagements, dons compris, s'est situé à 922,1 milliards ou 4,5% du PIB contre 222,5 milliards ou 1,1% du PIB sur la même période de l'année 2019.
11. Les échanges extérieurs de l'Union se sont traduits au premier trimestre 2020 par un déficit commercial de 60,4 milliards ou 0,3% du PIB, en atténuation de 345,3 milliards par rapport à la même période de l'année 2019, en raison d'une progression, en glissement annuel, des exportations (+4,3%), liée essentiellement au renchérissement de l'or, conjuguée avec un repli des importations (-2,9%) qui est porté par la baisse des cours des produits pétroliers.
12. Au plan monétaire, la progression de la masse monétaire de l'Union, en rythme annuel, s'est accélérée à fin mars 2020 (+11,4% après 10,4% à fin décembre 2019), en liaison avec la consolidation des actifs extérieurs nets (+22,7%), conjuguée avec l'accroissement des créances intérieures (+9,2%). Les créances sur l'économie ont augmenté de 6,5%, en glissement annuel, à fin mars 2020. Les réserves de change de l'Union ont baissé de 104,2 milliards sur le premier trimestre 2020 pour se situer à 10.252,7 milliards. Ce niveau assure la couverture de 6,3 mois d'importations de biens et services à fin mars 2020 contre 6,2 mois à fin décembre 2019. Les réserves de change à fin mars 2020 correspondent à un taux de couverture de l'émission monétaire de 79,3% contre 81,4% un trimestre plus tôt.
13. Sur le marché monétaire, le taux d'intérêt moyen pondéré des opérations d'injection de liquidité sur le guichet à une semaine s'est situé à 2,90% contre 3,38% le trimestre précédent. Sur le guichet à un mois, il s'est établi à 3,35%, après 4,02% un trimestre plus tôt. Le taux moyen trimestriel des appels d'offres hebdomadaires s'est également orienté à la baisse, en ressortant à 2,69% contre 2,98%. Depuis le 30 mars 2020, les adjudications sur les deux guichets d'open-market de la BCEAO sont réalisées à un taux fixe de 2,5% dans le cadre des mesures prises face à la crise de la Covid-19. Sur la maturité à une semaine du marché interbancaire, le taux d'intérêt moyen pondéré s'est légèrement détendu, en se situant à 4,11%, après 4,36% le trimestre précédent.
14. Sur le marché des titres publics, le taux d'intérêt moyen des bons du Trésor émis par les Etats membres de l'Union, toutes maturités confondues, s'est inscrit en baisse de 62 points de base pour ressortir à 4,46% au premier trimestre 2020 contre 5,08% un trimestre plus tôt.
15. Les conditions débitrices des banques se sont en revanche tendues, le coût moyen du crédit bancaire s'établissant à 6,70%, après 6,58% au trimestre précédent.
16. En perspective, les récentes prévisions des comptes économiques de l'Union réalisées par la Banque Centrale tablent sur une croissance du PIB de 2,6% en 2020 contre 6,6% initialement attendu, en raison des répercussions économiques négatives de la pandémie de la Covid-19.
17. Le taux d'inflation, en glissement annuel, est projeté à 1,6% au deuxième trimestre 2020. A l'horizon de huit trimestres, il s'établirait à 2,2%.

I - ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE MONDIAL

1.1 - Activité économique

1. Le premier trimestre 2020 a été marqué par la propagation rapide de la maladie du Coronavirus ou Covid-19 à l'échelle mondiale et la multiplication des mesures nécessaires à son endiguement, prises par les Etats. Les mesures de restrictions de mobilité (fermetures des frontières, confinement) pour freiner la propagation du Coronavirus ont induit un fort recul de l'utilisation des capacités de production et une chute de la demande. Cette situation a engendré l'affaiblissement brusque et considérable de l'activité économique mondiale, avec une montée des incertitudes entourant les perspectives. En particulier, les secteurs du transport et des services (tourisme et restauration) ont été les plus affectés, avec l'arrêt quasi complet de leurs activités.

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

	2017	2018	2019	2018				2019				2020
				T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	
Pays Avancés	<i>(sur un an)</i>			<i>(en glissement annuel)</i>								
Etats-Unis	2,4	2,9	2,3	2,9	3,2	3,1	2,5	2,7	2,3	2,1	2,3	0,3
Zone euro	2,7	1,9	1,2	2,6	2,2	1,6	1,2	1,4	1,2	1,3	1,0	-3,8
Allemagne	2,8	1,5	0,5	2,3	2,1	1,1	0,6	1,0	0,3	0,6	0,4	-2,2
France	2,4	1,7	1,3	2,4	1,9	1,5	1,2	1,3	1,5	1,5	0,9	-5,3
Royaume-Uni	1,9	1,3	1,4	1,1	1,3	1,6	1,4	2,0	1,3	1,2	1,1	-2,0
Pays Émergents												
Chine	6,8	6,6	6,1	6,9	6,9	6,7	6,5	6,4	6,2	6,0	6,0	-6,8
Inde	6,7	6,8	5,3	7,7	7,1	6,2	5,6	5,8	5,6	5,1	4,7	3,1
Brésil	1,3	1,2	1,2	1,5	1,1	1,5	1,2	0,6	1,1	1,2	1,7	-0,3
Russie	1,5	2,3	1,1	1,9	2,2	2,2	2,7	0,4	1,1	1,5	2,1	1,6
Afrique du Sud	1,4	0,8	0,1	0,7	0,1	1,3	1,1	0,0	0,9	0,1	-0,5	nd
Pays Environnants												
Ghana	8,2	6,3	6,3	5,4	5,4	7,4	6,8	6,7	5,7	5,6	7,9	4,9
Nigeria	0,8	1,9	2,3	1,9	1,5	1,8	2,4	2,1	2,1	2,3	2,5	1,9

Sources : OCDE, Eurostat, FMI, Tradingeconomics nd : non disponible

2. Dans la Zone euro, un des principaux foyers de la pandémie de la Covid-19, le PIB s'est contracté, en rythme annuel, de 3,8% au premier trimestre 2020, après une progression de 1,0% au quatrième trimestre 2019. Les contre-performances enregistrées en France (-5,3%), en Italie (-5,3%) et en Espagne (-5,2%) expliquent essentiellement cette baisse de la production.
3. Aux Etats-Unis, l'activité économique a fortement ralenti au premier trimestre 2020, avec une croissance du PIB de 0,3%, en glissement annuel, après 2,3% au trimestre précédent.
4. Dans les économies émergentes, les estimations indiquent un recul marqué de la production durant le premier trimestre 2020. En Chine, pays d'apparition de la maladie liée au Coronavirus, le PIB a reculé de 6,8%, en glissement annuel, après une hausse de 6,0% au trimestre précédent. En Inde, au Brésil, en Russie et en Turquie, la croissance serait affectée au premier trimestre 2020 par les répercussions de la pandémie de la Covid-19 au niveau interne ainsi que par des facteurs externes tels que la baisse de la demande mondiale et le recul marqué des cours du pétrole.

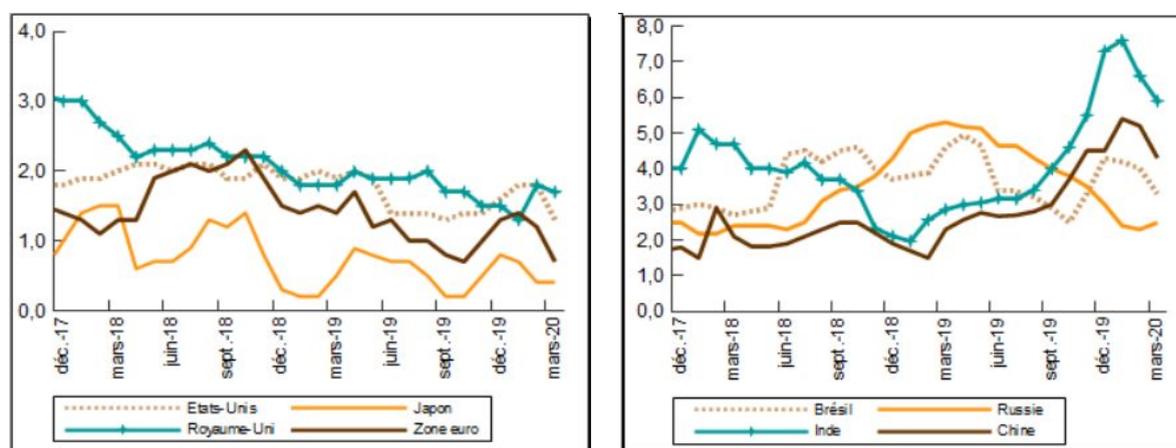
-
5. Au Nigeria, principal partenaire commercial des Etats membres de l'UEMOA dans la sous-région ouest africaine, la progression du PIB s'est ressentie des effets négatifs de la pandémie et de la chute des cours mondiaux du pétrole.
 6. Les Perspectives de l'Économie Mondiale (PEM) publiées par le FMI, en avril 2020, ont affiché une importante révision par rapport à celles de janvier 2020, en raison de la prise en compte des répercussions macroéconomiques de la pandémie de la Covid-19. Elles indiquent que l'activité économique mondiale connaîtrait une forte récession en 2020, avec une baisse généralisée de la production de 3,0% [-6,3 points de pourcentage (pdp) par rapport aux projections de janvier 2020], après une hausse de 2,9% en 2019. Toutefois, une reprise partielle est prévue pour 2021, avec une croissance de 5,8% (+2,4 pdp par rapport aux projections de janvier 2020), soutenue par les politiques de stimulation de la demande mises en oeuvre par les Gouvernements et les banques centrales.
 7. Dans les économies émergentes et celles en développement, le taux de croissance de la production devrait se situer à -1,0% en 2020 (-5,4 pdp par rapport aux projections de janvier 2020). Toutefois, il s'établirait à 6,6% en 2021, soit une révision à la hausse de 2,0 pdp par rapport aux PEM de janvier 2020. En particulier, en Chine, la croissance du PIB s'inscrirait en net ralentissement en 2020 pour ressortir à 1,2% (-4,8 pdp), avant de connaître une reprise ferme en 2021 pour atteindre 9,2% (+3,4 pdp).
 8. En Afrique subsaharienne, la croissance devrait également s'affaiblir en 2020 pour se situer à -1,6% (-5,1 pdp par rapport aux PEM de janvier 2020) pour ensuite se redresser en 2021 à 3,5% (+0,6 pdp). Au Nigeria, la croissance devrait ressortir négative en 2020 à -3,4% (-5,9 pdp) avant de se renforcer en 2021 en se situant à +2,4% (-0,1 pdp). La croissance de l'économie sud-africaine chuterait à -5,8% en 2020 (-6,6 pdp) avant de repasser à 4,0% en 2021 (+3,0 pdp).
 9. Ces perspectives sont entourées d'une grande incertitude relative à la durée et à l'intensité de la pandémie ainsi qu'aux effets de la crise sur les marchés financiers et ceux des produits de base. La situation pourrait fortement s'aggraver si la pandémie n'était pas circonscrite à temps ou si les mesures d'endiguement ne sont pas mises en oeuvre dans les délais appropriés.
 10. Afin de contrer les risques d'une aggravation de la crise, le FMI recommande aux Etats de mettre en oeuvre deux types de mesures, à savoir celles d'endiguement et de stabilisation et ensuite celles visant à stimuler la demande.
 11. Pour le premier type de mesures, la politique de santé publique et la politique économique sont déterminantes. Les mises en quarantaine, le confinement et la distanciation sociale sont autant de mesures indispensables pour ralentir la propagation du virus, donner au système de santé le temps de faire face à l'augmentation de la demande de soins dans l'attente de la mise au point de traitements spécifiques et d'un vaccin. Dans ce cadre, il est essentiel d'augmenter les dépenses de santé pour faire en sorte que les systèmes de soins disposent des capacités d'accueil et des ressources nécessaires. Ces décisions peuvent contribuer à éviter un effondrement encore plus grave et prolongé de l'activité, tout en posant les bases d'une reprise économique.
 12. Sur le second volet, selon le FMI, les dirigeants devront faire en sorte que la population puisse couvrir ses besoins et que les entreprises soient en capacité de reprendre leurs activités à bonne date. A cet effet, ils devront prendre des mesures ciblées et d'envergure sur les plans budgétaire, monétaire et financier, afin de maintenir les liens économiques entre les travailleurs et les entreprises, d'une part, et entre les prêteurs et les emprunteurs, d'autre part, et ainsi préserver leur infrastructure économique et financière. Plusieurs pays émergents et en développement qui subissent simultanément des crises sanitaire, économique et financière, ont besoin de l'aide des pays avancés qui sont leurs créanciers bilatéraux et des institutions financières internationales. Dans ce sens, l'aide financière aux pays émergents et en développement les plus vulnérables doit être accrue. En particulier, des moratoires ou des restructurations des dettes de ces pays s'avèrent nécessaires. En outre, la coopération

multilatérale entre les différents pays s'avère essentielle pour renforcer les systèmes de santé et permettre un accès de tous aux traitements et vaccins lorsqu'ils seront disponibles. Enfin, les pays devraient se pencher sur les mesures préventives à prendre pour éviter qu'une pandémie de ce type ne se reproduise en vue d'accroître la résilience à la fois des systèmes de santé publique et économiques.

1.2 - Inflation

13. Durant le premier trimestre 2020, les pressions inflationnistes se sont globalement détendues aussi bien dans les économies avancées que dans les principales économies émergentes, en ligne avec l'affaiblissement de la demande induit par la pandémie de la Covid-19.

Graphique 1 - Evolution du taux d'inflation dans les pays avancés et émergents (en %)



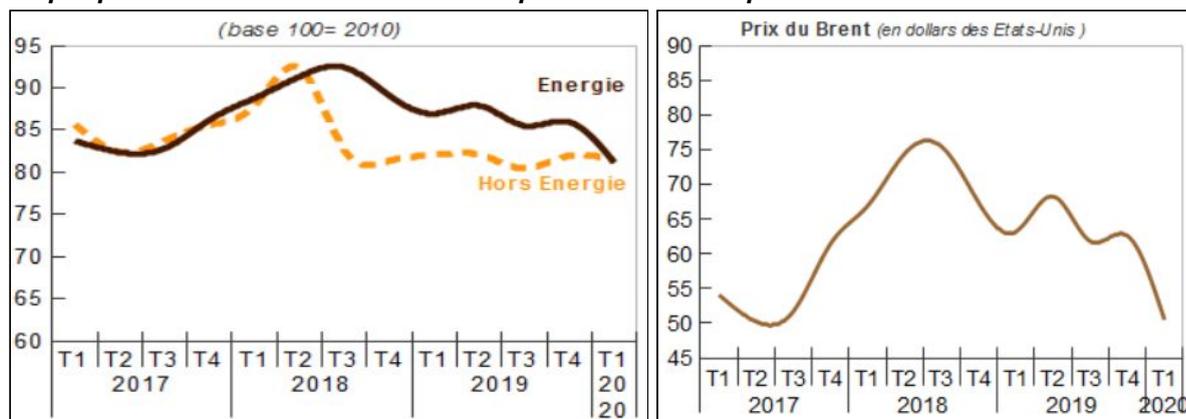
Source : FMI

14. En Zone euro, le taux d'inflation, en glissement annuel, a baissé pour se situer à 0,7% à fin mars 2020, après 1,3% trois mois auparavant. En revanche, aux Etats-Unis, l'inflation, mesurée à partir de l'indice des dépenses de consommation personnelles, a légèrement augmenté, s'établissant à 1,7% à fin mars 2020 contre 1,6% trois mois plus tôt. Au Royaume-Uni, le taux d'inflation s'est inscrit en hausse, passant de 1,3% à 1,5% entre décembre 2019 et mars 2020.
15. Dans les principales économies émergentes, l'inflation s'est orientée à la baisse durant la période sous revue. En Chine, les prix, en variation annuelle, se sont accrus de 4,3% contre 4,5% trois mois plus tôt. De même, en Inde, en Russie et au Brésil, le taux d'inflation, en glissement annuel, a fléchi pour se situer respectivement à 5,9%, 2,5% et 3,3% en mars 2020, après 7,3%, 3,0% et 4,3% en décembre 2019.
16. Au niveau des pays de la sous-région ouest africaine, partenaires commerciaux de l'Union, les tensions inflationnistes demeurent. Au Nigeria, le taux d'inflation s'est élevé à 12,3%, en rythme annuel, en mars 2020 contre 12,0% trois mois auparavant. En revanche, au Ghana, l'inflation est restée quasi-stable à 7,8%, après 7,9% à fin décembre 2019.
17. Selon les dernières perspectives de l'économie mondiale publiées par le FMI, l'inflation dans les économies avancées devrait se détendre en 2020-2021 pour se situer, en moyenne annuelle, successivement à 0,5% (-1,2 pdp par rapport aux projections de janvier 2020) et à 1,5% (-0,4 pdp par rapport aux projections réalisées en janvier 2020), après 1,4% en 2019. Dans les économies émergentes ainsi que dans les pays en développement, l'inflation, en moyenne annuelle, est projetée en légère baisse pour atteindre 4,6% en 2020 et 4,5% en 2021 (niveaux inchangés par rapport à janvier 2020), après une réalisation de 5,1% en 2019.

1.3 - Cours des matières premières

18. Les cours des matières premières ont connu une contraction brusque et importante durant le premier trimestre 2020, en lien avec la crise sanitaire de la Covid-19. Les efforts entrepris par les Etats pour limiter la propagation de la maladie (fermetures de frontières, limitation des horaires de travail, confinements, etc.), ont fortement perturbé les chaînes de production internationales, induisant au total une baisse de la demande de matières premières.

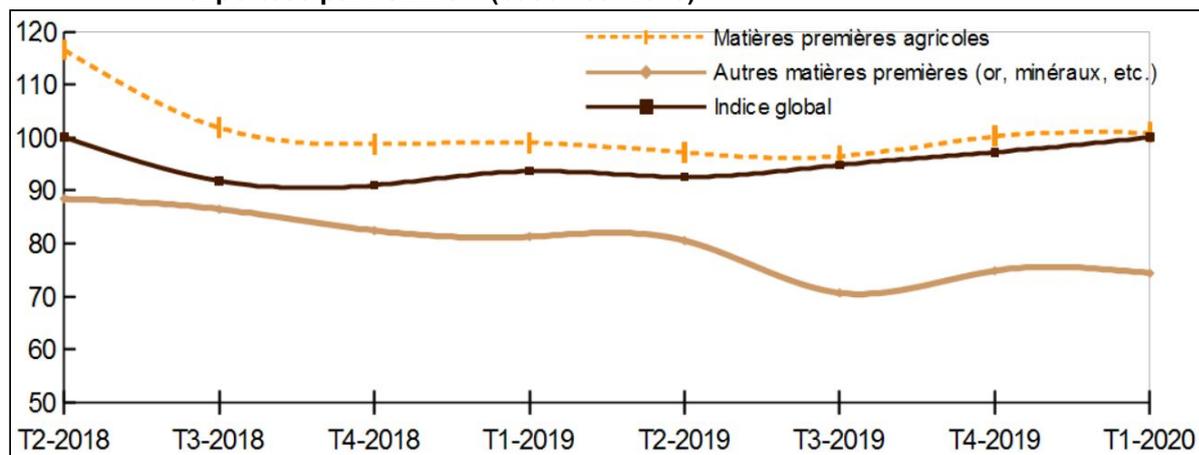
Graphique 2 - Evolution des indices des prix des matières premières



Sources : Banque mondiale, Bloomberg

19. Selon les données de la Banque Mondiale, les prix de l'énergie ont enregistré un recul de 18,4%, en rythme trimestriel, durant le premier trimestre 2020, après une progression de 1,7% au trimestre précédent. Cette évolution est liée essentiellement au fléchissement des prix du pétrole brut (-18,7%) et du gaz (-20,6%). En particulier, les prix du Brent et du WTI ont diminué, en moyenne, de 19,4% et 19,3% respectivement, d'un trimestre à l'autre.
20. La chute des prix du pétrole s'explique par la baisse de la demande, conjuguée avec une offre excédentaire, reflétant des stratégies de maintien de parts de marchés poursuivies par les trois plus grands producteurs mondiaux que sont les Etats-Unis, la Russie et l'Arabie Saoudite.
21. Les cours des produits de base non énergétiques se sont également inscrits en repli de 0,7% sur le premier trimestre 2020, après une hausse de 1,9% au trimestre précédent. Cette évolution résulte du recul des prix des engrais (-4,5%) et des métaux et minéraux (-5,9%), atténué toutefois par l'augmentation des cours des produits agricoles (+1,2%), en particulier ceux des produits alimentaires (+1,5%) sur la période. Les prix des métaux précieux ont poursuivi leur orientation haussière, avec un raffermissement de 5,4% sur le trimestre, après 0,7% un trimestre plus tôt.
22. L'indice des cours des matières premières non énergétiques exportées par les pays de l'Union a globalement connu une hausse de 2,9% durant le premier trimestre 2020, après une augmentation de 2,5% au trimestre précédent. Les hausses les plus significatives ont concerné l'huile de palmiste (+6,9%), l'or (+6,8%), l'huile de palme (+5,0%) et le cacao (+3,4%). Cette tendance a été atténuée par le repli des prix de la noix de cajou (-15,0%), du café robusta (-4,1%) et du coton (-0,7%).

Graphique 3 - Evolution de l'indice des prix des matières premières non énergétiques exportées par l'UEMOA (base 100=2013)



Sources : Banque mondiale, Bloomberg, INSEE, Afristat, BCEAO

23. Les prix des huiles de palmiste et de palme ont augmenté du fait de la baisse de l'offre. En effet, avec la suspension par la Malaisie des activités dans certaines plantations, ses exportations ont fortement baissé durant le trimestre.

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

	Cours moyen T1-2020				Variation trimestrielle		Glissement annuel	
	unité	en devises	unité	en francs CFA	Prix en devises	Prix en FCFA	Prix en devises	Prix en FCFA
Pétrole brut (NYMEX)	en \$/baril	46,3	tonne	196 890,7	-18,9	-18,5	-16,2	-13,6
Café robusta (OIC)	en cents/livre	66,9	kg	877,5	-4,1	-3,6	-13,2	-10,6
Cacao (OICC)	en cents/livre	115,8	kg	1 519,7	3,4	3,9	13,9	17,4
Coton (NY 2ème position)	en cents/livre	65,4	kg	858,8	-0,7	-0,3	-12,2	-9,5
Huile de palme	en \$/tonne métrique	727,9	kg	433,2	6,9	7,4	36,7	40,8
Huile de palmiste	en \$/tonne métrique	820,9	kg	488,4	5,0	5,5	16,3	19,9
Caoutchouc	en eurocents/kg	131,4	kg	862,1	-0,5	-0,5	-0,2	-0,2
Noix de cajou	en \$/tonne métrique	771,0	kg	458,9	-15,0	-14,6	-41,5	-39,7
Or	en \$/once	1 583,1	gramme	33 241,1	6,8	7,3	21,4	25,1

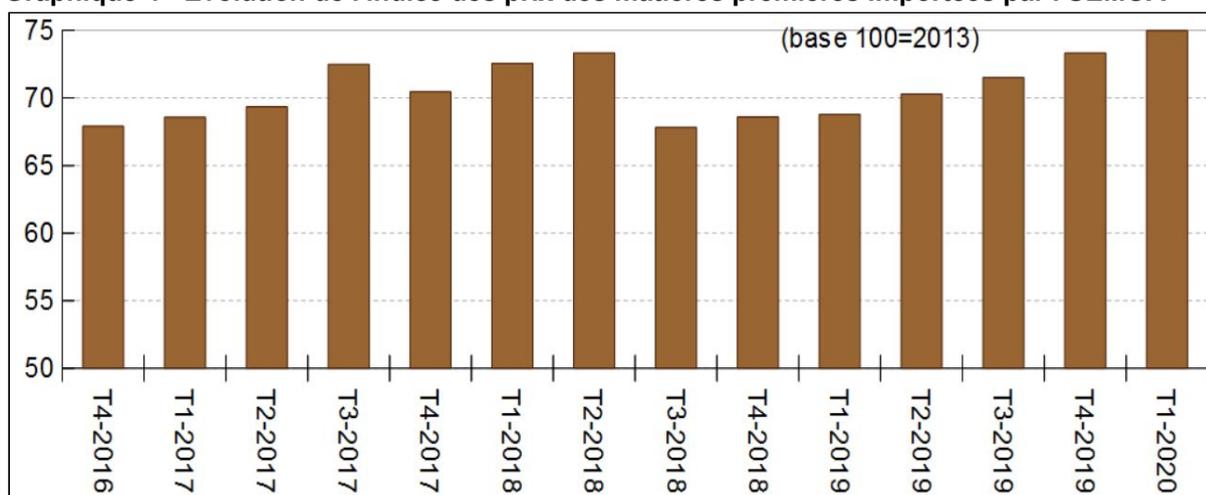
Sources : Services nationaux de commercialisation, calculs BCEAO

24. Les craintes liées au Coronavirus ont induit une hausse des cours de l'or, qui joue en période d'incertitude un rôle de valeur refuge. En effet, avec la remontée des cas de contaminations, les investisseurs, inquiets sur la poursuite de la reprise de la croissance mondiale, ont augmenté leur demande d'or.
25. Sur le marché du cacao, les cours sont ressortis en hausse, en raison du climat sec en Côte d'Ivoire, qui pénalise la récolte intermédiaire. Les cours de la noix de cajou continuent d'être affectés par le fléchissement de la demande, notamment de l'Inde, du Vietnam et de la Chine, dans un contexte de production abondante. Les prix du café ont été tirés à la baisse, suite à des prévisions faisant état d'une bonne récolte au Brésil. La baisse des cours du coton reflète les incertitudes entourant la demande mondiale, du fait du regain de propagation du

Coronavirus.

26. Sur une base annuelle, les prix internationaux de la noix de cajou (-41,5%), du pétrole (-16,2%), du café robusta (-13,2%), du coton (-12,2%) et du caoutchouc (-0,5%) ont enregistré des baisses. En revanche, les cours de l'huile de palme (+36,7%), de l'or (+21,4%), de l'huile de palme (+16,3%) et du cacao (+13,9%) se sont renforcés.
27. Évalués en franc CFA, les prix des produits de base exportés par les pays de l'Union ont globalement connu la même tendance que ceux exprimés en devises.
28. L'indice des prix des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA s'est accru de 2,3% au cours du premier trimestre 2020, après une hausse de 2,5% un trimestre plus tôt. Cette évolution a été tirée par les augmentations des cotations du riz (+10,3%), du blé (+5,3%) et du sucre (+1,6%). La baisse des cours de l'huile de soja (-3,9%) et du maïs (-1,6%) a modéré la tendance.

Graphique 4 - Evolution de l'indice des prix des matières premières importées par l'UEMOA



Sources : Banque mondiale, Bloomberg, INSEE, Afristat, BCEAO

29. Les prix mondiaux du riz ont augmenté, en raison des inquiétudes relatives aux effets de la sécheresse sur la production des principaux pays exportateurs et de la décision du Vietnam, troisième exportateur après l'Inde et la Thaïlande, d'interdire les exportations afin de préserver ses stocks dans le contexte de la Covid-19. Les prix du blé ont été affectés par l'accélération des achats de plusieurs pays et l'annonce d'une possible mise en place de quotas à l'exportation jusqu'au 30 juin 2020 en Russie, en raison de prix intérieurs élevés. L'augmentation des cours du sucre s'explique essentiellement par la perspective d'une baisse de la production en Inde, deuxième producteur mondial. La sécheresse prolongée en Thaïlande et la forte demande à l'importation au niveau mondial, notamment en Indonésie, premier importateur mondial de sucre, ont contribué à cette hausse des prix.
30. Les cours de l'huile de soja ont baissé en raison des inquiétudes liées à la propagation du Coronavirus qui affectent la demande, ainsi que de l'annonce de meilleures conditions météorologiques en Amérique du Sud. Les stocks, plus importants que prévu, annoncés aux États-Unis, ont accentué la tendance. Les prix du maïs ont eux aussi reculé sous l'influence d'une baisse attendue de la demande provenant du secteur de l'alimentation animale.
31. En glissement annuel, l'indice des prix des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA a progressé de 9,0% au premier trimestre 2020, après une hausse de 6,9% un trimestre plus tôt. Cette évolution a été tirée par l'accroissement des cours du riz (+27,5%), du blé (+12,2%), de l'huile de soja (+2,2%) et du sucre (+1,8%).

1.4 - Conditions monétaires et financières à l'échelle internationale

1.4.1 - Actions des banques centrales

32. Les banques centrales ont pris au cours du premier trimestre 2020, des mesures décisives visant à limiter les risques que font peser les répercussions négatives de la pandémie de la Covid-19 sur l'atteinte de leurs objectifs. A cet égard, les décisions des banques centrales ont dans l'ensemble porté sur des baisses de taux directeurs ainsi que sur l'accentuation ou la réactivation d'opérations d'achats d'actifs, en vue d'éviter une pénurie de liquidités et une rupture de l'offre de crédit.
33. **Aux Etats-Unis**, la Réserve fédérale (FED), en vue de limiter la dégradation de la situation macroéconomique, notamment le plein emploi et la stabilité des prix, induite par la pandémie de la Covid-19, a, dès le début du mois de mars 2020, pris une série de mesures. Elle a ainsi réduit à deux reprises la fourchette cible du taux des fonds fédéraux pour la situer à 0,00%-0,25%. La première réduction, de 50 points de base (pdb), est intervenue le 3 mars et la deuxième, de 100 pdb, le 15 mars 2020. Ensuite, elle a décidé d'accroître ses achats d'actifs d'au moins 700 milliards de dollars américains, dont 500 milliards de bons du Trésor et 200 milliards de titres hypothécaires. Le 23 mars 2020, la FED a mis en place un nouveau programme de soutien sous forme de crédits aux entreprises et aux consommateurs d'un montant de 300 milliards de dollars. Parallèlement, elle a annoncé la mise en place d'une facilité temporaire de mise en pension pour les Autorités monétaires étrangères et internationales (*Foreign and International Monetary Authorities, dénommé "FIMA Repo Facility"*) visant à aider au bon fonctionnement des marchés financiers, y compris le marché des titres du Trésor américain, et à maintenir ainsi l'offre de crédit aux ménages et aux entreprises américains. Elle a encouragé les banques de détail, les coopératives d'épargne et de crédit à octroyer des prêts de faible coût aux consommateurs à revenus modestes, aux PME et aux exploitants agricoles pénalisés par la Covid-19.
34. **Dans la Zone euro**, la BCE, bien qu'ayant maintenu inchangés ses taux d'intérêts directeurs, a lancé, à partir de la mi-mars 2020, de nouveaux programmes d'achats d'actifs en vue de limiter les effets négatifs de la pandémie sur l'économie de la zone. Elle a, le 12 mars 2020, décidé d'augmenter ses achats d'actifs de 120 milliards d'euros pour soutenir les prêts bancaires aux entités les plus touchées par la pandémie de la Covid-19, en particulier les petites et moyennes entreprises. En outre, elle a, le 18 mars 2020, lancé un nouveau programme d'achats d'actifs dénommé "*Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)*" d'un montant de 750 milliards d'euros pour contrer les risques élevés que fait peser la diffusion rapide de la pandémie de Coronavirus sur la transmission de la politique monétaire et sur les perspectives économiques de la zone euro. La BCE s'est également engagée à acheter des billets de trésorerie assortis d'une qualité de crédit suffisante et à étendre les garanties éligibles aux opérations de refinancement. Elle a abaissé le taux d'intérêt sur les opérations TLTRO (*Targeted Longer-Term Refinancing Operations*) III, sur la période allant de juin 2020 à juin 2021, à un niveau inférieur de 50 points de base (pdb) au taux moyen des opérations principales de refinancement de l'Eurosystème en vigueur sur la même durée. De plus, pour les contreparties dont les emprunts nets éligibles atteignent le seuil de performance en matière d'octroi de prêts, le taux d'intérêt sur la période allant de juin 2020 à juin 2021 sera inférieur de 50 pdb au taux moyen de la facilité de dépôt prévalant pendant la même période. Par ailleurs, la BCE a lancé une nouvelle série d'opérations de refinancement à plus long terme non ciblées d'urgence face à la pandémie, dénommées (*Pandemic Emergency Longer-Term Refinancing Operations, PELTRO*), en vue de soutenir les conditions de liquidité dans le système financier de la zone euro et de contribuer à préserver le bon fonctionnement des marchés monétaires. Il s'agit de sept opérations de refinancement supplémentaires, qui seront menées à partir de mai 2020 et qui arriveront à échéance progressivement entre juillet et septembre 2021, correspondant à la durée des mesures d'assouplissement des garanties. Elles seront lancées via des procédures d'appel d'offres, à un taux d'intérêt fixe inférieur de 25 pdb au taux moyen des opérations principales de refinancement sur la durée de chaque opération PELTRO.

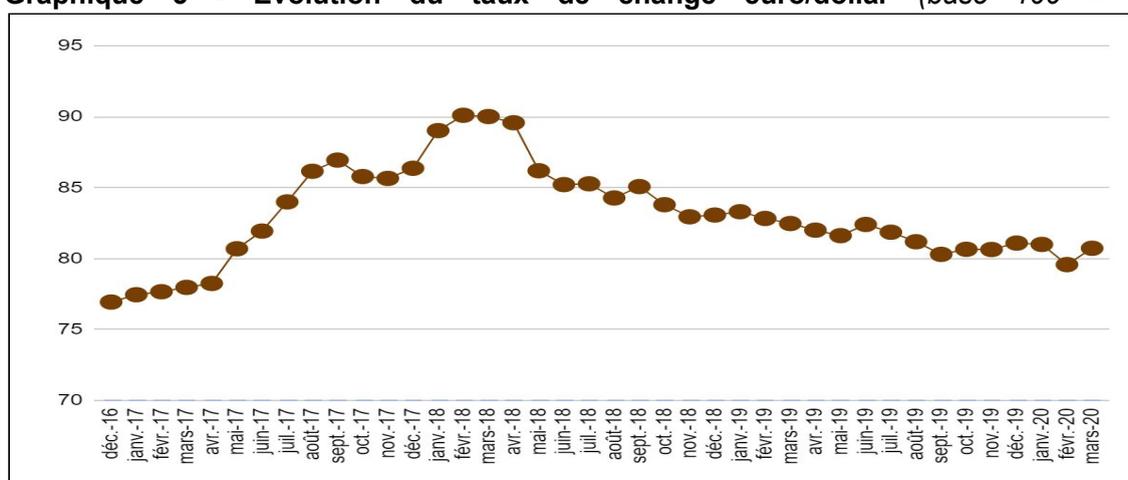
-
35. **La Banque d'Angleterre (BoE)** a, le 19 mars 2020, abaissé de 15 pdb son principal taux d'intérêt directeur, après la baisse de 50 pdb intervenue le 11 mars 2020, pour le ramener à 0,10%, son niveau historiquement le plus bas. En outre, elle a lancé un nouveau programme d'achats d'actifs (*Quantitative Easing*) de 200 milliards de livres sterling en obligations d'Etat et d'entreprises du Royaume-Uni. Ces mesures visent à contenir le coût du crédit et à injecter des liquidités nécessaires à un fonctionnement sans rupture de l'économie, menacée par la pandémie de Coronavirus. La BoE a, en sus, annoncé le 9 avril 2020, le financement direct de certaines dépenses du Gouvernement britannique liées aux mesures de soutien à l'économie dans le contexte de la crise sanitaire. Ce financement direct serait temporaire et s'effectuerait à travers la facilité dénommée « Ways and Means » (W&M), sur le compte à découvert du Gouvernement établi auprès de la BoE. Ce compte permet à la structure chargée de la gestion à long terme de la dette publique, qui organise les émissions hebdomadaires de titres publics sur les marchés financiers et qui gère également la trésorerie de l'Etat, de bénéficier d'avances temporaires lorsque les conditions du marché ne lui ont pas permis d'avoir la totalité des liquidités sollicitées.
36. Au niveau des pays émergents, **la Banque Centrale de Chine**, a décidé, durant la deuxième quinzaine du mois de mars 2020 de baisser le ratio de réserves obligatoires des banques, libérant ainsi 550 milliards de yuans (70,6 milliards d'euros) pour soutenir l'économie. Cette mesure fait suite à celle intervenue à fin février 2020 visant à assurer des extensions ou des renouvellements de prêts aux entreprises. Le 20 avril 2020, la Banque Centrale a abaissé de 20 pdb le taux préférentiel de prêts pour le ramener à 3,85%. Cette baisse constitue la deuxième de l'année après celle effectuée en février 2020. **Au Brésil, la Banque Centrale** a, le 18 mars 2020, diminué de 50 pdb son principal taux directeur, dans la continuité des baisses entamées en 2019, pour le ramener à 3,75%, en vue de soutenir l'activité économique. **En Russie, la Banque Centrale**, après avoir opéré une baisse de son taux directeur de 25 pdb le 7 février 2020, en raison de la poursuite de la décélération de l'inflation, l'a, de nouveau diminué de 50 pdb à 5,50% le 24 avril 2020, pour tenter de contrer l'impact négatif des mesures de confinement sur l'activité économique. Dans la même dynamique, **la Banque Centrale de l'Inde**, a abaissé, le 27 mars 2020, son principal taux directeur de 75 pdb pour le ramener à 4,40%.
37. Dans la sous-région ouest africaine, **la Banque du Ghana (BoG)** a réduit, le 18 mars 2020, son principal taux directeur de 150 pdb à 14,5% et abaissé le coefficient des réserves obligatoires de 200 pdb, pour contenir l'impact de la Covid-19 sur l'économie du pays. **La Banque Centrale du Nigeria (CBN)** a, en revanche, laissé inchangé le niveau de son principal instrument de politique monétaire, à 13,50%, niveau en vigueur depuis la réduction de 50 pdb intervenue le 26 mars 2019. **Au niveau de la Zone CEMAC, la BEAC** a, le 27 mars 2020, révisé à la baisse de 25 pdb le taux d'intérêt des appels d'offres (TIAO), son principal taux directeur, pour le ramener à 3,25%, première modification depuis le 31 octobre 2018. Le CPM de la BEAC a également décidé de baisser de 100 pdb le taux de la facilité de prêt marginal pour le ramener à 5,00% et d'accroître ses injections de liquidité pour les faire passer de 240 milliards à 500 milliards. Il a, en outre, élargi la gamme des effets privés admissibles comme collatéral aux opérations de politique monétaire et revu à la baisse les niveaux de décotes applicables aux titres publics et privés admis comme collatéral pour les opérations de refinancement de la BEAC.

1.4.2 - Evolution des conditions monétaires et financières

38. Sur les marchés obligataires, les rendements des obligations d'Etat des principaux pays avancés ont connu des évolutions divergentes durant le premier trimestre 2020. En effet, la montée des incertitudes liées aux conséquences macroéconomiques de la pandémie de la Covid-19 a favorisé une relative hausse de l'aversion pour le risque. Toutefois les mesures actives des banques centrales (FED et BCE notamment) ont contribué à détendre les tensions sur les taux souverains.

39. Les taux souverains des titres obligataires de maturité à 10 ans aux Etats-Unis ont enregistré un recul de 118 points de base (pdb) pour se situer à 0,73% à fin mars 2020. Dans les pays de la Zone euro, les évolutions des rendements des obligations d'Etat à 10 ans ont été contrastées : -27 points de base à -0,48% en Allemagne, -7 pdb à 0,00% en France, -7 pdb à 1,45% en Italie, +20 pdb à 0,63% en Espagne et +34 pdb à 1,80% en Grèce.
40. Sur les marchés monétaires, l'Euribor à 3 mois, principal taux d'intérêt interbancaire en Europe, qui demeure négatif, a légèrement remonté, en ressortant à -0,34% à fin mars 2020, après -0,40% trois mois plus tôt.
41. Sur le marché des changes, l'euro a connu des évolutions contrastées vis-à-vis des principales devises durant le premier trimestre 2020. La devise européenne s'est ainsi dépréciée par rapport au franc suisse (-2,7%), au dollar des États-Unis (-0,4%) et au yen japonais (-0,2%). En revanche, elle s'est appréciée vis-à-vis de la livre sterling (+0,2%).

Graphique 5 - Evolution du taux de change euro/dollar (base 100 = 2013)



Source : Banque de France

42. En Afrique de l'Ouest, selon les données des services des Etats, le franc CFA s'est apprécié durant le trimestre par rapport au dalasi gambien, au leone et au franc guinéen, tandis qu'il s'est déprécié vis-à-vis du dollar libérien, du cedi ghanéen et du naira nigérian.

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

	2018		2019				2020	Variation	
	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	Trimestrielle	Annuelle
Dalasi gambien	85,9	86,4	85,4	85,5	85,7	85,0	86,3	1,5	1,1
Cedi ghanéen	8,3	8,3	8,7	8,8	8,9	9,1	9,1	-0,4	4,5
Franc guinéen	15 960,5	15 719,6	15 738,2	15 636,0	15 575,0	15 699,0	15 759,4	0,4	0,1
Dollar libérien	273,5	273,7	278,4	314,4	346,2	340,3	328,4	-3,5	17,9
Naira (Nigeria)	541,3	532,5	530,2	511,5	519,7	517,2	515,2	-0,4	-2,8
Leone (Sierra Leone)	14 394,5	14 567,2	14 774,8	15 013,0	15 449,4	16 223,0	16 385,8	1,0	10,9

Source : AMAO

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

2.1 - Facteurs d'offre

43. Le rythme de progression de l'activité économique dans l'UEMOA a ralenti au premier trimestre 2020, le PIB s'étant accru de 3,3%, en glissement annuel, après 6,5% un trimestre plus tôt. En lien avec la pandémie de la Covid-19, l'indicateur du climat des affaires¹ s'est dégradé, au cours du mois de mars 2020, en revenant à un niveau proche de celui observé il y a plus de dix ans, lors de la crise financière internationale de 2008.
44. La décélération de l'activité économique dans l'Union est surtout imprimée par le secteur tertiaire, dont la contribution s'est établie à 1,8 point de pourcentage (pdp), en repli de 1,8 pdp par rapport au trimestre précédent. La contribution du secteur secondaire est ressortie à 0,7 pdp, en baisse de 0,7 pdp par rapport à celle enregistrée un trimestre plus tôt. L'apport du secteur primaire à la croissance a été de 0,8 pdp, soit 0,2 pdp de moins par rapport au quatrième trimestre 2019.

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

	2018				2019				2020
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1
Secteur primaire	1,5	1,5	1,4	1,3	1,0	1,0	1,0	1,0	0,8
Secteur secondaire	1,5	1,6	1,7	1,6	1,5	1,5	1,5	1,4	0,7
Secteur tertiaire	3,4	3,3	3,3	3,4	3,5	3,6	3,7	3,6	1,8
PIB	6,4	6,4	6,4	6,3	6,0	6,1	6,2	6,0	3,3

Source : BCEAO

45. L'évolution de l'activité économique par pays, déclinée dans le tableau ci-après, fluctuerait entre un minimum de 1,9% en Guinée-Bissau et un maximum de 3,9% au Bénin. :

Tableau 5 - Evolution du taux de croissance du PIB réel des Etats membres de l'UEMOA (Données CVS-CJO, en glissement annuel, en %)

	2018				2018	2019				2019	2020
	T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4		
Bénin	6,3	6,5	6,8	7,1	6,7	6,7	6,9	7,0	6,9	6,9	3,9
Burkina	6,7	7,0	6,9	6,3	6,8	5,9	5,7	5,7	5,7	5,7	2,7
Côte d'Ivoire	6,9	6,8	6,8	6,7	6,8	6,7	6,8	7,0	6,9	6,9	3,8
Guinée-Bissau	3,5	3,2	3,3	3,7	3,4	4,0	4,5	4,7	4,8	4,5	1,9
Mali	4,7	4,6	4,7	5,0	4,7	5,0	5,3	5,2	4,9	5,1	2,8
Niger	6,4	7,1	7,3	7,2	7,0	5,5	5,2	4,9	4,8	5,1	2,6
Sénégal	6,8	6,6	6,3	5,9	6,4	5,0	5,3	5,6	5,3	5,3	3,2
Togo	4,6	4,8	5,0	5,2	4,9	5,3	5,4	5,3	5,3	5,3	2,1
UEMOA	6,4	6,4	6,4	6,3	6,4	6,0	6,1	6,2	6,0	6,1	3,3

Source : BCEAO

¹ L'indicateur du climat des affaires est calculé à partir des soldes d'opinion des chefs d'entreprises des principaux secteurs d'activités marchandes. Sa moyenne est de 100 et son écart type est de 10. Ainsi, une valeur de l'indice du climat des affaires supérieure à 100 indique une opinion des dirigeants d'entreprise sur la conjoncture supérieure à la moyenne de long terme, reflétant une conjoncture favorable.

2.1.1 - Secteur primaire

46. Au niveau du secteur primaire, la valeur ajoutée brute s'est accrue de 3,7%, en glissement annuel, au cours du trimestre sous revue contre 4,4% un trimestre plus tôt, en lien notamment avec le ralentissement du rythme de progression de l'activité piscicole et de l'élevage.
47. La campagne agricole 2019/2020 a été moins bonne que prévu, du fait des conditions pluviométriques peu satisfaisantes dans certaines zones de production.
48. Les récentes statistiques communiquées par les Services officiels indiquent une quasi-stagnation (+0,02%) de la production vivrière de l'UEMOA au cours de la campagne 2019/2020, qui se situe à 67.007.407 tonnes. Une augmentation des récoltes a été notée pour les tubercules (+586.591 tonnes ou 2,5%) et les autres cultures (+133.117 tonnes, soit 1,1%). La production céréalière a été, quant à elle, en baisse de 2,3%, en se situant à 30.389.756 tonnes.
49. Comparées à la moyenne des cinq années précédentes, les récoltes affichent toutefois une progression de 14,8%.

Tableau 6 - Production vivrière dans l'UEMOA

(en tonnes sauf indication contraire, actualisées – mai 2020)

	2017/2018	2018/2019 (1)	2019/2020* (2)	Moyenne des cinq précédentes campagnes (3)	Variation (en %)	
					(2)/(1)	(2)/(3)
Céréales	28 475 001	31 098 987	30 389 756	27 425 289	-2,3	10,8
Tubercules	22 191 854	23 734 304	24 320 895	21 520 033	2,5	13,0
Autres cultures	9 668 703	12 163 639	12 296 756	9 415 870	1,1	30,6
Total	60 335 558	66 996 930	67 007 407	58 361 192	0,02	14,8

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

50. Les récoltes des principales cultures d'exportation ont dans l'ensemble augmenté durant la campagne agricole 2019/2020 par rapport à la précédente campagne, à l'exception de celles du café et de la noix de cajou.

Tableau 7 - Production des cultures d'exportation dans l'UEMOA

(en tonnes sauf indication contraire, actualisées – mai 2020)

	2017/2018	2018/2019	2019/2020 *	Moyenne des cinq précédentes campagnes (3)	Variation (en %)	
					(2)/(1)	(2)/(3)
Cacao	2 045 814	2 125 863	2 249 307	1 867 898	5,8	13,8
Café	52 066	143 025	115 487	116 245	-19,3	23
Coton graine	2 432 422	2 451 496	2 787 603	2 286 399	13,7	7,2
Arachide	3 185 333	3 471 215	3 524 374	2 896 962	1,5	19,8
Noix de cajou	1 150 009	1 220 131	1 117 538	1 154 695	-8,4	5,7
Caoutchouc	606 420	624 136	850 000	472 499	36,2	32,1

Sources : Services nationaux de commercialisation * estimations

51. La production de cacao, évaluée à 2.249.307 tonnes au sein de l'Union durant la campagne 2019/2020, a connu une hausse de 5,8% par rapport à la campagne 2018/2019. Cette évolution est consécutive aux récoltes satisfaisantes obtenues des cacaoyers à fort rendement auxquels les producteurs avaient eu recours quelques années plus tôt. Elle occulte, toutefois, les mesures prises par les Autorités pour maintenir la production autour de 2.000.000 de

tonnes, afin de limiter l'offre sur le marché international et éviter un effondrement des cours.

52. La récolte du coton graine est estimée à 2.787.603 tonnes dans l'Union, en progression de 13,7% par rapport à la campagne 2018/2019. Ce résultat est consécutif à l'effet d'une pluviométrie satisfaisante enregistrée dans les zones de production conjugué au renforcement des mesures de soutien aux producteurs, notamment la mise à leur disposition des intrants et d'un encadrement technique.
53. La quantité d'arachide produite durant la campagne 2019/2020 est estimée à 3.524.374 tonnes, en hausse de 1,5% par rapport à l'année précédente, en raison de l'augmentation de la production dans l'ensemble des pays de l'Union suite aux conditions climatiques globalement favorables.
54. L'offre régionale de caoutchouc est estimée à 850.000 tonnes au cours de la campagne 2019/2020, soit un accroissement de 36,2% par rapport à la précédente saison agricole, sous l'effet de l'augmentation des superficies plantées.
55. En revanche, la production du café a baissé de 19,3% par rapport à la campagne précédente pour ressortir à 115.487 tonnes au cours de la campagne 2019/2020. Cette situation s'explique notamment par le repos végétatif, après le bon niveau de récolte enregistré lors de la campagne 2018/2019. La diminution de la production de café résulte également du recépage des vieux vergers, dans le cadre d'un programme de relance de la productivité des plantations, initié par le Conseil Café Cacao, en vue d'atteindre, à moyen terme, une quantité annuelle de 200.000 tonnes.
56. Le volume de noix de cajou produit s'est élevé à 1.117.538 tonnes au cours de la campagne 2019/2020, en diminution de 8,4% par rapport à la campagne précédente. Cette évolution est imputable à la baisse de 16,6% des récoltes en Côte d'Ivoire (principal producteur avec 63,5% de l'offre totale de l'Union en 2018), partiellement compensée par les augmentations en Guinée-Bissau (+4,1%), au Bénin (+7,6%) et au Burkina (+5,1%).

2.1.2 - Secteur secondaire

57. Au premier trimestre 2020, la valeur ajoutée générée par le secteur secondaire a progressé en rythme annuel de 3,6%, en baisse de 3,5 points de pourcentage par rapport au trimestre précédent. L'indicateur du climat des affaires dans le secteur secondaire est en baisse par rapport au trimestre précédent, ressortant en dessous de sa moyenne de longue période, traduisant notamment l'opinion d'une dégradation des conditions d'approvisionnement, d'une diminution des commandes et d'une situation financière relativement défavorable et de l'arrêt de plusieurs chantiers de Travaux Publics.
58. L'indice de la production industrielle a affiché une hausse de 2,3%, en glissement annuel, au premier trimestre 2020, contre 5,6% réalisé trois mois plus tôt. Cette décélération est imputable essentiellement au repli de la production manufacturière. En effet, sur la période sous revue, la production manufacturière a baissé de 3,0%, après une hausse de 8,3% le trimestre précédent, en raison de la baisse de la production des industries alimentaires (-5,0% contre +13,4%), notamment au Bénin, en Côte d'Ivoire, au Niger et au Sénégal. Cette situation s'explique par la baisse de l'activité dans les entreprises manufacturières, principalement les deux derniers mois du trimestre, en liaison avec la crise de la Covid-19.

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

Branches	2018	2019				2019	2020
		T1	T2	T3	T4		
Production des activités extractives	-7,8	-5,6	5,1	2,6	-8,0	-1,1	5,2
dont Pétrole brut et gaz naturel	-0,9	4,4	18,7	9,7	-13,4	5,8	-4,2
Minerais d'uranium	-17,9	5,1	10,8	11,9	12,6	9,8	13,2
Minerais métalliques	-10,1	-16,7	-1,3	1,6	-7,2	-6,3	12,9
Industries manufacturières	9,4	10,8	7,1	9,1	8,3	8,9	-3,0
- Produits alimentaires et boissons	14,4	13,5	10,0	18,9	13,4	14,1	-5,0
- Produits pétroliers raffinés	-1,3	6,7	8,3	4,0	4,6	6,0	2,5
Electricité, gaz, eau	0,1	5,0	10,2	11,9	11	9,4	10,9
Indice Général	4,2	5,5	6,2	9,3	5,6	6,8	2,3

Source : BCEAO. (*) Données provisoires

2.1.3 - Secteur tertiaire

59. La valeur ajoutée générée dans le secteur tertiaire a augmenté de 3,1%, en rythme annuel, au premier trimestre 2020, contre 6,3% au quatrième trimestre 2019. Par rapport au trimestre précédent, l'indicateur du climat des affaires a décroché de sa tendance de long terme, pour ressortir à 86,8, traduisant un pessimisme des entreprises quant à l'évolution de la conjoncture, en lien avec l'impact de la pandémie de la Covid-19 sur les activités commerciales.
60. L'indice du chiffre d'affaires dans le commerce de détail a enregistré une baisse de 3,5% au cours du trimestre sous revue, après celle de 1,9% le trimestre précédent. Cette évolution est imputable essentiellement au recul des ventes de produits textiles et d'habillement (-2,5% contre +2,4%), d'automobiles et motocycles (-2,0% contre -1,1%) et de produits pétroliers (-1,2% contre +1,8%). Le repli du chiffre d'affaires des entreprises de textiles est observé notamment au Burkina, en Côte d'Ivoire et au Sénégal. S'agissant des ventes d'automobiles, la baisse est plus prononcée au Burkina et au Sénégal.
61. Par ailleurs, les entreprises de commercialisation de produits pétroliers ont enregistré un léger repli de leurs chiffres d'affaires, principalement au Burkina et en Côte d'Ivoire. Il convient de souligner que les ventes de produits alimentaires se sont également inscrites en baisse, notamment au Bénin, au Burkina, en Côte d'Ivoire et au Togo.
62. Le rythme de progression de l'indice du chiffre d'affaires dans les services marchands (hors services financiers) a baissé pour s'établir à 1,1% au premier trimestre 2020 contre 1,5% au quatrième trimestre 2019, du fait de la baisse des activités dans les services de transport, d'hébergement et de restauration, en rapport notamment avec la fermeture de certains complexes hôteliers.
63. S'agissant de l'indice des activités dans les services financiers, il a enregistré une hausse de 7,1% au cours de la période sous revue, contre +9,0% notée un trimestre plus tôt, soit un repli imputable essentiellement à la baisse de la collecte des dépôts, en lien avec la pandémie de la Covid-19.

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

	2018	2019				2019	2020
		T1	T2	T3	T4		T1
ICA Commerce	7,3	6,0	6,4	0,2	-1,9	3,1	-3,5
Produits de l'alimentation	11,3	14,4	5,5	-8,0	-12,4	-0,7	-5,0
Produits de l'équipement de la personne	14,6	16,1	20,2	9,3	2,4	12,6	-2,5
Automobiles, motocycles et pièces détachées	0,5	6,9	4,4	-7,1	-1,1	0,9	-2,0
Produits pétroliers	11,2	3,4	6,5	3,6	1,8	4,0	-1,2
Produits pharmaceutiques et cosmétiques	10,5	17,2	11,6	11,2	12,4	13,1	5,2
ICA services marchands (hors services financiers)	8,0	2,1	2,9	3,5	1,5	2,4	1,1
ICA services financiers	7,3	7,8	7,4	10,1	9,0	8,6	7,1

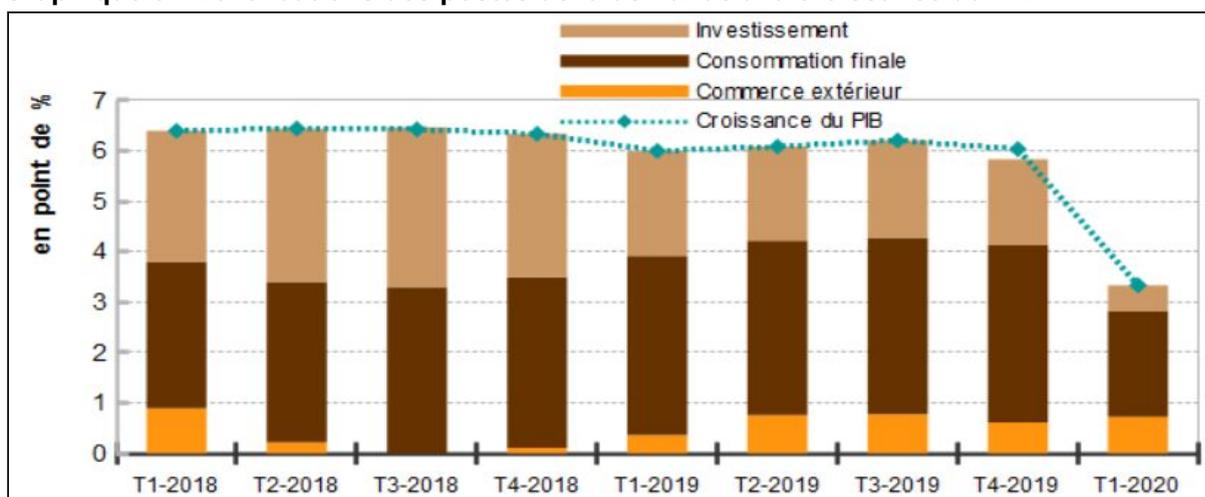
Source : BCEAO (*) Données provisoires

2.2 - Facteurs de demande

2.2.1 - Evolution des emplois du PIB

64. L'analyse suivant les éléments de la demande indique que la décélération de la croissance de l'Union au premier trimestre 2020 a été imprimée par la consommation et, dans une moindre mesure, par l'investissement. La contribution de la consommation finale à l'évolution du PIB s'est repliée de 1,4 point de pourcentage par rapport au trimestre précédent pour se situer à 2,1 pdp au premier trimestre 2020. L'apport de l'investissement à la croissance économique est ressorti à 0,5 pdp contre 1,8 pdp un trimestre plus tôt. Au total, la contribution de la demande intérieure à l'évolution du PIB s'est repliée de 2,7 pdp par rapport au trimestre précédent. En revanche, la contribution du commerce extérieur s'est légèrement améliorée en ressortant à +0,7 pdp, après +0,9 pdp au quatrième trimestre 2019.
65. Le rythme d'évolution de la consommation a baissé de 1,5 point de pourcentage pour s'établir à 2,8% au premier trimestre 2020, dans le sillage de la régression de la consommation des ménages en services, notamment de transports et de restauration.
66. Pour leur part, les investissements dans l'UEMOA ont progressé de 1,6% en glissement annuel au premier trimestre 2020, contre 6,6% le trimestre précédent, en rapport avec la baisse des activités dans les BTP dans le contexte de la pandémie de la Covid-19.
67. Au niveau du commerce extérieur, l'amélioration de la contribution à la croissance économique est en lien avec la réduction du déficit commercial, du fait notamment du repli des importations, en lien avec la Covid-19.

Graphique 6 - Contributions des postes de la demande à la croissance du PIB



Source : BCEAO

68. Au niveau du commerce extérieur, l'amélioration de la contribution à la croissance économique est en lien avec la réduction du déficit commercial, du fait notamment du repli des importations, en lien avec la Covid-19.

2.2.2 - Exécution des budgets des Etats membres de l'UEMOA à fin mars 2020

69. Durant le premier trimestre 2020, l'exécution des budgets dans les Etats membres de l'UEMOA, à l'instar des autres pays du monde, s'est fortement ressentie de la pandémie de la Covid-19. En effet, les Gouvernements des Etats de l'Union se sont engagés dans des plans de riposte portant à la fois sur des mesures de limitation de la propagation de la maladie, des mesures d'assistance aux personnes physiques et morales affectées par la crise sanitaire ainsi que des mesures de soutien à l'activité économique.
70. Les premières estimations laissent apparaître globalement un élargissement du déficit budgétaire, base engagements, dons compris en glissement annuel, par rapport à la même période de l'année dernière. Le déficit budgétaire cumulé ressortirait à 922,1 milliards sur le premier trimestre 2020 contre 222,5 milliards sur la même période de l'année précédente.
71. Les recettes budgétaires des Etats membres de l'Union ressortiraient à 2.576,7 milliards en mars 2020 soit 12,6% du PIB et contre 3.360.7 milliards ou 17,2% du PIB un an plus tôt, soit un repli de 784,0 milliards ou 23,3%. Cette évolution résulterait d'une moindre mobilisation des recettes, du fait des mesures de reports des paiements d'impôts et de taxes par les contribuables, prises par les Gouvernements dans le cadre de la lutte contre la Covid-19.
72. Ces mesures visent notamment à atténuer l'impact de la crise sur les branches d'activités les plus affectées et à assurer la continuité des affaires. Elles concernent en particulier (i) la suspension de la taxe patronale d'apprentissage, de la taxe sur les salaires, des poursuites en matière de recouvrement des créances fiscales et de la perception du minimum forfaitaire au profit des entreprises du secteur du transport des personnes et de l'Hôtellerie ; (ii) l'octroi de moratoires pour le paiement de l'impôt sur les bénéfices et les taxes forfaitaires ; (iii) le report du paiement des impôts sur les salaires ; (iv) l'exonération de droits et taxes sur tous les biens et équipements entrant dans le cadre de la lutte contre la Covid-19.

Tableau 10 - Opérations financières des Etats membres de l'UEMOA (en milliards, sauf indication contraire)

	mars-19	mars-20	Variation en niveau	Variation en %
Recettes totales et dons	3 360,7	2 576,7	-784,0	-23,3
Recettes totales	3 204,8	2 380,9	-823,9	-25,7
dont recettes fiscales	2 755,0	2 078,7	-676,3	-24,5
Autres recettes (y compris non fiscales)	449,8	302,2	-147,6	-32,8
Dépenses et prêts nets	3 583,2	3 498,8	-84,4	-2,4
Solde global, base engagements, y compris dons	-222,5	-922,1	-699,6	314,4
(en % du PIB)	-1,1	-4,5		
Solde global, base caisse, y compris dons	-322,4	-950,7	-628,3	194,9

Sources : Services nationaux, BCEAO

(*) : Estimations

73. Pour leur part, les dépenses et prêts nets ont baissé de 2,4%, en passant de 3.583,2 milliards à fin mars 2019 à 3.498,8 milliards à fin mars 2020, principalement sous l'effet du report de certains projets d'investissement en dépit de la hausse des charges publiques liées à la crise sanitaire, notamment l'augmentation des dépenses de santé et des filets sociaux dans le cadre des politiques de soutien aux populations vulnérables.
74. En effet, ces mesures prises par les Etats sont notamment relatives à :
- une aide alimentaire d'urgence à court terme et des mesures d'accompagnement à la production agricole afin d'assurer à moyen terme la sécurité alimentaire. Cette aide alimentaire se fait principalement à travers la distribution de vivres et des transferts monétaires directs au bénéfice des populations les plus affectées ;
 - la prise en charge totale ou partielle des factures d'eau et d'électricité en faveur des tranches sociales vulnérables ;
 - une augmentation des dépenses de santé nécessaires pour prendre en charge gratuitement le traitement des malades, mettre en quarantaine les personnes contacts et renforcer les capacités de réaction du système de santé (matériels, tests, etc.) ;
 - des différés ou reports de paiements d'impôts et de taxes en faveur des entreprises et des acteurs les plus touchés par la crise ;
 - l'adoption de plans de relance de la demande globale pour soutenir les entreprises affectées par les chocs de demande.
75. Sur la base de ces estimations, le déficit global, base engagements, dons compris, serait de 922,1 milliards ou 4,5% du PIB à fin mars 2020 contre 222,5 milliards ou 1,1% du PIB un an plus tôt. Pour la couverture de ce déficit et le financement des plans de riposte contre la Covid-19, les Etats ont recours au marché régional et à des mobilisations de ressources extérieures.

2.2.3 - Marché régional de la dette publique

76. Le montant global des émissions brutes sur le marché régional de la dette publique s'est élevé, au premier trimestre 2020, à 1.297,8 milliards, en hausse de 205,9 milliards par rapport aux trois premiers mois de l'année 2019. Les émissions nettes se sont établies à 1.023,1 milliards à fin mars 2020.
77. Sur le compartiment des bons du Trésor, dix-huit émissions ont été réalisées pour un montant total de 446,1 milliards, contre vingt-deux émissions pour 536,9 milliards un an auparavant. Les maturités de 6 et 12 mois ont été les plus sollicitées avec douze émissions d'une valeur globale de 318,1 milliards, soit 71,3% de la valeur totale des bons émis sur cette période.
78. Les Trésors publics ont mobilisé 851,7 milliards sur le compartiment des obligations contre 555,0 milliards au premier trimestre 2019. Trente-cinq émissions ont été réalisées pour des maturités de 3 ans (18 émissions), 5 ans (12 émissions), 7 ans (4 émissions) et 10 ans (1 émission).

Tableau 11 - Emissions brutes sur le marché financier régional des titres publics
(en milliards de FCFA)

	Total 2018	2019				Total 2019	2020
		T1	T2	T3	T4		T1
Bons	1 489,4	536,9	546,3	358,3	203,6	1 645,1	446,1
Obligations	1 788,2	555	686,4	728,6	497	2 467,0	851,7
<i>Par adjudication</i>	943,9	349,5	474,2	454,3	497	1 775,0	851,7
<i>Par syndication</i>	844,3	205,5	212,2	274,3	0,0	692	0,0
Total	3 277,6	1 091,9	1 232,7	1 086,9	700,6	4 112,1	1 297,8

Source : UMOA-Titres

79. Le taux moyen des ressources levées par les Etats s'est inscrit en baisse, en variation annuelle, sur le compartiment des bons du Trésor, en ressortant à 4,46% au premier trimestre 2020 contre 5,08% un trimestre plus tôt et 5,78% à la même période de l'année précédente.

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

	Moyenne 2018	2019				Moyenne 2019	2020
		T1	T2	T3	T4		T1
1 mois	3,9	-	-	-	-	-	-
3 mois	5,46	5,00	4,98	4,63	-	4,85	3,88
6 mois	6,06	5,69	5,4	-	4,9	5,52	4,38
12 mois	6,16	6,07	5,62	5,29	5,11	5,61	4,94
24 mois	5,8	-	-	-	-	-	-
Taux moyen	5,9	5,78	5,32	4,93	5,08	5,36	4,46

Sources : BCEAO, UMOA Titres

80. Par ailleurs, dans le cadre des mesures prises en vue de contrer les impacts négatifs de la pandémie, la BCEAO a décidé, en avril 2020, d'accompagner les Etats membres de l'UEMOA dans l'émission de bons du Trésor d'une maturité de 3 mois, dénommés "Bons Covid-19". Un guichet spécial de refinancement à 3 mois est ouvert par la Banque Centrale pour permettre aux banques de refinancer ces bons, à un taux de 2,5%.
81. L'encours global des titres publics est estimé à 11.906,6 milliards à fin mars 2020. La situation par pays se présente comme suit :

Tableau 13 - Encours des titres publics à fin mars 2020 par pays (*) (en milliards de FCFA)

	Bénin	Burkina	Côte d'Ivoire	Guinée-Bissau	Mali	Niger	Sénégal	Togo	UEMOA
Bons	0,0	242,0	313,6	19,8	137,5	286,1	0,0	65,2	1 064,2
Obligations	1 424,7	1 346,6	3 766,9	90,0	1 428,4	602,2	1 009,1	1 174,4	10 842,4
Total	1 424,7	1 588,6	4 080,6	109,8	1 565,9	888,3	1 009,1	1 239,6	11 906,6

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

82. En perspective, pour l'année 2020, sur la base des programmes initiaux d'émissions recueillis auprès des Etats membres de l'Union, le montant total des ressources à mobiliser sur le marché régional s'élèverait à 4.428,8 milliards, en hausse de 7,7% par rapport aux réalisations de 2019. Les tombées d'échéances se situeraient à 2.701,7 milliards et les émissions nettes ressortiraient à 1.721,1 milliards, en progression de 89,6% sur un an. L'encours des titres publics serait porté à 12.604,6 milliards à fin décembre 2020, représentant 14,8% du PIB.

2.2.4 - Mobilisation de ressources sur les marchés internationaux

83. Au cours du premier trimestre de l'année 2020, aucun pays n'a levé des ressources sur les marchés internationaux par émission d'euro-obligations.
84. Cependant, pour accompagner la résilience des pays à faible revenu face à cette pandémie, des aides financières ont été proposées par des partenaires techniques et financiers (PTF), notamment des facilités de crédit et un moratoire sur le paiement du service de la dette.
85. En perspective, pour l'année 2020, les répercussions de la Covid-19 sur les économies de l'UEMOA induiraient une baisse des ressources publiques ainsi qu'une hausse des dépenses relatives à l'exécution des différents plans de riposte adoptés par les Etats membres.
86. Dans le cadre du financement de ces plans les Etats membres de l'Union ont mobilisé, à fin mai 2020, auprès du FMI 1.181,3 milliards au titre des différentes facilités (Facilité Elargie de Crédit, Facilité de Crédit Rapide et Instrument de Financement Rapide) et sur le marché financier régional 1.172,6 milliards au titres des "Bons Covid-19." D'autres mobilisations sont attendues des partenaires extérieurs, en sus du moratoire sur le paiement du service de la dette obtenu par certains pays de la part de leurs créanciers bilatéraux et multilatéraux.

2.2.5.- Commerce extérieur et intra-UEMOA au premier trimestre 2020

87. Au premier trimestre 2020, le déficit commercial de l'Union s'est réduit de 345,32 milliards par rapport à la même période de l'année 2019, pour ressortir à 60,4 milliards ou 0,3% du PIB, du fait d'une progression des exportations (+4,3%) dans un contexte de repli des importations (-2,9%). Globalement, le taux de couverture des importations par les exportations ressort à 98,8% au premier trimestre 2020, contre 91,9% à la même période de l'année 2019, soit une amélioration de 6,9 points de pourcentage.
88. Le dynamisme des exportations est en ligne avec la hausse des ventes d'or (+24,2%) et de cacao (+10,7%), du fait principalement de l'orientation favorable des cours ainsi que de caoutchouc (+23,0%). En ce qui concerne le caoutchouc, l'augmentation enregistrée est imputable au volume expédié consécutivement à la hausse de la production. La progression des exportations a toutefois été atténuée par le repli des ventes de l'anacarde (-26,2%), du pétrole (-17,3%) et du coton (-9,7%), dans un contexte de recul des cours sur les marchés internationaux.

Tableau 14 - Evolution des échanges commerciaux de l'Union au premier trimestre 2020

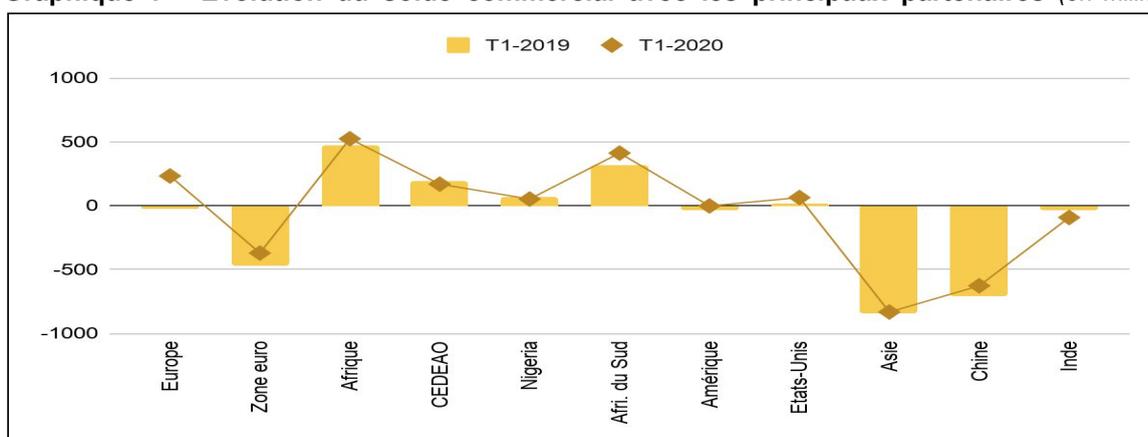
	2019	2020	Variation	
	T1	T1	en niveau	en %
Exportations (FOB)	4632,8	4830,7	197,9	4,3
<i>dont Or et métaux précieux</i>	1117,5	1387,9	270,4	24,2
<i>Produits du cacao</i>	966,8	1070,6	103,8	10,7
<i>Produits pétroliers</i>	381,6	315,6	-66,0	-17,3
<i>Produits de la noix de cajou</i>	349,4	257,7	-91,7	-26,2
<i>Produits du coton</i>	317,9	287,1	-30,7	-9,7
<i>Caoutchouc</i>	127,6	157,0	29,4	23,0
<i>Uranium</i>	36,3	41,0	4,7	12,9
<i>Produits du café</i>	20,5	22,3	1,8	9,0
Importations (FOB)	5038,5	4891,1	-147,4	-2,9
<i>dont Produits alimentaires</i>	1415,1	1467,4	52,2	3,7
<i>Biens de consommation</i>	479,3	484,0	4,7	1,0
<i>Produits énergétiques</i>	1105,2	853,0	-252,1	-22,8
<i>Biens d'équipement</i>	1259,4	1277,1	17,7	1,4
<i>Biens intermédiaires</i>	1158,1	1173,2	15,1	1,3
Solde commercial	-405,7	-60,4	345,3	-85,1
(en % du PIB)	-2,1%	-0,3		

Sources : BCEAO, INS, Douanes - (*) estimations

89. La baisse des importations traduit le repli de la facture énergétique (-22,8%), du fait de la chute des prix sur les marchés internationaux dont l'impact a été modéré par l'augmentation des acquisitions de biens d'équipement et intermédiaires (+1,4%) et des approvisionnements en produits alimentaires et biens de consommation courante (+3,0%). La hausse des achats à l'extérieur de biens d'équipement et intermédiaires est tirée par les investissements publics et privés. Quant à l'accroissement des acquisitions des biens de consommation, il est en lien avec la hausse des cours internationaux notamment du riz et du blé dans un contexte de repli des volumes importés de ces produits.

90. Les échanges commerciaux de l'Union au cours de la période sous revue, ressortent excédentaires avec l'Afrique et l'Europe mais demeurent déficitaires avec l'Asie et l'Amérique.

Graphique 7 - Evolution du solde commercial avec les principaux partenaires (en milliards)



Sources : BCEAO, INS, Douanes

91. Les échanges intra-UEMOA seraient, pour leur part, en hausse de 0,5% pour ressortir à 782,6 milliards, représentant 16,1% du total des échanges de l'Union. La Côte d'Ivoire et le Sénégal demeurent les principaux 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. Les principaux produits échangés sont le pétrole, les préparations alimentaires (lait, bouillons, etc.), les produits du cru (céréales, animaux vivants), les huiles alimentaires et les matériaux de construction.

2.3 - Perspectives de croissance économique

92. L'activité économique, initialement attendue en expansion de 6,6% en 2020, serait fortement marquée par les effets négatifs de la pandémie à coronavirus tant au plan interne qu'à l'échelle internationale. Les pays de l'UEMOA devraient subir le contrecoup de cette pandémie à travers divers canaux, dont notamment les échanges commerciaux, les investissements directs étrangers, les transferts des migrants ainsi que les activités des Bâtiments et Travaux Publics, des secteurs bancaire et financier, du tourisme, de l'hôtellerie, de la restauration et des transports aériens. Les prévisions disponibles à fin mai 2020 tablent sur une perte de 4,0 points de pourcentage par rapport aux projections initiales. Ainsi, le PIB de l'Union progresserait de 2,6% en 2020.

93. L'atteinte des prévisions révisées demeure toutefois tributaire de la capacité des Etats membres de l'Union à contenir efficacement les effets de la Covid-19, relancer la production et poursuivre les réformes structurelles nécessaires pour assurer un climat propice au développement du secteur privé. Dans cette perspective, les actions prioritaires à conduire devraient viser :

- la consolidation des mesures mises en place dans le cadre de la lutte contre cette pandémie, afin de limiter son impact sur les performances économiques des Etats ;
- l'adoption de mesures pouvant encourager le secteur privé à mieux participer au processus de développement, à travers la consolidation des actions conduites pour améliorer le climat des affaires et favoriser le développement des investissements privés dans le secteur industriel, singulièrement dans l'agro-industrie ;
- le maintien des mesures visant à améliorer les performances et l'efficacité des administrations fiscales, afin d'augmenter le taux de pression fiscale. Les diligences à accomplir pourraient viser également l'élargissement de l'assiette fiscale et la rationalisation des exonérations ;
- le raffermissement de la coopération entre les services nationaux en charge de la sécurité, afin de créer un environnement communautaire idoine pour le développement des activités économiques et la poursuite des investissements dans les secteurs porteurs de croissance.

III - MONNAIE, CONDITIONS MONÉTAIRES ET MARCHÉ FINANCIER

3.1. Mesures prises par la BCEAO pour contenir les effets économiques de la pandémie

94. Face aux conséquences de la crise sanitaire sur les économies de l'Union, la BCEAO a pris depuis le 21 mars 2020, un ensemble de mesures en vue de contrer les effets néfastes de la pandémie. Ces mesures visent à limiter l'impact de la crise sur le secteur bancaire, afin de lui permettre de continuer à jouer efficacement son rôle d'intermédiation financière.

95. La BCEAO a décidé de servir la totalité des besoins exprimés par le système bancaire à un taux unique de 2,50%, son taux le plus faible, sur ses guichets de refinancement.

-
96. En outre, la Banque Centrale a élargi le champ des mécanismes à la disposition des banques pour accéder au refinancement. Dans ce cadre, elle a pris l'initiative de procéder à la cotation de 1.700 entreprises privées dont les banques créancières n'avaient pas jusque-là sollicité des demandes d'accord de classement. Cette cotation a abouti à l'admissibilité aux guichets de la BCEAO des collatéraux portant sur les créances détenues sur celles ayant la qualité de signature A et B. Pour la signature B, la créance doit bénéficier d'une garantie souveraine. Cette nouvelle disposition permet aux banques d'accéder à des ressources complémentaires de 1.600 milliards auprès de la Banque Centrale.
 97. En retour, les banques ont été invitées à accroître le financement des activités économiques et à répercuter la baisse du coût de leurs ressources sur les taux d'intérêt des crédits à la clientèle, en particulier les PME/PMI. De plus, pour préserver l'outil de production, à savoir les entreprises, la BCEAO a demandé aux banques et aux institutions de microfinance d'accorder des réaménagements de crédits à celles affectées par la pandémie et qui rencontrent des difficultés à assurer le paiement de leurs échéances. Ces reports d'échéances se feront sur leurs prêts, pour une période de 3 mois renouvelable une fois, sans charge d'intérêts, ni frais, ni pénalités de retard. Dans ce cadre, les PME/PMI de l'Union feront l'objet d'une attention particulière.
 98. De plus, pour accroître la liquidité en faveur du secteur de la microfinance, le guichet de refinancement des effets portés sur les Petites et Moyennes Entreprises (PME) a été élargi aux créances bancaires détenues sur les institutions de microfinance.
 99. A l'endroit des populations, la Banque Centrale, en concertation avec la communauté bancaire et les établissements de monnaie électronique, a pris des mesures pour réduire les coûts d'utilisation des moyens de paiement digitaux en vue d'encourager les usagers à les utiliser davantage durant cette période où les populations sont invitées à limiter les déplacements et les contacts physiques.
 100. Au niveau des Etats, la BCEAO a pris des dispositions pour les appuyer dans la mobilisation de ressources financières à faible coût pour résoudre des difficultés induites par la crise sanitaire, dans l'attente de la réception des concours attendus des partenaires extérieurs. Dans ce cadre, elle a créé un guichet spécial de refinancement pour accompagner les Etats membres dans l'émission des bons du Trésor dénommés "Bons Covid-19". Ces bons, d'une maturité de trois mois, émis sur le marché financier régional, devraient servir à faire face aux dépenses immédiates liées à la lutte contre la pandémie de la Covid-19. Le nouveau guichet créé à cet effet permet aux banques de refinancer à un taux fixe de 2,50% et sur une maturité de trois mois les bons Covid-19 achetés sur le marché régional de la dette.

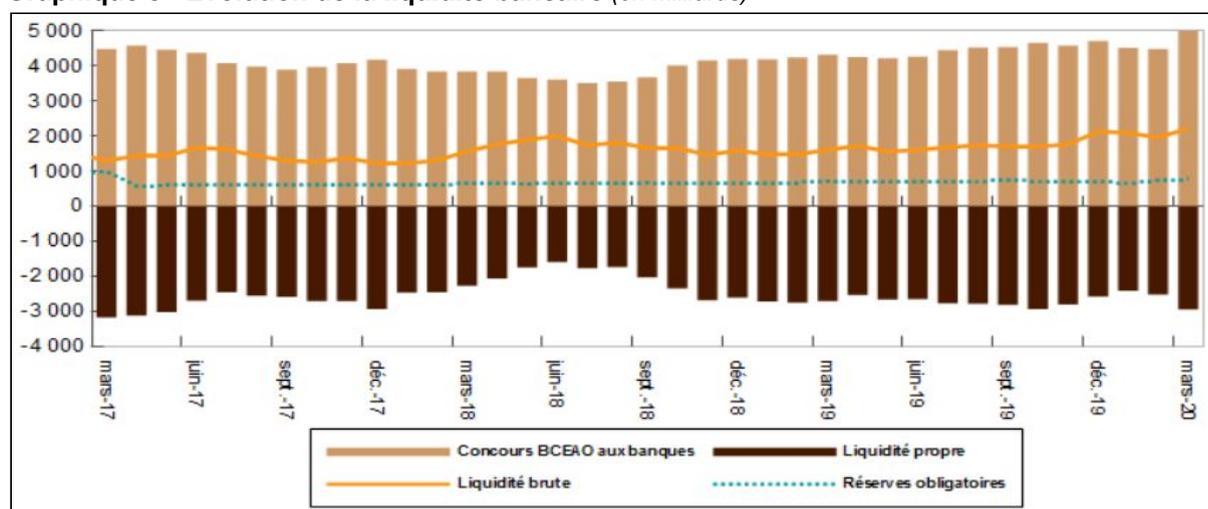
3.2 - Conditions monétaires

3.2.1 - Liquidité bancaire

101. Au cours du premier trimestre de l'année 2020, les variations de tous les facteurs autonomes de la liquidité ont eu une incidence négative sur la trésorerie des banques (-368.6 milliards). En effet, le solde des transferts des banques vers l'extérieur est ressorti négatif, à -102,1 milliards. Au niveau des mouvements de billets, d'importants retraits ont contribué à affecter la trésorerie à hauteur de -239.6 milliards. Quant au solde des opérations avec les Etats et des autres facteurs nets, il s'est établi à -26,9 milliards.
102. En réaction à la dégradation de la trésorerie propre des banques et dans le cadre des mesures prises pour contrer les effets de la Covid-19, la Banque Centrale a accru de 461,3 milliards ses financements en faveur des banques.
103. En conséquence de ces évolutions, la trésorerie bancaire, mesurée à travers les soldes des comptes ordinaires et de règlement dans les livres de la Banque Centrale, s'est consolidée de 92,7 milliards au premier trimestre de l'année 2020, en se situant à 2.216,2 milliards à fin mars 2020 contre 2.123,5 milliards à fin décembre 2019.

104. Par ailleurs, les réserves requises des banques sur la période de constitution allant du 16 février au 15 mars 2020 sont estimées à 763,7 milliards. Au cours de la même période, les réserves constituées sont ressorties, en moyenne, à 1.795,9 milliards, excédant de 1.032,2 milliards le niveau réglementaire minimum exigé.
105. Par rapport à la situation retracée dans le dernier Rapport, soit la période de constitution allant du 16 novembre au 15 décembre 2019, les réserves excédentaires ont augmenté de 105,4 milliards. Elles représentent 135,2% des réserves requises contre 130,2% le trimestre précédent. Le nombre de banques en déficit de constitution des réserves obligatoires s'est réduit, en passant de six à trois.

Graphique 8 - Evolution de la liquidité bancaire (en milliards)



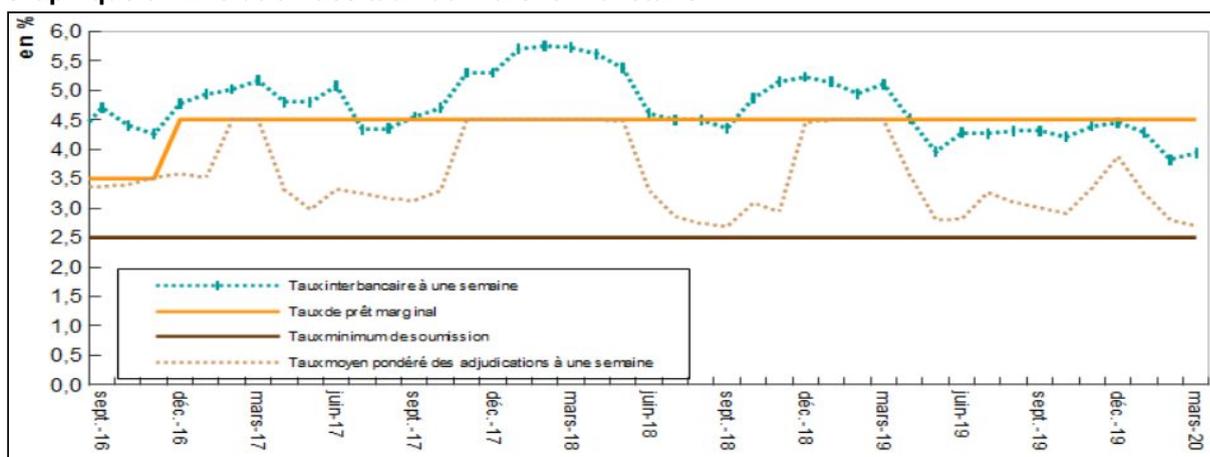
Source : BCEAO

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

106. L'analyse des conditions de refinancement au cours du premier trimestre 2020 comparativement au trimestre précédent et à la même période de 2019, fait apparaître une détente des taux de rendement sur le marché monétaire, en lien avec les mesures prises pour fournir la liquidité aux banques à un coût faible afin de lutter contre les effets économiques de la pandémie de la Covid-19.
107. Les taux d'intérêt se sont détendus sur les guichets de refinancement. Le taux moyen pondéré des opérations hebdomadaires d'injection de liquidités s'est établi à 2,8963% au premier trimestre 2020 contre 3,3778% au trimestre précédent et 4,50% un an plus tôt. Sur le guichet à un mois, le taux moyen pondéré est ressorti à 3,5459% contre 4,0199%, au quatrième trimestre 2019. A la même période de l'année 2019, ce taux était de 4,50%. Pour sa part, le taux moyen trimestriel du marché monétaire² est ressorti à 2,6896% contre 2,9759% le trimestre précédent et 4,50% un an plus tôt.

² Le taux moyen trimestriel du marché monétaire représente la moyenne des taux marginaux des opérations d'adjudication hebdomadaires pondérés par le nombre de jours courus de ces taux durant le trimestre.

Graphique 9 - Evolution des taux du marché monétaire



Source : BCEAO

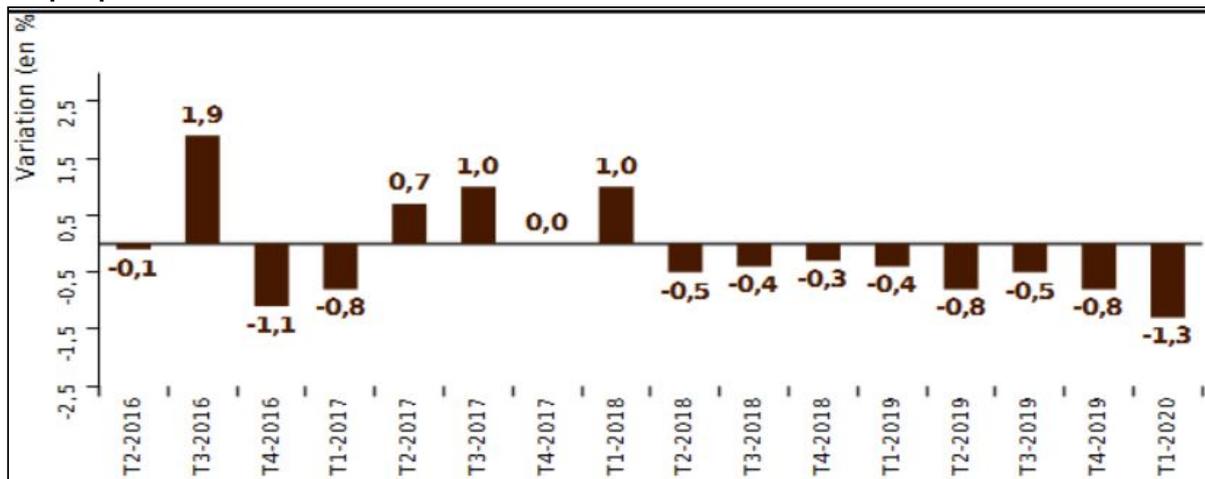
108. Sur le marché interbancaire, le volume global des transactions du premier trimestre 2020, toutes maturités confondues, est ressorti, en moyenne, à 343 milliards contre 487 milliards au cours du quatrième trimestre 2019 et 467 milliards un an plus tôt. Sur la maturité à une semaine, 255 milliards ont été échangés contre 357 milliards un trimestre plus tôt. A la même période de l'année 2019, un volume de 349 milliards avait été échangé sur cette maturité.
109. Le taux d'intérêt moyen pondéré, toutes maturités confondues, est ressorti en baisse, s'établissant à 4,2103% contre 4,4867% un trimestre plus tôt. Il a enregistré un recul de 86 points de base par rapport à son niveau du premier trimestre 2019 (5,0701%). Sur la maturité à une semaine, qui totalise 74,5% du volume global des transactions trimestrielles, le taux d'intérêt moyen pondéré, s'est établi à 4,11% contre 4,36% au trimestre précédent et 5,06% un an plus tôt.

3.2.3 - Evolution des conditions monétaires³

110. Les conditions monétaires se sont assouplies au premier trimestre 2020. L'indice des conditions monétaires a baissé de 1,3% par rapport au trimestre précédent, en lien notamment avec la baisse du taux d'intérêt réel sur le marché interbancaire à une semaine (-2,1 points de pourcentage) et le repli du taux de change effectif réel (-0,5%).

³ 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 10 - Evolution trimestrielle de l'indice des conditions monétaires

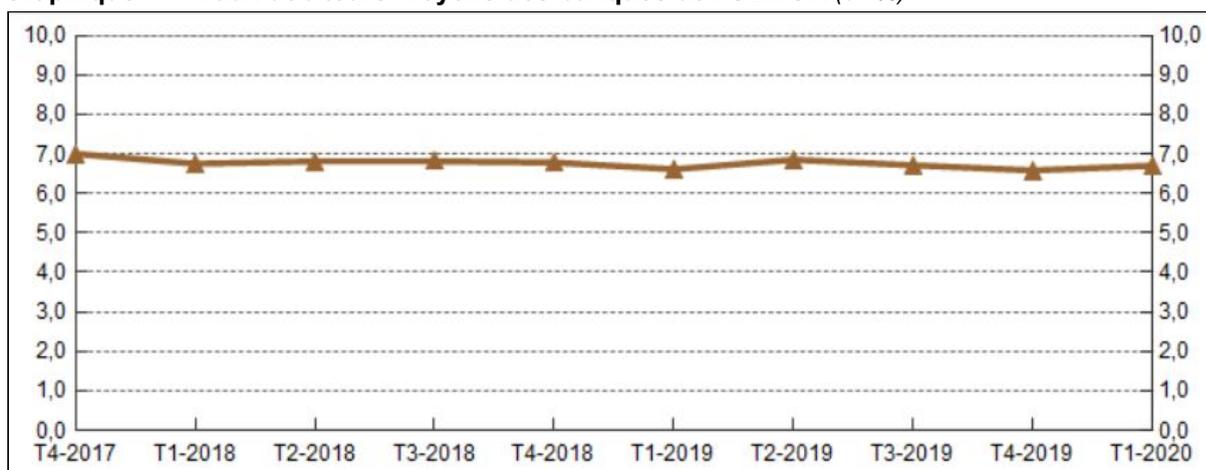


Source : BCEAO

3.2.4 - Conditions de banque

111. Le taux débiteur moyen, hors taxes et charges, est ressorti en hausse à 6,70% au premier trimestre 2020, contre 6,58% le trimestre précédent. A la même période de l'année passée, ce taux affichait un niveau de 6,75%.

Graphique 11 - Taux débiteurs moyens des banques de l'UEMOA (en %)



Source : BCEAO

112. Par objet de crédit, les taux moyens ont augmenté pour les crédits à la consommation (+61 points de base) à l'habitation (+59 pdb), à l'exportation (+16 pdb) et à l'équipement (+15 pdb). En revanche, les taux moyens servis sur les crédits de trésorerie ont baissé de 11 points de base.

Tableau 15 - Evolution des taux débiteurs dans l'UEMOA selon l'objet du crédit (en %)

	2017	2018				2019				2020
	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1
Habitation	8,10	7,87	7,69	7,65	7,27	7,50	7,20	7,75	7,03	7,62
Exportation	8,56	7,18	6,61	6,51	7,37	7,01	6,96	6,79	6,68	6,84
Equipement	7,74	7,93	8,12	7,63	7,45	7,01	7,79	7,63	7,25	7,40
Consommation	7,99	7,87	8,21	8,23	7,94	8,07	7,98	7,41	7,75	8,37
Trésorerie	6,64	6,29	6,23	6,26	6,43	6,19	6,30	6,22	6,21	6,10
Autres	7,23	6,74	7,21	7,45	7,00	7,03	7,79	7,10	6,78	6,91
Total	7,00	6,75	6,80	6,83	6,78	6,61	6,85	6,71	6,58	6,70

Source : BCEAO

113. Au niveau des pays, les taux débiteurs ont augmenté au Mali (+88 pdb), au Bénin (+77 pdb), au Togo (+44 pdb) et en Côte d'Ivoire (+30 pdb). Par contre, les taux se sont inscrits en baisse au Burkina (-59 pdb), en Guinée-Bissau (-46 pdb) et au Niger (-6 pdb). Les coûts du crédit sont ressortis stables à 5,9% au Sénégal.

Tableau 16 - Evolution par pays des taux débiteurs dans l'UEMOA (en %)

	2017	2018				2019				2020
	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1
Bénin	7,84	7,91	8,22	7,71	7,53	7,52	7,03	7,77	7,15	7,92
Burkina	7,35	7,51	7,45	7,53	7,30	7,21	7,24	7,35	7,51	6,92
Côte d'Ivoire	6,51	6,22	6,27	6,49	6,34	6,38	6,60	6,45	6,08	6,38
Guinée-Bissau	9,58	8,22	9,42	9,68	8,79	7,88	9,89	8,67	8,47	8,01
Mali	8,06	7,98	7,66	7,91	7,90	7,67	7,70	7,90	7,59	8,47
Niger	9,40	9,61	9,10	9,65	8,72	9,41	9,88	9,67	9,05	8,99
Sénégal	6,29	5,79	5,81	5,71	6,21	5,56	5,91	5,78	5,90	5,90
Togo	8,33	8,26	8,50	8,09	7,82	7,80	7,64	7,86	7,48	7,92
UEMOA	7,00	6,75	6,80	6,83	6,78	6,61	6,85	6,71	6,58	6,70

Source : BCEAO

114. Le taux créditeur moyen sur les dépôts à terme est ressorti quasi-stable à 5,52% au premier trimestre 2020.

Tableau 17 - Evolution par pays des taux créditeurs sur les dépôts à terme dans l'UEMOA
(en %)

	2017	2018				2019				2020
	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1
Bénin	5,80	5,21	5,72	6,10	5,87	5,13	5,19	5,64	5,56	6,15
Burkina	5,77	5,76	5,37	5,78	5,84	5,71	5,76	5,91	5,97	6,17
Côte d'Ivoire	4,92	4,80	4,96	5,04	5,11	4,96	4,83	4,83	4,65	4,71
Guinée-Bissau	3,88	3,79	4,85	4,67	3,83	3,51	5,31	4,67	3,91	3,33
Mali	4,86	4,95	4,91	4,82	5,12	5,03	5,14	4,84	4,95	5,02
Niger	5,42	5,20	5,81	5,71	6,05	5,65	5,58	5,97	6,02	5,73
Sénégal	5,46	5,41	5,29	5,65	5,46	5,48	5,03	5,62	5,05	4,82
Togo	5,34	5,49	5,91	5,63	5,76	5,63	5,48	5,62	5,52	5,59
UEMOA	5,35	5,25	5,32	5,50	5,54	5,35	5,24	5,42	5,50	5,52

Source : BCEAO

3.3 - Situation monétaire

115. Durant le premier trimestre 2020, le rythme de progression de la masse monétaire de l'Union a décéléré par rapport au trimestre précédent. Le taux d'accroissement de l'agrégat de monnaie au sens large est ressorti à +1,2%, après 8,4% au trimestre précédent. Par contre, en glissement annuel, il a enregistré une légère accélération avec une hausse de 11,4% contre 10,4% trois mois auparavant.

Tableau 18 - Situation monétaire à fin mars 2020 (en milliards, sauf indication contraire)

	déc.- 2018	mars.- 2019	déc.- 2019	mars.- 2020	Variation trimestrielle (4)/(3)		Variation en glissement annuel (4)/(2)	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(en niveau)	(en %)	(en niveau)	(en %)
Masse monétaire	27 726,8	27 781,0	30 600,8	30 958,9	358,4	1,2	3 177,9	11,4
Actifs extérieurs nets	5 37,1	5 713,6	7 290,9	7 008,3	-282,7	-3,9	1 294,6	22,7
Créances intérieures	30 021,8	29 744,5	31 626,3	32 475,9	849,6	2,7	2 731,4	9,2
Créances nettes sur APUC*	8 110,5	7 980,9	8 118,1	9 303,2	1 185,1	14,6	1 322,3	16,6
Créances sur l'économie	21 911,4	21 763,6	23 508,2	23 172,7	-355,5	-1,4	1 409,0	6,5

Source : BCEAO

(*) APUC : Administrations Publiques Centrales

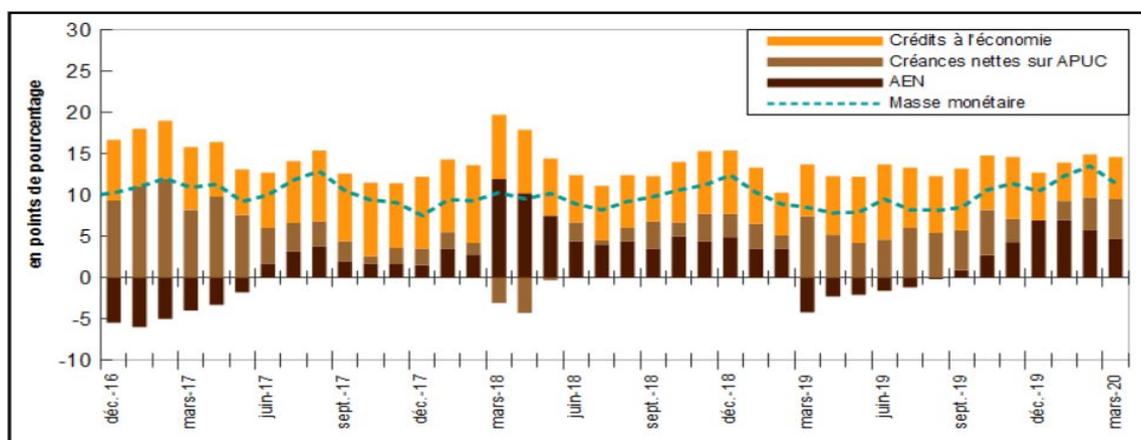
3.3.1 - Masse monétaire et composantes

116. La progression de l'agrégat de monnaie au sens large, sur le trimestre, s'est traduite par une augmentation des billets et pièces en circulation (+3,3%), ainsi que des dépôts (+0,6%). La hausse des dépôts provient principalement de celle des ménages (+4,0%). En rythme annuel, la progression de la masse monétaire (+11,4%) reflète celle des dépôts (+11,1%), ainsi que l'accroissement de la circulation fiduciaire (+10,6%).

3.3.2 - Masse monétaire et contreparties

117. L'analyse des contreparties indique que l'augmentation trimestrielle de la masse monétaire a été portée par la hausse des créances intérieures, les actifs extérieurs nets ayant diminué. En revanche, en glissement annuel, la progression de la masse monétaire résulte de l'accroissement conjugué des créances intérieures et des actifs extérieurs nets.

Graphique 12 - Contributions des contreparties à la croissance annuelle de la masse monétaire



Source : BCEAO

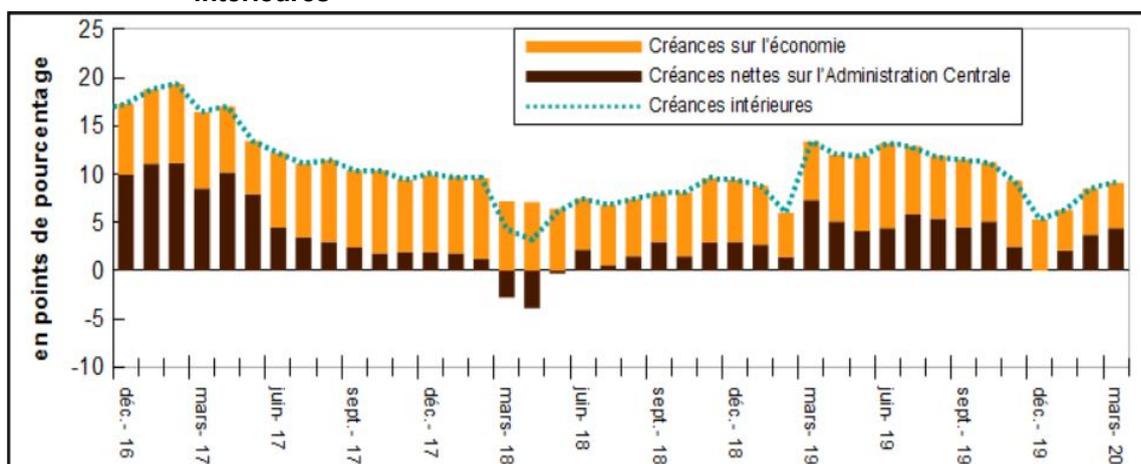
Actifs extérieurs nets (AEN)

118. Les actifs extérieurs nets des institutions de dépôt se sont repliés de 282,7 milliards, en variation trimestrielle.
119. En effet, le premier trimestre de l'année 2020 a été marqué par l'exécution d'importants transferts vers l'extérieur par les Etats et les banques. Au niveau des Etats, le solde des paiements à l'étranger est ressorti déficitaire de 324,5 milliards. Sur le trimestre, les transferts émis par les Etats sont ressortis à 602,1 milliards contre 277,6 milliards de fonds reçus. De leur côté, les banques ont effectué des transferts vers l'extérieur à hauteur de 2.492,9 milliards contre des rapatriements de ressources de 2.390,8 milliards, portant leur solde à -102,1 milliards.
120. Toutefois, la hausse de la composante en or des réserves (+130,8 milliards), en raison de l'appréciation des cours, a notamment atténué l'incidence négative des transferts.
121. En ligne avec ces évolutions, les réserves de change de la BCEAO ont baissé de 104,2 milliards, soit -1,0%, pour se situer à 10.252,7 milliards à fin mars 2020. Le niveau enregistré à la fin du trimestre correspond à un taux de couverture de l'émission monétaire de 79,3% contre 81,4% un trimestre plus tôt. Il assure par ailleurs 6,3 mois d'importations de biens et services contre 6,2 mois à fin décembre 2019. Cette évolution haussière de la couverture en mois d'importations résulte de la baisse des prévisions d'importations pour l'année 2021 comparativement à leur niveau de 2020.
122. En glissement annuel, les actifs extérieurs nets se sont consolidés de 1.294,6 milliards, soit +22,7%, à fin mars 2020, après 1.915,8 milliards ou +35,6% à fin décembre 2019.

Créances intérieures

123. Les concours accordés par le secteur bancaire aux unités résidentes ont augmenté de 849,6 milliards ou 2,7% sur le trimestre. Les créances nettes sur les administrations publiques centrales se sont redressées (+1.185,1 milliards), tandis que les crédits en faveur du secteur privé ont fléchi (-335,5 milliards).

Graphique 13 - Contributions des composantes à la croissance annuelle des créances intérieures



Source : BCEAO

Créances nettes sur les Administrations Publiques Centrales (APUC) des Etats membres

124. La reprise des concours nets des institutions de dépôt aux APUC s'explique par les besoins urgents de financements des Etats, en particulier à partir du dernier mois du trimestre, en liaison avec les mesures prises pour contrer la pandémie de la Covid-19. Dans ce contexte, l'encours du portefeuille de titres publics détenus par les banques et les prêts directs octroyés aux Etats se sont consolidés de 958,3 milliards et 225,8 milliards respectivement. Parallèlement, les dépôts des APUC ont augmenté de 38,3 milliards sur le trimestre.

Tableau 19 - Créances nettes sur les APUC (en milliards)

	mars 2019	déc. 2019	mars 2020	Variation	
				trimestrielle	annuelle
Créances nettes sur les APUC	7 980,9	8 118,1	9 303,2	1 185,1	1 322,3
Créances des institutions de dépôts	12 369,5	13 109,2	14 289,5	1 180,3	1 920,0
Crédits	3 906,2	4 264,6	4 490,4	225,8	584,2
Portefeuilles de titres publics	8 389,1	8 828,0	9 786,3	958,3	1 397,2
Autres créances	12,30	16,1	12,30	-3,8	0,0
Engagements des institutions de dépôts	4 388,7	4 991,1	4 986,3	-4,8	597,6
Encaisse des Trésors	29,1	29,2	32,9	3,7	3,8
Dépôts	4 343,3	4 892,9	4 931,2	38,3	588,0
Autres engagements	16,4	69,0	22,2	-46,8	5,8

Source : BCEAO

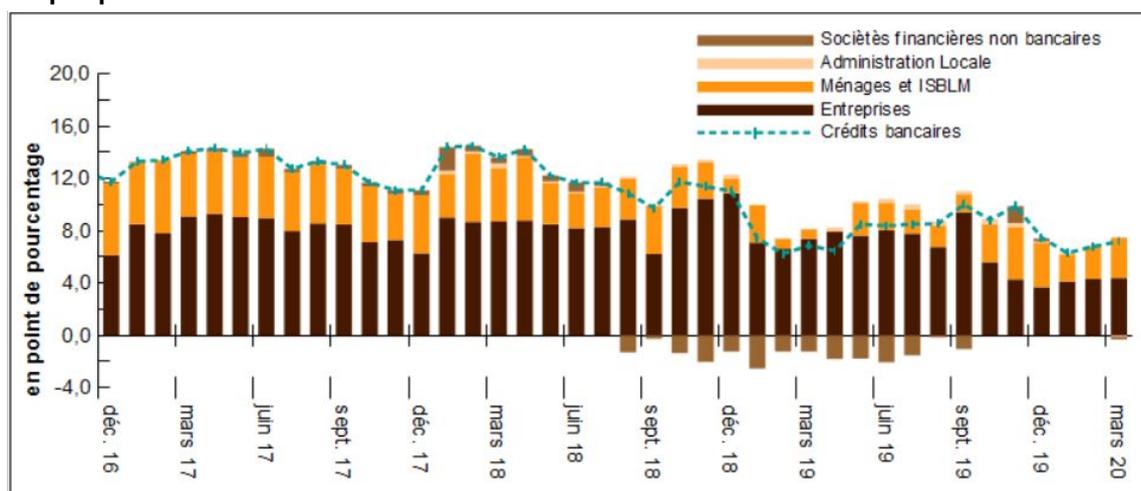
Créances sur l'économie

125. Les créances sur l'économie se sont inscrites en baisse de 335,5 milliards ou 1,4%, en rythme trimestriel, après une hausse de 1.053,7 milliards ou 4,7% le trimestre précédent. Cette évolution résulte de la contraction conjuguée des crédits bancaires (-238,7 milliards ou -1,1%) et des acquisitions de titres de dettes et de participation émis par le secteur privé (-136,0 milliards ou -20,2%).

126. Concernant le crédit bancaire, l'inversion de la tendance de son rythme d'évolution (de 4,3% à -1,1%) reflète essentiellement celle des crédits octroyés aux ménages et aux entreprises privées. Sur le trimestre, les crédits aux entreprises privées ont diminué de 0,5% (ou -64,8 milliards), après une progression de 3,3% le trimestre précédent, traduisant notamment la

baisse des prêts accordés pour les besoins d'équipements (-171,0 milliards ou -7,4%) et d'exportation (-64,0 milliards ou -35,7%).

Graphique 14 - Contributions à la croissance annuelle du crédit bancaire



Source : BCEAO

127. Pour leur part, les crédits accordés aux ménages se sont repliés de 144,7 milliards ou -2,0%, après une hausse de 324,9 milliards ou 4,8% un trimestre plus tôt. Cette évolution a été portée notamment par les crédits à la consommation qui constituent la principale composante des prêts au profit des ménages de l'Union.
128. Par secteur d'activité, la structure du portefeuille de crédit des banques est dominée par les prêts accordés aux secteurs tertiaire et secondaire. Ces deux secteurs ont concentré à fin mars 2020 respectivement 56,5% et 33,8% des encours de crédits octroyés aux entreprises privées non financières contre 9,7% pour le secteur primaire. Au trimestre précédent, les deux secteurs absorbaient 90,7% des crédits au secteur privé. En particulier, le financement bancaire des entreprises est orienté majoritairement dans les sous secteurs du commerce (23,7%), des activités de fabrication (16,5%) et de la construction (11,0%).

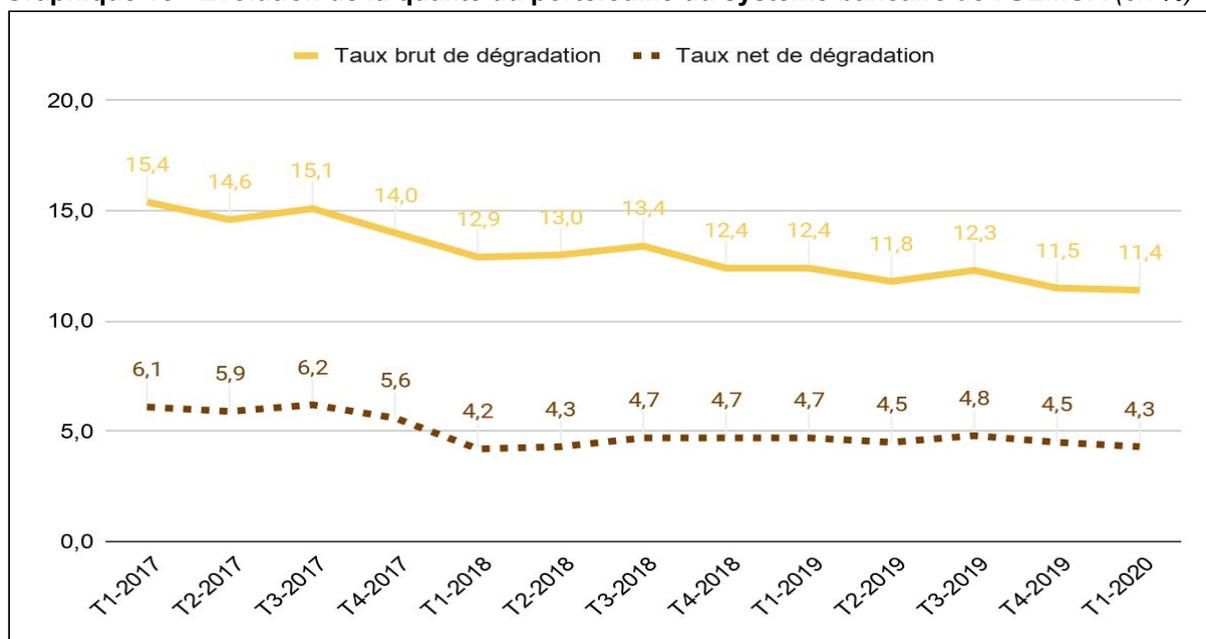
3.3.3 - Emplois et ressources des banques

129. L'activité des établissements de crédit a été marquée, entre décembre 2019 et mars 2020, par un creusement de leur déficit structurel de trésorerie de 157,1 milliards (-5,5%). Cette détérioration s'explique par un taux de progression plus important des emplois par rapport aux ressources.
130. Les emplois du système bancaire se sont accrus de 1.075,8 milliards (+3,0%) pour s'établir à 36.891,4 milliards à fin mars 2020. Toutefois, il est à noter une baisse des crédits à la clientèle de 30,4 milliards, notamment des crédits à court terme (-138,1 milliards). Cette évolution des crédits à court terme a été contrebalancée essentiellement par une progression des crédits à moyen terme (+208,5 milliards ; +1,9%). Les autres emplois ont évolué à la hausse (+1.070,2 milliards ; +8,3%), pour se situer à 13.950,5 milliards, en liaison avec les titres de placement (+572,3 milliards ; +6,8%).
131. Les ressources ont augmenté de 918,7 milliards (+2,8%) pour se situer à 33.890,2 milliards à fin mars 2020, en rapport avec la hausse concomitante des dépôts et emprunts (+547,1 milliards ; +2,0%) des fonds propres nets (+149,9 milliards ; +4,1%) et des diverses ressources (+221,7 milliards ; +11,0%).
132. L'encours total des crédits octroyés aux 50 plus Grandes Entreprises Utilisatrices de Crédits Bancaires (GEUCB) de chaque Etat membre de l'Union s'établirait à 6.920,0 milliards à fin mars 2020, contre 6.815,4 milliards à fin décembre 2019 et 6.375,1 milliards à fin mars 2019, soit une hausse de 1,5% en variation trimestrielle et de 8,5% en glissement annuel. Rapporté

aux crédits déclarés à la Centrale des risques bancaires de l'Union, il représenterait 48,6% à fin mars 2020 contre 47,9% à fin décembre 2019. Au plan sectoriel, les gros risques seraient portés essentiellement par les entreprises évoluant dans les branches « commerce de gros » (26,9%), « Services fournis à la collectivité » (18,5%), « industries manufacturières » (14,6%), « Transports et communications » (11,7%) ainsi que « Bâtiments et travaux publics » (11,3%).

133. Le taux brut de dégradation de la qualité du portefeuille des banques et établissements financiers à caractère bancaire de l'Union s'est ainsi amélioré de 0,1 point de pourcentage, pour s'établir à 11,4%. Le taux net a suivi la même tendance, en ressortant à 4,3% contre 4,5% à fin décembre 2019.

Graphique 15 - Evolution de la qualité du portefeuille du système bancaire de l'UEMOA (en %)



Source : BCEAO

134. En glissement annuel, la situation de trésorerie des établissements de crédit de l'Union s'est améliorée (+96,1 milliards ou +3,1%). Les emplois ont augmenté de 3.385,7 milliards (+10,1%), en liaison avec un accroissement des crédits de 2.043,8 milliards (+9,8%) et des autres emplois de 1.305,9 milliards (+10,3%). Pour leur part, les ressources se sont inscrites en hausse de 3.481,8 milliards (+11,5%), sous l'effet de la progression des dépôts et emprunts (+3.126,3 milliards ou +12,7%), ainsi que des fonds propres nets (+594,1 milliards ou +18,3%).
135. En ligne avec ces évolutions, les taux brut et net de dégradation de la qualité du portefeuille des établissements de crédit se sont repliés, en glissement annuel, respectivement de 0,9 point et 0,5 point de pourcentage, reflétant une légère baisse de l'encours des créances en souffrance.

3.3.4 - Interventions de la Banque Centrale

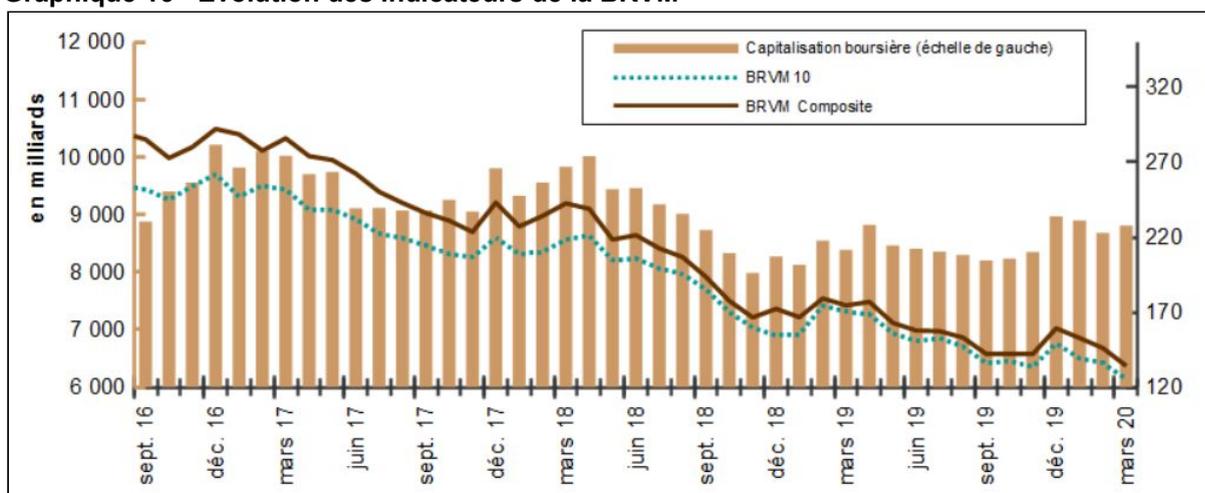
136. Le volume global des interventions de la BCEAO est ressorti à 7.242,2 milliards à fin mars 2020, en progression de 452,4 milliards par rapport à fin décembre 2019. Cette évolution est imputable à l'augmentation des refinancements accordés par l'Institut d'émission aux banques de l'Union (+471,0 milliards), combinée avec l'accroissement des créances de la Banque Centrale sur les Trésors nationaux (+18,2 milliards).
137. Au terme du mois de mars 2020, l'encours des prêts accordés par l'Institut d'émission aux banques est ressorti à 5.162,4 milliards, après 4.708,4 milliards trois mois plus tôt.

138. L'augmentation des créances de la Banque Centrale sur les Trésors nationaux (+18,2 milliards) durant la période s'expliquerait essentiellement par la hausse des mises en place des concours du FMI (+24,8 milliards), dont l'impact a été atténué par les remboursements effectués au titre des concours adossés aux allocations de DTS (-1,6 milliard) et des concours monétaires consolidés (-0,8 milliard).

3.4 - Marché financier de l'UMOA

139. L'activité boursière sous-régionale a connu, durant le premier trimestre 2020, une forte contraction, après une hausse au trimestre précédent. L'indice global, le BRVM Composite, s'est inscrit en baisse de 15,8% entre décembre 2019 et mars 2020 pour clôturer à 134,04 points. Pour sa part, l'indice des dix valeurs les plus actives, le BRVM10, a fléchi de 15,9% pour se situer à 125,44 points à fin mars 2020. De même, en rythme annuel, ces deux indices se sont repliés de 26,4% et 23,2% respectivement.

Graphique 16 - Evolution des indicateurs de la BRVM



Source : BRVM

140. L'évolution baissière des indices boursiers sur le trimestre sous revue reflète la contraction de tous les indices sectoriels : «Agriculture» (-19,6%), «Services Publics» (-19,2%), «Distribution» (-15,5%), «Finances» (-13,2%), «Industrie» (-10,3%), «Transport» (-5,9%) et « Autres Secteurs » (-1,1%).

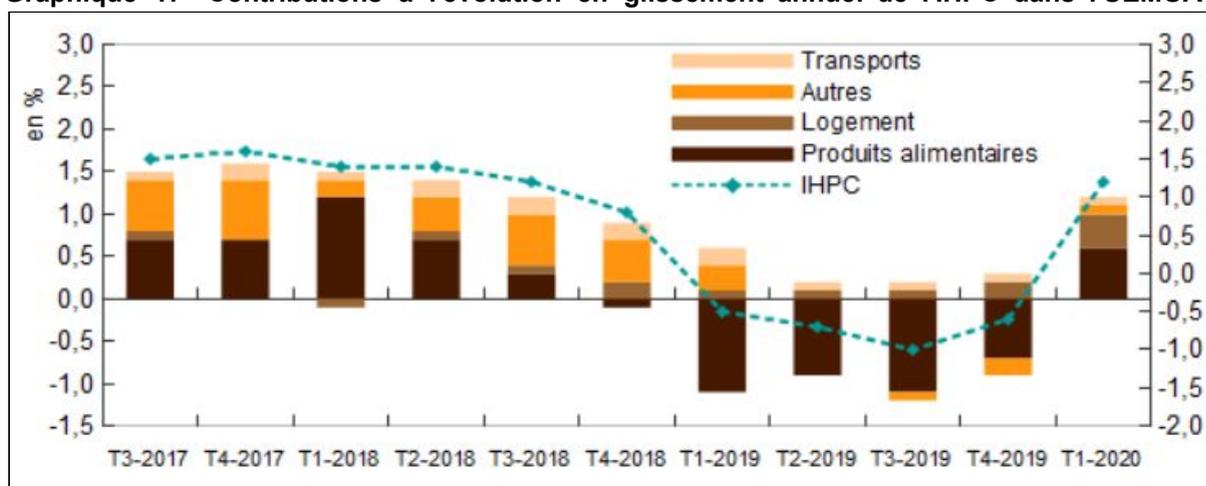
141. La capitalisation boursière de l'ensemble des titres cotés sur le marché s'est chiffrée à 8.810,3 milliards en fin mars 2020, soit un repli de 162,9 milliards ou 1,8% par rapport à la situation à fin décembre 2019. Cette évolution résulte de la baisse de la capitalisation du marché des actions (-711,7 milliards ou -15,0%) sur la période, atténuée par la hausse de la capitalisation du marché des obligations (+548,8 milliards ou +13,0%). En revanche, l'analyse sur une base annuelle laisse apparaître une hausse de 421,6 milliards ou 5,0% de la capitalisation boursière globale.

IV - INFLATION ET COMPÉTITIVITÉ EXTÉRIEURE

4.1 - Evolution récente de l'inflation

143. Le taux d'inflation dans l'UEMOA, en glissement annuel, est ressorti à 1,2% au premier trimestre 2020, après -0,6% un trimestre plus tôt. Le rebond du niveau général des prix est essentiellement imputable à la composante « Alimentaires », dont la contribution à l'inflation totale est passée de -0,7 point de pourcentage au quatrième trimestre 2019 à 0,6 point de pourcentage au premier trimestre 2020. La composante « Logement » est la seconde source de la hausse des prix, avec une contribution de 0,4 point de pourcentage contre 0,2 point de pourcentage le trimestre précédent.
144. La progression des prix des produits alimentaires est essentiellement observée au Bénin, en Côte d'Ivoire, en Guinée-Bissau et au Sénégal, en rapport avec un renchérissement des produits de la pêche ainsi que des tubercules et des bananes plantains, du fait de la faiblesse de l'offre sur les marchés. Par ailleurs, une augmentation des prix des produits céréaliers a été enregistrée dans les pays sahéliens, notamment au Niger, en lien avec la baisse de la production. L'évolution des prix alimentaires traduit également les effets des perturbations des circuits de distribution induites par la pandémie de la Covid-19. En effet, au cours du mois de mars 2020 où les mesures de réduction de la circulation ont été prises, les prix alimentaires ont progressé de 1,3%, contribuant à hauteur de 0,8 point de pourcentage à l'inflation totale.

Graphique 17- Contributions à l'évolution en glissement annuel de l'IHPC dans l'UEMOA



Source : BCEAO

145. S'agissant de la composante « Logement », son évolution s'explique principalement par le renchérissement des combustibles solides, notamment du charbon de bois au Burkina, en Côte d'Ivoire, au Mali et au Togo ainsi que du gaz au Mali.
146. La hausse du niveau général des prix à la consommation a, toutefois, été atténuée par la réduction des tarifs des services de communication (-1,4%) dans le cadre des mesures prises par les sociétés de téléphonie mobile du Mali et du Niger notamment, en soutien aux efforts de lutte contre la pandémie du coronavirus.
147. Selon la nature, il a été relevé un rebond des prix des biens de 1,3% au premier trimestre 2020 après une baisse de 1,4% un trimestre plus tôt. Cette évolution est essentiellement imprimée par la hausse des prix des produits alimentaires. Les tarifs des services ont, quant à eux, connu un ralentissement du rythme de progression, en ressortant à 1,0% au premier trimestre 2020, en baisse de 0,2 point de pourcentage par rapport au trimestre précédent.
148. Le taux d'inflation sous-jacente, qui mesure l'évolution du niveau général des prix hors produits frais et énergie, est ressorti à 1,0% en glissement annuel au premier trimestre 2020

contre 0,1% un trimestre plus tôt. Par ailleurs, les prix des produits énergétiques ont progressé de 3,5% au premier trimestre 2020, en lien avec le renchérissement du charbon de bois dont les circuits d'approvisionnement ont été perturbés par les mesures de restriction de la circulation entre les grandes villes. A ce facteur s'ajoute la hausse des prix à la pompe observée au cours du trimestre sous revue dans certains pays de l'Union (Bénin, Côte d'Ivoire, Guinée-Bissau et Mali). Quant aux produits frais, les prix ont rebondi de 1,0% au premier trimestre 2020, après un repli de 3,7% noté le trimestre précédent.

Tableau 20 - Evolution de l'inflation et de ses composantes

	Variations annuelles (en %)			Contributions (en points de %)		
	T3-2019	T4-2019	T1-2020	T3-2019	T4-2019	T1-2020
Inflation	-1,0	-0,6	1,2	-1,0	-0,6	1,2
Produits frais	-5,5	-3,7	1,0	-1,4	-0,9	0,2
Energie	2,4	2,4	3,5	0,2	0,2	0,3
<i>Inflation sous-jacente</i>	<i>0,3</i>	<i>0,1</i>	<i>1,0</i>	<i>0,2</i>	<i>0,1</i>	<i>0,7</i>
Produits alimentaires	-2,5	-1,8	1,5	-1,1	-0,7	0,6
Boissons alcoolisées	0,1	-0,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Habillement	0,3	0,6	1,5	0,0	0,0	0,1
Logement	0,8	1,4	2,8	0,1	0,2	0,4
Ameublement	0,1	0,1	0,5	0,0	0,0	0,0
Santé	-0,9	-1,8	-1,0	0,0	-0,1	0,0
Transport	0,8	0,7	1,4	0,1	0,1	0,1
Communication	-0,9	-1,9	-1,4	-0,1	-0,1	-0,1
Loisirs et culture	0,5	-0,8	-2,0	0,0	0,0	0,0
Enseignement	1,7	2,2	2,0	0,0	0,0	0,0
Restaurants et Hôtels	-0,1	0,4	1,2	0,0	0,0	0,1
Autres biens	0,8	0,5	0,3	0,0	0,0	0,0

Sources : BCEAO, INS

149. L'analyse par pays laisse apparaître que le niveau général des prix est à la hausse dans tous les pays de l'Union excepté le Mali et le Burkina.

Tableau 21 - Evolution de l'inflation par pays (en %)

Pays	2018 (*)	2019(*)	T4-2018	T1-2019	T2-2019	T3-2019	T4-2019	T1-2020
Bénin	0,8	-0,9	-0,2	0,0	-2,1	-2,0	0,5	2,0
Burkina	1,9	-3,2	0,9	-1,6	-2,9	-4,9	-3,2	-0,3
Côte d'Ivoire	0,6	0,8	0,8	0,6	0,9	0,7	1,0	2,3
Guinée-Bissau	0,4	0,2	1,7	2,4	-0,5	-0,1	-0,7	0,2
Mali	1,9	-3,0	0,8	-4,3	-2,4	-1,8	-3,6	-0,7
Niger	2,8	-2,5	1,2	-1,4	-3,3	-3,3	-2,0	0,5
Sénégal	0,5	1,0	0,7	0,5	1,4	1,0	1,1	2,2
Togo	0,9	0,7	1,7	2,2	0,2	0,3	0,1	1,2
UEMOA	1,2	-0,7	0,8	-0,5	-0,7	-1,0	-0,6	1,2

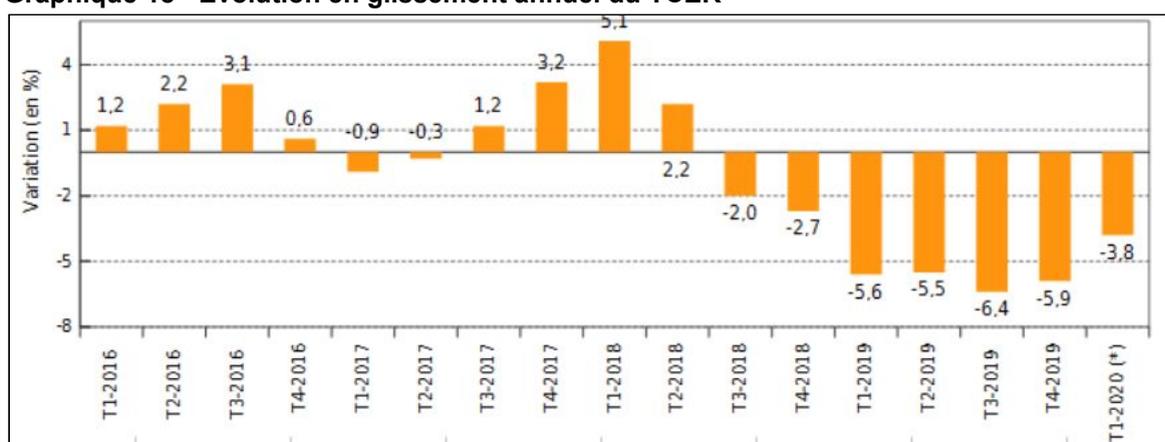
Sources : BCEAO, INS

(*) : En moyenne annuelle

4.2 - Compétitivité extérieure

150. Le taux de change effectif réel (TCER) a baissé de 3,8% au premier trimestre 2020 par rapport à la même période de l'année précédente, après un repli de 5,9% le trimestre précédent. Cette évolution traduit un gain de compétitivité de l'Union, lié principalement au différentiel d'inflation favorable à l'UEMOA (-2,2%) par rapport à ses partenaires et au repli du taux de change effectif nominal (-1,6%).
151. L'évolution du taux de change effectif nominal au premier trimestre 2020 traduit principalement la dépréciation, en rythme annuel, du franc CFA par rapport au franc suisse (-5,8%), au dollar américain (-2,9%) et au naira (-2,8%). En revanche, le franc CFA s'est apprécié par rapport au rand sud-africain (+6,4%) et au cedi ghanéen (+4,5%). Quant au taux d'inflation dans l'Union, il s'est situé à 1,2% au premier trimestre 2020 contre une hausse de 3,4% en moyenne dans les pays partenaires.

Graphique 18 - Evolution en glissement annuel du TCER



Source : BCEAO

(*) : estimations

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

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

Tableau 22 - Evolution de la compétitivité selon les groupes de partenaires (en %)

	Années		Variations trimestrielles			Variations annuelles		
	2018	2019	T3- 2019	T4- 2019	T1- 2020(*)	T3- 2019	T4- 2019	T1- 2020(*)
Industrialisés	0,8	-3,5	-0,8	-0,4	-0,3	-3,6	-3,5	-3,1
Zone euro	-0,7	-2,2	-0,5	-0,2	0,0	-2,3	-2,3	-1,9
Environnants	-3,1	-11,9	-1,3	-2,4	-1,4	-11,1	-10,3	-10,4
Asiatiques	3,1	-6,1	-2,3	-2,9	-1,4	-7,1	-7,6	-6,3
Pays UE	-0,6	-2,2	-0,3	-0,6	0,0	-2,2	-2,6	-2,0
Emergents	3,5	-5,2	-2,1	-2,3	-1,6	-7,1	-8,0	-6,0
CEMAC	0,9	-1,3	1,1	-0,4	-0,9	-1,3	-1,6	-1,2
Ensemble	0,8	-5,8	-1,7	-1,4	-0,5	-6,4	-5,9	-3,8

Source : BCEAO.

(*) Estimations

(+) Appréciation du TCER ou perte de compétitivité

(-) Dépréciation du TCER ou gain de compétitivité

V - PRÉVISIONS D'INFLATION

153. 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. Ces projections tiennent également compte, au plan interne, des perspectives d'évolution de la production vivrière.

5.1 - Hypothèses retenues pour les projections de l'inflation

154. Les hypothèses de projection tablent sur une baisse des cours mondiaux des produits pétroliers en 2020, suivie d'une hausse en 2021 et 2022. Le cours moyen du pétrole brut (WTI) passerait de 57 dollars en 2019 à 26,5 dollars en 2020 avant de remonter à 31,7 dollars en 2021, puis à 35,3 dollars en 2022⁴. Sur le marché des changes, le cours moyen de l'euro se situerait à 1,09 dollar en 2020, 2021 et 2022⁵, contre 1,12 dollar en 2019. Les hypothèses concernant l'inflation importée intègrent également les perspectives d'évolution du niveau général des prix au niveau mondial. En particulier, le taux d'inflation dans la Zone euro⁶ passerait de 1,2% en 2019 à 1,1% en 2020 pour atteindre 1,4% en 2021 puis 1,6% en 2022. Les prévisions du FMI indiquent une hausse des cours mondiaux de produits alimentaires entre 2020 et 2022. Après un repli de 3,6% en 2019, les cours progresseraient de 2,9% en 2020 puis de 2,1% en 2021 pour remonter à 2,5% en 2022.

155. Pour la production céréalière dans l'Union, il est retenu une hypothèse de hausse de 5,0% pour la campagne 2020/2021, après une progression de 0,5% au cours de 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 encadrer le scénario de référence des perspectives à moyen terme de l'inflation. Ces scénarios sont construits autour des projections centrales, à partir d'une marge de tolérance de plus ou moins 5 points (production céréalière, cours des produits alimentaires importés, taux de change), ou de plus ou moins 10 dollars des Etats-Unis (cours du baril de pétrole brut).

Tableau 23 - Hypothèses de projection de l'inflation (en %)

	2019	2020			2021			2022		
		Basse	Centrale	Haute	Basse	Centrale	Haute	Basse	Centrale	Haute
Baril du pétrole (WTI, en dollar)	57,00	16,50	26,50	36,50	21,70	31,70	41,70	25,30	35,30	45,30
Taux de change euro/dollar	1,12	1,14	1,09	1,04	1,14	1,09	1,04	1,14	1,09	1,04
Inflation Zone euro (%)	1,20	0,60	1,10	1,60	0,90	1,40	1,90	1,10	1,60	2,10
Cours des produits alimentaires (%)	-3,60	-2,10	2,90	7,90	-2,90	2,10	7,10	-2,50	2,50	7,50
Production céréalière de l'Union (%)	-1,90	10,00	5,00	0,00	10,00	5,00	0,00	10,00	5,00	0,00

Sources : Bloomberg, BCE, BCEAO

⁴ Les données sur le marché à terme proviennent de Bloomberg

⁵ Projections de la BCE de mars 2019.

⁶ Prévisions de la BCE de mars 2019.

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

157. Les prévisions présentées dans le tableau, ci-après, tiennent compte des trois hypothèses basse, haute et centrale.

Tableau 24 - Perspectives d'inflation dans l'UEMOA (en %)

		Glissement annuel									Moyenne			
		2020				2021				2022	2019	2020	2021	Huit trimestres
		T1 Réal	T2 Prév	T3 Prév	T4 Prév	T1 Prév	T2 Prév	T3 Prév	T4 Prév	T1 Prév				
Taux d'inflation	Scénario baissier	1,2	1,4	1,8	1,8	1,3	1,3	1,4	1,3	1,4	-0,7	1,5	1,3	1,5
	Scénario central	1,2	1,6	2,1	2,2	1,8	1,9	2,0	2,1	2,2	-0,7	1,8	2,0	2,0
	Scénario haussier	1,2	1,8	2,4	2,5	2,3	2,5	2,7	2,9	3,0	-0,7	2,0	2,6	2,5

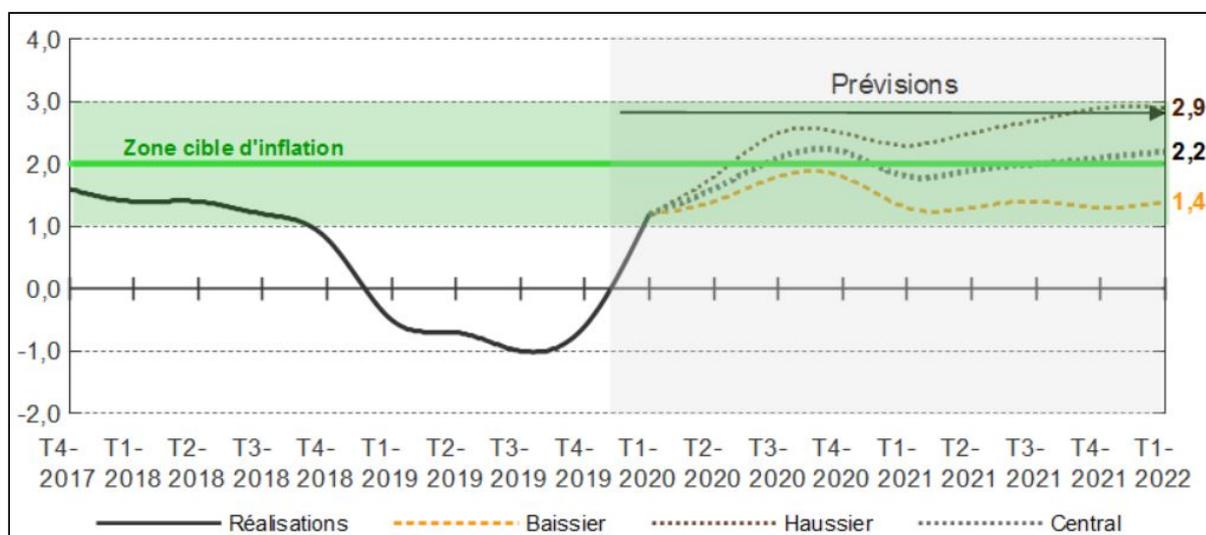
Source : BCEAO

158. Pour le scénario central, le taux d'inflation en glissement annuel est projeté à 1,6% au deuxième trimestre 2020, après une réalisation de 1,2% au premier trimestre 2020, en rapport avec la poursuite du renchérissement des produits céréaliers. L'accélération du rythme de l'inflation au deuxième trimestre 2020 serait induite par les effets des mesures prises par les autorités, notamment les restrictions des déplacements et la fermeture des marchés.

159. Sur l'ensemble de l'année 2020, le taux d'inflation est projeté à 1,8%, soit une accélération de 2,5 points de pourcentage par rapport à 2019. La remontée progressive du rythme de l'inflation en 2020 refléterait le repli de la production vivrière au cours de la prochaine campagne (-1,9% contre +9,0% précédemment), ainsi que le redressement projeté des cours des produits alimentaires importés à partir de 2020.

160. A l'horizon de huit trimestres, le taux d'inflation se situerait à 2,2% 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 19 - Projections de l'inflation en glissement annuel dans l'UEMOA (en %)



Source : BCEAO

5.3 - Risques pesant sur les perspectives d'inflation

161. Les risques pesant sur l'évolution de l'inflation au cours des huit prochains trimestres dépendent de l'ampleur et de la durée des effets de la pandémie de la Covid-19 sur les facteurs d'offre et de demande.
162. Les risques baissiers pourraient découler du repli plus important que prévu des prix des produits pétroliers, dans une conjoncture marquée par la faiblesse de la demande mondiale.
163. Quant aux risques haussiers, ils pourraient provenir de la volatilité des prix des produits alimentaires importés, en lien avec des tensions sur l'offre. Ces risques pourraient être exacerbés par les perturbations climatiques ainsi que le regain des tensions sécuritaires qui affecteraient la production céréalière locale.

=====

ANNEXES

- **Tableau A.1 - UMOA : Situation résumée de la Banque Centrale**
- **Tableau A.2 - UMOA : Situation résumée des banques**
- **Tableau A.3 - UMOA : Agrégats monétaires**
- **Tableau A.4 - UMOA : Créances nettes sur l'APUC**
- **Tableaux A.5 - Décomposition de l'inflation dans l'UEMOA**

• **Tableau A.1 - UMOA : Situation résumée de la Banque Centrale**

Encours en milliards - FCFA	2018				2019				2020
	mars	mars	sept.	déc.	mars	mars	sept.	déc.	mars
Actifs extérieurs nets	7 504,8	7 594,8	6 461,9	6 584,5	6 815,1	6 844,5	6 487,3	8 272,4	8 066,5
Créances sur les non-résidents	9 403,3	9 632,0	8 561,2	8 565,7	8 879,3	9 047,0	8 702,7	10 361,7	10 257,5
Engagements envers les non-résidents	1 898,5	2 037,2	2 089,3	1 981,2	2 064,2	2 102,5	2 215,4	2 089,3	2 191,0
Créances sur les autres institutions de dépôt	3 841,5	3 607,0	3 673,3	4 196,2	4 315,5	4 262,6	4 531,1	4 710,1	5 162,4
Créances nettes sur l'administration centrale	-975,2	-135,4	241,0	293,3	44,2	-1,3	470,3	44,4	146,1
Créances sur l'économie	229,1	244,3	250,1	437,3	466,7	472,1	478,9	482,8	488,8
TOTAL ACTIF	10 600,2	11 310,7	10 626,3	11 511,3	11 641,5	11 677,8	11 967,6	13 509,7	13 863,9
Base monétaire	8 501,9	9 080,7	8 522,3	8 969,5	9 073,1	9 036,3	9 044,2	10 568,5	10 727,4
Circulation fiduciaire	6 548,1	6 646,0	6 424,8	6 969,9	7 071,8	7 019,7	6 883,3	7 751,2	7 990,9
Dépôts des banques	1 557,6	2 001,8	1 631,3	1 581,7	1 600,9	1 599,9	1 686,0	2 123,6	2 216,2
Engagements envers les autres secteurs (1)	396,2	432,9	466,1	417,9	400,3	416,8	474,8	693,7	520,3
Dépôts exclus de la base monétaire (2)	0,4	3,2	0,5	0,5	7,0	1,8	0,5	4,5	1,8
Actions et autres titres de participation	2 045,4	2 150,6	2 098,2	2 363,7	2 504,6	2 465,0	2 661,3	2 596,9	2 826,8
Autres postes (net)	52,5	76,3	5,3	177,6	56,8	174,6	261,5	339,9	307,8
TOTAL PASSIF	10 600,2	11 310,7	10 626,3	11 511,3	11 641,5	11 677,8	11 967,6	13 509,7	13 863,9

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 dépôt 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.2 - UMOA : Situation résumée des banques**

Encours en milliards - FCFA	2018				2019				2020
	mars	mars	sept.	déc.	mars	mars	sept.	déc.	mars
Actifs extérieurs nets	-720,6	-1 417,5	-1 368,8	-1 209,4	-1 101,5	-1 183,7	-1 172,2	-981,5	-1 058,2
Créances sur les non-résidents	791,2	676,4	592,3	760,8	694,0	792,3	702,7	868,7	892,5
Engagements envers les non-résidents	-1 511,7	-2 093,9	-1 961,1	-1 970,2	-1 795,5	-1 976,1	-1 874,9	-1 850,2	-1 950,8
Créances sur la Banque Centrale	2 063,5	2 559,3	2 189,7	2 233,9	2 185,7	2 417,2	2 351,4	2 804,7	3 025,7
Créances nettes sur l'administration centrale	7 082,8	6 765,3	7 244,9	7 849,6	7 965,7	7 813,6	8 269,8	8 102,9	9 190,0
Créances sur l'économie	19 929,6	20 055,0	20 245,1	21 474,1	21 297,0	22 188,8	21 975,6	23 025,4	22 683,9
Créances sur les autres sociétés financières	1 029,9	1 060,6	946,7	856,2	806,8	726,7	703,5	802,3	749,7
Créances sur les sociétés non-financières publiques	17 405,5	17 706,0	17 878,7	18 861,3	18 670,2	19 372,4	19 509,1	20 373,6	20 034,9
Créances sur le secteur privé	-720,6	-1 417,5	-1 368,8	-1 209,4	-1 101,5	-1 183,7	-1 172,2	-981,5	-1 058,2
TOTAL ACTIF									
Engagements envers la banque centrale	3 370,7	3 421,0	3 431,5	3 707,3	3 906,3	4 231,2	4 377,4	4 537,2	4 821,1
Dépôts transférables inclus dans la masse monétaire	10 515,0	10 710,8	10 687,0	11 636,1	11 449,2	11 953,9	11 637,6	12 638,0	12 707,1
Autres dépôts inclus dans la masse monétaire	8 513,4	8 586,4	8 860,1	9 127,4	9 281,8	9 494,7	9 704,1	10 029,9	10 265,9
Dépôts exclus de la masse monétaire au sens large	865,1	873,9	875,3	952,0	975,9	1 022,1	1 080,2	1 080,5	1 111,0
Titres autres qu'actions exclus de la masse monétaire	13,4	19,8	13,4	2,6	2,6	2,7	2,9	21,9	28,5
Emprunts	842,1	540,8	653,4	749,7	858,0	1 267,6	776,8	1 154,7	814,3
Actions et autres titres de participation	3 012,1	2 893,7	2 980,5	3 108,8	3 164,2	3 273,8	3 383,0	3 540,4	3 714,0
Autres postes (net)	1 223,6	915,8	809,6	1 064,3	709,0	-30,1	462,8	-51,0	379,4
TOTAL PASSIF									

Source: BCEAO

• **Tableau A.3 - UMOA : Agrégats monétaires**

En milliards de FCFA	2018				2019				2020
	mars	mars	sept.	déc.	mars	mars	sept.	déc.	mars
Circulation fiduciaire	5 920,1	5 954,9	5 745,6	6 275,9	6 373,6	6 269,1	6 134,4	6 942,0	7 168,6
Dépôts à vue	11 047,6	11 273,9	11 249,7	12 189,3	12 061,9	12 537,4	12 252,9	13 227,7	13 332,0
M1	16 967,7	17 228,8	16 995,3	18 465,2	18 435,5	18 806,5	18 387,4	20 169,7	20 500,6
Autres dépôts inclus dans la masse monétaire (1)	8 630,8	8 718,6	9 024,7	9 261,7	9 345,5	9 609,7	9 847,1	10 430,8	10 458,3
MA S S E M O N É T A I R E (M2)	25 598,5	25 947,4	26 020,0	27 726,8	27 781,0	28 416,2	28 234,5	30 600,5	30 958,9
Actifs extérieurs nets	6 784,2	6 177,3	5 093,1	5 375,1	5 713,6	5 760,8	5 315,1	7 290,9	7 008,3
Banque Centrale	7 504,8	7 594,8	6 461,9	6 584,5	6 815,1	6 944,5	6 487,3	8 272,4	8 066,5
Banques	-720,6	-1 417,5	-1 368,8	-1 209,4	-1 101,5	-1 183,7	-1 172,2	-981,5	-1 058,2
Créances intérieures	26 236,1	26 896,5	27 960,6	30 021,8	29 744,5	30 443,3	31 165,2	31 626,3	32 475,9
Créances nettes sur l'administration centrale	6 077,3	6 597,3	7 455,5	8 110,5	7 980,9	7 782,4	8 710,7	8 118,1	9 303,2
Créances sur les autres secteurs	20 158,7	20 299,3	20 495,2	21 911,4	21 763,6	22 660,9	22 454,5	23 508,2	23 172,7
Passifs à caractère non monétaire (2)	6 778,6	6 482,0	6 621,3	7 177,3	7 512,3	8 053,0	7 904,7	8 398,9	8 496,4
Autres postes nets (3)	643,2	644,5	402,5	492,8	164,8	-265,2	341,1	-82,1	28,9
TOTAL DES CONTREPARTIES DE M2 (4)	25 598,5	25 947,4	26 020,0	27 726,8	27 781,0	28 416,2	28 234,5	30 600,5	30 958,9

Source: BCEAO

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

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

• **Tableau A.4 - UMOA : Créances nettes sur l'APUC**

En milliards de FCFA	2018				2019				2020
	mars	mars	sept.	déc.	mars	mars	sept.	déc.	mars
Créances nettes de la BCEAO	-1 005,5	-168,0	210,6	260,8	15,1	-31,2	440,9	15,2	113,2
Créances	1 861,1	1 943,5	1 918,2	1 978,3	1 952,3	1 955,7	2 002,9	2 061,1	2 079,7
Crédits	1 848,9	1 930,4	1 903,3	1 962,6	1 939,9	1 942,2	1 988,3	2 045,0	2 067,4
Concours adossés aux DTS	137,6	119,1	100,4	79,5	60,6	#ND	22,2	20,5	18,8
Découverts statutaires consolidés	226,9	226,2	225,5	224,8	224,0	#ND	222,6	221,8	221,1
Concours du FMI	1 236,6	1 337,3	1 332,5	1 416,0	1 413,0	#ND	1 501,2	1 560,5	1 585,2
Autres concours de Gouvernements étrangers (1)	5,5	5,5	2,7	0,0	0,0	#ND	0,0	0,0	0,0
Autres créances (2)	242,3	242,3	242,3	242,3	242,3	#ND	242,3	242,3	242,3
Engagements	2 866,6	2 111,5	1 707,5	1 717,4	1 937,1	1 986,9	1 562,0	2 045,9	1 966,5
Encaisses du Trésor	30,2	32,6	30,4	32,5	29,1	29,9	29,4	29,2	32,9
Dépôts	2 817,8	2 051,5	1 634,0	1 624,5	1 891,7	1 924,3	1 483,0	1 947,7	1 911,4
Autres engagements (3)	18,5	27,4	43,1	60,5	16,4	32,7	49,6	69,0	22,2
Créances nettes des banques	7 082,8	6 765,3	7 244,9	7 849,6	7 965,7	7 813,6	8 269,8	8 102,9	9 190,0
Créances	9 121,1	9 086,5	9 455,1	10 130,2	10 417,3	10 371,5	10 897,1	11 048,1	12 209,8
Crédits	1 395,0	1 232,1	1 563,3	1 821,3	1 966,3	2 065,3	2 113,4	2 219,6	2 423,0
Portefeuille de titres du Trésor	7 726,0	7 854,4	7 891,8	8 308,9	8 389,1	8 306,2	8 783,7	8 828,0	9 786,3
Engagements	2 038,3	2 321,2	2 210,2	2 280,5	2 451,5	2 557,9	2 627,3	2 945,2	3 019,8
TOTAL CREA N C E S N E T T E S S U R L ' A D M I N I S T R A T I O N C E N T R A L E	6 077,3	6 597,3	7 455,5	8 110,5	7 980,9	7 782,4	8 710,7	8 118,1	9 303,2

Source: BCEAO

(1) Le concours kow etien 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.

● **Tableaux A.5 - Décomposition de l'inflation dans l'UEMOA**

Tableau A 5-1 : Evolution des prix selon l'origine géographique (en glissement annuel)

	Composantes	Pondération (en %)	T1-2019	T2-2019	T3-2019	T4-2019	T1-2020
Variations annuelles (en %)	Locale	70	-0,5	-0,7	-1,3	-0,8	1,3
	Importée	30	-0,8	-0,8	-0,5	-0,2	1
Contributions (en points de %)	Locale	70	-0,3	-0,5	-0,9	-0,5	0,9
	Importée	30	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	0,3
	Total	100	-0,5	-0,7	-1	-0,6	1,2
Sources : BCEAO, INS.							

Tableau A 5-2 : Evolution des prix des biens et services (en glissement annuel)

	Composantes	Pondération (en %)	T1-2019	T2-2019	T3-2019	T4-2019	T1-2020
Variations (en %)	Biens	70,7	-0,7	-1,5	-1,9	-1,4	1,3
	Services	29,3	0,1	1,2	1,2	1,2	1
Contributions (en points de %)	Biens	70,7	-0,5	-1,1	-1,4	-1	0,9
	Services	29,3	0	0,4	0,4	0,4	0,3
	Total	100	-0,5	-0,7	-1	-0,6	1,2
Sources : BCEAO, INS.							



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