



**BCEAO**

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

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

Mars 2019





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

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

---

***Mars 2019***

---

## SOMMAIRE

---

LISTE DES GRAPHIQUES.....	3
LISTE DES TABLEAUX.....	4
LISTE DES ENCADRES.....	4
LISTE DES SIGLES ET ABREVIATIONS .....	5
COMMUNIQUE DE PRESSE.....	7
RESUME.....	8
I - ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE MONDIAL.....	10
1.1 - Activité économique.....	10
1.2 - Cours des matières premières.....	11
1.3 - Inflation.....	13
1.4 - Conditions monétaires et financières à l'échelle internationale .....	14
II - EVOLUTION DES FACTEURS D'OFFRE ET DE DEMANDE DANS L'UEMOA.....	17
2.1 - Facteurs d'offre.....	17
2.2 - Facteurs de demande.....	21
2.3 - Evolution récente de la croissance économique et perspectives.....	29
III - MONNAIE, CONDITIONS MONETAIRES ET MARCHE FINANCIER.....	31
3.1 - Conditions monétaires.....	31
3.2 - Situation monétaire.....	35
3.3 - Marché financier de l'UMOA.....	39
IV - INFLATION ET COMPETITIVITE EXTERIEURE .....	40
4.1 - Evolution récente de l'inflation.....	40
4.2 - Compétitivité extérieure.....	43
V - PREVISIONS D'INFLATION.....	44
5.1 - Hypothèses retenues pour les projections de l'inflation.....	44
5.2 - Profil de l'inflation à l'horizon des huit prochains trimestres.....	45
5.3 - Risques pesant sur les perspectives d'inflation.....	45
A N N E X E S.....	47

---

## LISTE DES GRAPHIQUES

---

Graphique 1 - Evolution des indices des prix des matières premières.....	12
Graphique 2 - Evolution du taux d'inflation dans les pays avancés et ceux émergents.....	13
Graphique 3 - Evolution des indices MSCI sur les marchés internationaux des actions.....	16
Graphique 4 - Evolution du taux de change euro/dollar.....	16
Graphique 5 - Contributions des postes de la demande à la croissance du PIB.....	21
Graphique 6 - Structure des dépenses courantes dans l'UEMOA à fin décembre 2018.....	23
Graphique 7 - Evolution des taux de sortie moyens des bons du Trésor .....	25
Graphique 8 - Evolution de l'encours des titres publics et de sa composition.....	26
Graphique 9 - Evolution du solde commercial avec les principaux partenaires.....	28
Graphique 10 - Evolution de la liquidité bancaire.....	31
Graphique 11 - Evolution des taux du marché monétaire.....	32
Graphique 12 - Evolution trimestrielle de l'indice des conditions monétaires.....	33
Graphique 13 - Taux débiteurs moyens des banques de l'UMOA.....	33
Graphique 14 - Contributions des composantes à la croissance annuelle de la masse monétaire.....	35
Graphique 15 - Contributions des contreparties à la croissance annuelle de la masse monétaire.....	36
Graphique 16 - Contributions des composantes à la croissance annuelle des créances intérieures. .	37
Graphique 17 - Evolution de la qualité du portefeuille du système bancaire de l'UMOA.....	38
Graphique 18 - Evolution des indicateurs de la BRVM.....	39
Graphique 19 - Contributions à l'évolution en glissement annuel de l'IHPC dans l'UEMOA.....	40
Graphique 20 - Evolution en glissement annuel du TCER.....	43
Graphique 21 - Projections de l'inflation en glissement annuel dans l'UEMOA.....	45

---

## **LISTE DES TABLEAUX**

---

Tableau 1 - Evolution de la croissance du PIB en volume.....	10
Tableau 2 - Cours des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA.....	13
Tableau 3 - Evolution du taux de change du franc CFA face aux monnaies ouest africaines.....	17
Tableau 4 - Contributions des secteurs d'activité à la croissance du PIB trimestriel de l'UEMOA.....	17
Tableau 5 - Evolution du produit intérieur brut réel des Etats membres de l'UEMOA.....	18
Tableau 6 - Production vivrière dans l'UEMOA .....	18
Tableau 7 - Production des cultures d'exportation dans l'UEMOA.....	19
Tableau 8 - Evolution en glissement annuel de l'Indice de la Production Industrielle (IPI).....	20
Tableau 9 - Evolution en glissement annuel de l'Indice du chiffre d'affaires (ICA).....	21
Tableau 10 - Opérations financières des Etats membres de l'UEMOA.....	22
Tableau 11 - Emissions brutes sur le marché financier régional des titres publics.....	24
Tableau 12 - Taux d'intérêt moyens des bons du Trésor.....	25
Tableau 13 - Encours des titres publics à fin décembre 2018 par pays.....	25
Tableau 14 - Evolution de l'encours des titres publics.....	26
Tableau 15 - Evolution des échanges commerciaux de l'Union au quatrième trimestre 2018 .....	27
Tableau 16 - Orientation géographique du commerce extérieur de l'UEMOA.....	28
Tableau 17 - Taux de croissance des Etats membres de l'UEMOA.....	29
Tableau 18 - Contributions à la croissance du produit intérieur brut de l'Union.....	30
Tableau 19 - Evolution des taux débiteurs dans l'UEMOA selon l'objet du crédit.....	34
Tableau 20 - Evolution par pays des taux débiteurs dans l'UEMOA.....	34
Tableau 21 - Evolution par pays des taux créditeurs dans l'UEMOA.....	34
Tableau 22 - Situation monétaire à fin décembre 2018.....	35
Tableau 23 - Evolution de l'inflation sous-jacente.....	41
Tableau 24 - Evolution de la compétitivité selon les groupes de partenaires.....	43
Tableau 25 - Hypothèses de projection de l'inflation.....	44
Tableau 26 - Perspectives d'inflation dans l'UEMOA.....	45

## **LISTE DES ENCADRES**

---

Encadré 1 - Publication du nouvel indice harmonisé des prix à la consommation (IHPC 2014).....	42
--	----

---

## LISTE DES SIGLES ET ABREVIATIONS

---

AEN	:	Actifs Extérieurs Nets
AMAO	:	Agence Monétaire de l'Afrique de l'Ouest
APUC	:	Administration Publique Centrale
BACEN	:	Banco Central do Brasil / Banque Centrale du Brésil
BCE	:	Banque Centrale Européenne
BCEAO	:	Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest
BEAC	:	Banque des Etats de l'Afrique Centrale
BoE	:	Bank of England / Banque d'Angleterre
BoG	:	Bank of Ghana / Banque du Ghana
BRVM	:	Bourse Régionale des Valeurs Mobilières
CAF	:	Coût Assurance Fret
CBN	:	Central Bank of Nigeria / Banque Centrale du Nigeria
CEDEAO	:	Communauté Economique des Etats de l'Afrique de l'Ouest
CEMAC	:	Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale
CPM	:	Comité de Politique Monétaire
CVS-CJO	:	Corrigé des Variations Saisonnières - Corrigé des effets des Jours Ouvrables
DTS	:	Droits de Tirage Spéciaux
FAO	:	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
FTSE	:	Financial Times Stock Exchange
GEUCB	:	Grosses Entreprises Utilisatrices de Crédits Bancaires
ICA	:	Indice du Chiffre d'Affaires
IHPC	:	Indice Harmonisé des Prix à la Consommation
INS	:	Institut National de la Statistique
IPC	:	Indice des Prix à la Consommation
IPI	:	Indice de la Production Industrielle
MSCI	:	Morgan Stanley Capital International
NYMEX	:	New York Mercantile Exchange
OCDE	:	Organisation pour la Coopération et le Développement Economiques
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
SARB	:	South African Reserve Bank (SARB) / Banque Centrale d'Afrique du Sud
TCER	:	Taux de Change Effectif Réel
UEMOA	:	Union Economique et Monétaire Ouest Africaine
UMOA	:	Union Monétaire Ouest Africaine
WTI	:	West Texas Intermediate

---



## COMMUNIQUE 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 mercredi 6 mars 2019, sa première réunion ordinaire au titre de l'année 2019, dans les locaux du Siège de la BCEAO à Dakar en République du Sénégal, sous la présidence de Monsieur Tiémoko Meyliet KONE, Gouverneur de la Banque Centrale, son Président statutaire.
2. Le Comité a passé en revue les principales évolutions qui ont marqué la conjoncture économique internationale et régionale au cours de la période récente ainsi que les facteurs de risque pouvant peser sur les perspectives à moyen terme d'inflation et de croissance économique de l'Union.
3. Sur le plan international, le Comité a relevé que l'activité économique mondiale a poursuivi, au quatrième trimestre 2018, sa progression à un rythme modéré, dans un contexte d'aggravation des incertitudes liées principalement aux tensions commerciales et géopolitiques. Selon les dernières données publiées en janvier 2019 par le Fonds Monétaire International, la croissance de l'économie mondiale est estimée à 3,7% en 2018 et se situerait à 3,5% en 2019.
4. Sur les marchés internationaux des principales matières premières, les cours des produits exportés par les pays de l'Union se sont repliés, à l'exception de ceux du café et de l'or. Les baisses les plus importantes ont concerné le coton (-6,4%) et le cacao (-3,1%).
5. Au niveau interne, la croissance de l'activité économique est demeurée robuste au quatrième trimestre 2018, en se situant à 6,8%, en glissement annuel, après 6,6% un trimestre plus tôt. La demande intérieure reste le principal moteur de la croissance dans l'Union. Pour l'ensemble de l'année 2019, la croissance économique est attendue à 6,8% après un niveau de 6,6% en 2018.
6. Au titre des finances publiques, le Comité a relevé une atténuation du déficit budgétaire, base engagements, dons compris, estimé en 2018 à 3,9% du PIB, selon les données des Services officiels, contre 4,3% en 2017. Dans ces conditions, le CPM encourage les Etats à poursuivre les efforts dans la mise en œuvre des mesures visant le respect de la norme communautaire de 3,0% à l'horizon 2019.
7. La situation monétaire de l'Union à fin décembre 2018 a été marquée par une hausse de la masse monétaire de 12,4%, en glissement annuel, soutenue par le net accroissement de 28,8% des actifs extérieurs nets ainsi que par la progression de 9,4% des créances intérieures. Sur le marché monétaire, le taux d'intérêt moyen trimestriel s'est situé à 3,45% contre 2,50% le trimestre précédent. Un an auparavant, ce taux se situait à 4,10%.
8. Le Comité a noté au quatrième trimestre 2018 une légère hausse des prix en rythme annuel. Le taux d'inflation s'est situé à 0,9%, après 0,4% un trimestre plus tôt, en liaison essentiellement avec l'augmentation des prix dans les secteurs « Transport », « Logement » et « Communication ». A l'horizon de vingt-quatre mois, le taux d'inflation, en glissement annuel, est projeté à 1,5%, en ligne avec l'objectif de stabilité des prix poursuivi par la Banque Centrale.
9. Sur la base de ces analyses, le Comité de Politique Monétaire a décidé de maintenir inchangés le taux d'intérêt minimum de soumission aux opérations d'appels d'offres d'injection de liquidité à 2,50% et le taux d'intérêt du guichet de prêt marginal à 4,50%. Le coefficient de réserves obligatoires applicable aux banques de l'Union demeure fixé à 3,0%.

*Fait à Dakar, le 6 mars 2019*

Le Président du Comité de Politique Monétaire

Tiémoko Meyliet KONE

## RESUME

1. L'activité économique mondiale a poursuivi, au quatrième trimestre 2018, sa progression modérée, dans un contexte de montée des incertitudes liées aux tensions commerciales et géopolitiques ainsi qu'au durcissement des conditions financières.
2. Les cours des matières premières ont été globalement orientés à la baisse. En particulier, les prix des produits non énergétiques ont enregistré un net repli, en raison de la faiblesse de la demande. Dans ce contexte, les cours des matières premières exportées par les pays de l'Union ont poursuivi leur tendance baissière, à l'exception de ceux du café robusta et de l'or. Les baisses les plus importantes ont concerné l'huile de palmiste, le coton et le cacao.
3. Au niveau de l'UEMOA, le dynamisme de l'activité économique s'est renforcé au quatrième trimestre 2018. La progression du produit intérieur brut (PIB) réel, soutenue principalement par la vigueur de la demande intérieure, s'est élevée à 6,8%, en glissement annuel, après 6,6% un trimestre plus tôt. Pour l'ensemble de l'année 2018, la croissance économique est attendue à 6,6%, comme en 2017.
4. Le taux d'inflation dans l'UEMOA, en glissement annuel, est ressorti à 0,9% au quatrième trimestre 2018, après 0,4% un trimestre plus tôt. Cette accélération est essentiellement imputable au renchérissement des prix des composantes « Transport », « Logement » et « Communication ». Le taux d'inflation sous-jacente s'est situé à 0,7%, en glissement annuel, au quatrième trimestre 2018 contre 0,5% le trimestre précédent.
5. L'exécution des opérations financières des Etats membres de l'Union, au titre de l'exercice budgétaire 2018, s'est soldée par une atténuation du déficit global, base engagements, dons compris, qui s'est établi à 2.695,1 milliards ou 3,9% du PIB à fin décembre 2018 contre 2.761,5 milliards ou 4,3% du PIB en 2017.
6. Les échanges extérieurs de l'Union ont dégagé sur le quatrième trimestre 2018 un solde commercial déficitaire de 230,4 milliards ou 1,3% du PIB, en détérioration de 23,2 milliards par rapport à la même période de l'année précédente, en raison d'une hausse de la facture d'importations de produits énergétiques.
7. La situation monétaire à fin décembre 2018, comparée à celle à fin septembre 2018, est marquée par une accélération du rythme de progression de la masse monétaire (+6,5%), liée à la fois à l'accroissement des actifs extérieurs nets (+5,5%) et des créances intérieures (+7,3%). La hausse des AEN résulte du renforcement conjugué des actifs extérieurs nets de la Banque Centrale et de ceux des banques. La progression trimestrielle des créances intérieures s'est raffermie, consécutivement à la hausse des créances sur l'économie (+7,6%) et à l'augmentation des créances nettes des institutions de dépôt sur les Administrations Publiques Centrales (APUC) des Etats de l'Union (+6,2%). Les réserves de change de l'Union se sont chiffrées, à fin décembre 2018, à 8.561,0 milliards, correspondant à un taux de couverture de l'émission monétaire de 77,1% contre 79,5% trois mois plus tôt. La couverture en mois d'importations de biens et services est ressortie à 4,7 mois, comme à fin septembre 2018.
8. La liquidité bancaire a baissé de 49,6 milliards au cours du quatrième trimestre 2018 pour se situer à 1.581,7 milliards à fin décembre 2018. Cette évolution résulte de l'incidence négative des facteurs autonomes (-572,5 milliards) sur la période, atténuée par la hausse de l'encours

---

des refinancements accordés par la BCEAO (+522,9 milliards). Globalement, sur l'année 2018, la liquidité bancaire s'est améliorée de 349,8 milliards, en liaison avec l'impact positif de 334,4 milliards des facteurs autonomes et l'accroissement de 15,4 milliards du refinancement de la Banque Centrale.

9. Sur le marché monétaire, les taux d'intérêt se sont tendus au cours du trimestre sous revue. Le taux moyen pondéré des opérations hebdomadaires d'injection de liquidité s'est établi à 4,0149% au quatrième trimestre 2018 contre 2,7740% au trimestre précédent et 4,1223% un an plus tôt. Sur le compartiment à une semaine du marché interbancaire, le taux d'intérêt moyen pondéré s'est établi à 5,13% contre 4,41% au trimestre précédent et 5,13% à la même période de l'année 2017.
10. Sur le marché des titres publics, le taux d'intérêt moyen pondéré des bons du Trésor, toutes maturités confondues, s'est inscrit en hausse, se situant à 5,78% contre 5,61% un trimestre plus tôt.
11. Le taux débiteur moyen appliqué par les banques à la clientèle, hors taxes et charges, a baissé d'un trimestre à l'autre, s'établissant à 6,78% à fin décembre 2018, après 6,81% trois mois auparavant. A la même période de l'année 2017, il se situait à 7,00%.
12. Les perspectives d'inflation dans l'Union ne laissent pas entrevoir de tensions sur l'évolution des prix à la consommation à moyen terme. La trajectoire des projections indique une hausse du taux d'inflation de 0,9%, en glissement annuel, au premier trimestre 2019. Les prévisions situent le taux d'inflation à 1,5%, en glissement annuel, à l'horizon de huit trimestres.

## I - ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE MONDIAL

### 1.1 - Activité économique

1. L'activité économique mondiale a poursuivi, au quatrième trimestre 2018, sa progression modérée, dans un contexte de montée des incertitudes liées aux tensions commerciales et géopolitiques ainsi qu'au durcissement des conditions financières.

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

	2016	2017	2018	2017				2018			
				T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
<b>Pays Avancés</b>	<i>(sur un an)</i>			<i>(en glissement annuel)</i>							
États-Unis	1,5	2,2	2,9	1,9	2,1	2,3	2,5	2,6	2,9	3,0	3,1
Zone euro	1,8	2,4	1,8	2,1	2,5	2,8	2,7	2,4	2,2	1,6	1,2
Allemagne	1,9	2,5	1,5	2,1	2,2	2,6	2,8	2,1	2,0	1,1	0,6
France	1,2	2,3	1,5	1,4	2,3	2,7	2,8	2,2	1,7	1,3	0,9
Japon	0,9	1,9	0,9	1,3	1,6	1,9	2,1	1,1	1,4	0,3	0,6*
Royaume-Uni	1,9	1,8	1,4	1,8	1,9	2,0	1,6	1,3	1,4	1,6	1,3
<b>Pays Émergents</b>											
Chine	6,7	6,9	6,6	6,8	6,8	6,7	6,7	6,8	6,7	6,5	6,4
Inde	7,1	6,7	7,3	6,1	6,0	6,8	7,7	7,7	8,0	7,0	6,6
Brésil	-3,5	1,1	1,3	0,1	0,6	1,4	2,2	1,2	0,9	1,3	1,1
Russie	-0,2	1,5	1,7	0,6	2,5	2,2	0,9	1,3	1,9	1,5	1,5*
Afrique du Sud	0,6	1,3	0,8	1,0	1,2	1,6	1,4	0,7	0,1	1,1	1,3
<b>Pays Environnants</b>											
Ghana	3,7	8,4	6,3	7,4	11,1	8,7	5,5	5,4	5,4	7,4	-
Nigeria	-1,6	0,8	1,9	-0,9	0,7	1,2	2,1	1,9	1,5	1,8	2,4

Sources : OCDE, Eurostat, FMI, Statistics South Africa

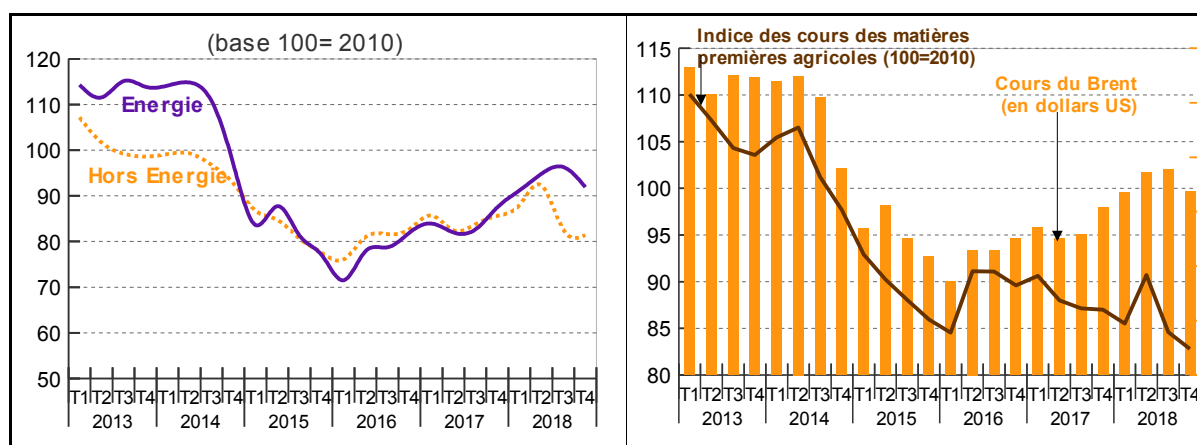
(\*) : Prévisions Bloomberg et FMI, données provisoires

2. Aux Etats-Unis, le dynamisme de l'activité économique serait soutenu par la vigueur de la demande intérieure, en liaison avec les mesures de relance budgétaire et la bonne tenue du marché du travail. La croissance du PIB réel devrait se situer à 3,0%, soit le même niveau qu'au trimestre précédent.
3. Dans la Zone euro, le ralentissement du rythme de progression de l'activité économique s'est poursuivi au quatrième trimestre 2018, en liaison avec la faiblesse de la consommation et de la production industrielle en Allemagne ainsi que l'atonie de l'activité en France, dans un contexte marqué par des revendications sociales. La croissance du PIB réel devrait ressortir à 1,2%, après 1,6% un trimestre auparavant.
4. Au niveau des principaux pays émergents, le rythme d'expansion de l'activité économique s'est amoindri. En Chine, la croissance a ralenti pour le troisième trimestre consécutif, en s'établissant à 6,4% au quatrième trimestre 2018 contre 6,5% un trimestre plus tôt. Ce profil de l'activité économique est attribuable en partie à l'incertitude entourant les tensions commerciales avec les Etats-Unis. En Inde, l'activité économique a décéléré, en liaison avec la faiblesse de la demande intérieure. La progression en glissement annuel du PIB réel devrait se situer à 6,9% au quatrième trimestre 2018 contre 7,1% un trimestre auparavant.
5. Au Nigeria, principal partenaire commercial des Etats membres de l'Union dans la sous-région ouest africaine, la croissance s'est raffermie au quatrième trimestre 2018, tirée essentiellement par le dynamisme du secteur non pétrolier.

6. Selon les dernières perspectives de l'économie mondiale (PEM), publiées en janvier 2019 par le FMI, le taux d'accroissement de la production mondiale devrait se situer à 3,7% en 2018, niveau inchangé par rapport aux précédentes évaluations d'octobre 2018. Le Fonds projette la croissance économique mondiale à 3,5% en 2019 et à 3,6% en 2020, soit respectivement 0,2 et 0,1 point de pourcentage en dessous des niveaux prévus en octobre 2018. Ces révisions à la baisse s'expliquent par le ralentissement observé au deuxième semestre 2018, notamment dans la Zone euro, ainsi que par l'accroissement des incertitudes au niveau des marchés financiers.
7. Au niveau des économies avancées, la croissance décélérerait, en ressortant à 2,3% en 2018, 2,0% en 2019 et à 1,7% en 2020. Dans la Zone euro, la progression annuelle du PIB devrait ralentir pour passer de 1,8% en 2018 à 1,6% en 2019, avant de rebondir à 1,7% en 2020. Aux États-Unis, le rythme d'accroissement de la production devrait s'atténuer progressivement avec un taux de croissance qui passerait de 2,9% en 2018 à 2,5% en 2019 puis à 1,8% en 2020, en liaison avec la fin des mesures de relance budgétaire, les effets négatifs des tensions commerciales et les incertitudes qu'elles engendrent.
8. Dans les économies émergentes et celles en développement, le rythme de croissance ralentirait légèrement, passant de 4,6% en 2018 à 4,5% en 2019. L'activité dans les pays émergents resterait cependant vigoureuse en 2019-2020, en dépit de l'impact négatif attendu des tensions commerciales sur l'économie chinoise et celles d'autres pays émergents d'Asie. Les perspectives économiques des pays émergents devraient également se ressentir du fléchissement de l'activité en Iran après la réimposition des sanctions américaines, du ralentissement de l'activité économique prévu en Turquie et des évolutions moins favorables pour certains pays d'Amérique Latine (Argentine, Brésil et Mexique).
9. En Afrique subsaharienne, la croissance s'accélérait pour passer de 2,9% en 2018 à 3,5% en 2019 puis à 3,6% en 2020. Au Nigeria, l'activité économique devrait se raffermir, avec un taux d'accroissement du PIB à 2,0% en 2019 et à 2,2% en 2020 après 1,9% en 2018. En Afrique du Sud, le taux de progression de l'activité économique se renforcerait, en passant de 0,8% en 2018 à 1,4% en 2019, puis à 1,7% en 2020.
10. Selon le FMI, les perspectives économiques mondiales sont entourées de quelques risques, liés à l'escalade des tensions commerciales, au durcissement des conditions financières, aux résultats des négociations portant sur la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne ainsi qu'à la décélération de la croissance en Chine. D'autres facteurs constituent également des risques pour la croissance et l'investissement, notamment les tensions géopolitiques au Moyen-Orient et en Asie orientale, les effets généralisés des changements climatiques et le déclin continu de la confiance dans les institutions.

## **1.2 - Cours des matières premières**

11. En relation avec le contexte d'incertitudes et de croissance modérée, les cours des matières premières ont été globalement orientés à la baisse. L'indice des prix des produits de base non énergétiques a poursuivi son fléchissement au quatrième trimestre 2018.

**Graphique 1 - Evolution des indices des prix des matières premières**

Sources : Banque mondiale, Bloomberg

12. Les prix de l'énergie ont baissé de 9,5% durant le trimestre sous revue, consécutivement au recul des prix des produits pétroliers. En particulier, les prix mondiaux du pétrole se sont repliés de 14,2%, en raison essentiellement de la hausse de la production aux Etats-Unis et dans les Etats membres de l'Organisation des Pays Exportateurs de Pétrole (OPEP) en vue de compenser la baisse anticipée de l'offre iranienne, suite à l'entrée en vigueur des sanctions américaines. En outre, la demande mondiale de pétrole a été relativement atone.
13. En variation trimestrielle, les cours des principales matières premières exportées par les pays de l'Union se sont repliés, à l'exception de ceux du café robusta (+2,0%) et de l'or (+1,4%). Les baisses les plus importantes ont concerné l'huile de palmiste (-15,7%), le coton (-6,4%) et le cacao (-3,1%). Évalués en franc CFA, les prix des produits de base exportés par les pays de l'Union ont maintenu la même tendance.
14. Les cours de l'huile de palmiste ont pâti de la faiblesse de la demande en provenance de la Chine et de l'Inde, combinée à l'abondance de l'offre et à l'accroissement des stocks, notamment en Indonésie et en Malaisie.
15. Les prix du coton ont été affectés par les inquiétudes qui pèsent sur la demande, en liaison avec les tensions commerciales entre les Etats-Unis, premier exportateur mondial de coton, et la Chine, qui en est le premier consommateur mondial.
16. Les cours du cacao se sont ressentis des perspectives de hausse de la production mondiale.
17. Par contre, les cours du café ont été portés par la vigueur de la demande mondiale. Les cours de l'or, quant à eux, se sont accrus sous l'effet de la hausse des placements sur la valeur refuge, dans un contexte de repli de la valorisation boursière sur les principales places financières.

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

	Cours moyen T4-2018				Variation trimestrielle		Glissement annuel	
	unité	en devises	unité	en francs CFA	Prix libellés en devises	Prix libellés en FCFA	Prix libellés en devises	Prix libellés en FCFA
Pétrole brut (NYMEX)	en \$/baril	64,5	tonne	241 931,8	-14,2	-12,6	6,1	9,5
Café robusta (OIC)	en cents/livre	84,0	kg	1 032,2	2,0	3,9	-11,0	-8,2
Cacao (OICC)	en cents/livre	104,0	kg	1 250,0	-3,1	-1,3	6,2	9,6
Coton (NY 2ème position)	en cents/livre	82,2	kg	994,7	-6,4	-4,6	10,2	13,8
Huile de palme	en \$/tonne métrique	612,3	kg	318,5	-2,5	-0,6	-21,6	-19,1
Huile de palmitiste	en \$/tonne métrique	924,3	kg	425,9	-15,7	-14,1	-46,8	-45,1
Caoutchouc	en eurocents/kg	123,1	kg	798,3	0,1	0,1	-5,8	-5,8
Noix de cajou	en \$/tonne métrique	1 624,1	kg	814,3	-2,3	-0,4	-13,1	-10,4
Or	en \$/once	1 269,0	gramme	24 926,9	1,4	3,3	-3,6	-0,5

Sources : Bloomberg, Reuters

18. Pour leur part, les prix des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA ont connu des évolutions différenciées durant le quatrième trimestre 2018. Les prix du maïs (+5,0%) et de l'huile de soja (+0,1%) ont augmenté, tandis que ceux du riz (-3,0%) et du blé (-1,3%) se sont repliés.

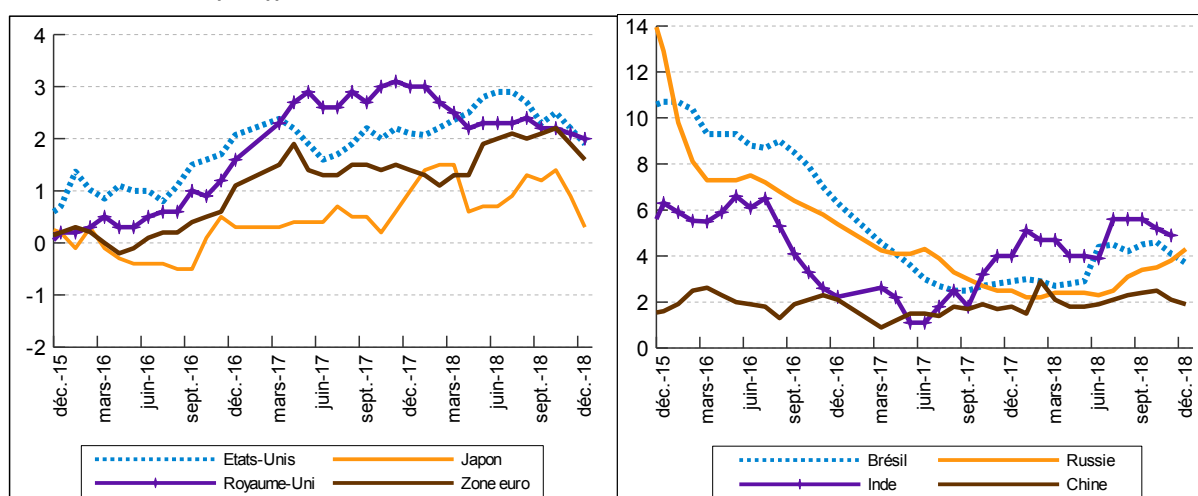
19. Les prix du maïs et de l'huile de soja ont été portés par la vigueur de la demande mondiale. En revanche, ceux du blé se sont ressentis des bonnes perspectives de la production mondiale.

### 1.3 - Inflation

20. Les pressions inflationnistes ont globalement baissé dans la plupart des pays avancés, émergents et en développement durant le quatrième trimestre 2018.

21. Aux Etats-Unis, le taux d'inflation, en glissement annuel, a diminué de 0,4 point de pourcentage par rapport à la situation observée trois mois plus tôt, pour s'établir à 1,9% à fin décembre 2018, niveau proche de l'objectif de la Réserve Fédérale (FED). De même, au Royaume-Uni, le taux d'inflation a baissé de 0,2 point pour se situer à 2,0% en décembre 2018. Dans la Zone euro, l'inflation a ralenti, passant de 2,1% en septembre 2018 à 1,6% en décembre 2018.

**Graphique 2 - Evolution du taux d'inflation dans les pays avancés et ceux émergents (mesuré par la variation en glissement annuel en pourcentage de l'Indice des Prix à la Consommation (IPC))**



Source : FMI

22. Dans les principales économies émergentes, une détente des prix a été également relevée. Au Brésil, le taux d'inflation, en variation annuelle, est ressorti à 3,7% à fin décembre 2018 après 4,2% trois mois plus tôt. En Inde, le taux d'inflation, en glissement annuel, s'est établi à 4,9% en décembre 2018 après un niveau de 5,6% en septembre 2018. En Chine, la hausse des prix décélère, en passant de 2,5% en septembre 2018 à 1,9% en décembre 2018. Toutefois en Russie, les pressions inflationnistes demeurent. Le taux d'inflation s'est inscrit en hausse, passant de 3,4% en septembre 2018 à 4,3% en décembre 2018. En Afrique du Sud, le taux d'inflation, en glissement annuel, s'est situé à 4,4% en décembre 2018 après un niveau de 4,8% observé trois mois auparavant.
23. Au niveau des pays de la sous-région ouest africaine, partenaires commerciaux de l'Union, les tensions inflationnistes ont connu des évolutions contrastées. Au Ghana, la dynamique de détente des prix s'est poursuivie, le taux d'inflation, en glissement annuel, passant de 9,8% en septembre 2018 à 9,4% en décembre 2018. En revanche, durant la même période, l'inflation au Nigeria est légèrement remontée, passant de 11,3% à 11,4%.

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

##### **1.4.1 - Actions des banques centrales**

24. Dans un contexte marqué par la baisse des tensions inflationnistes et la montée des incertitudes sur la croissance mondiale, plusieurs banques centrales des pays avancés et émergents ont modifié leur politique monétaire, à savoir celles des Etats-Unis, de la Russie et de l'Afrique du Sud. En Afrique de l'Ouest et du Centre, les banques centrales du Ghana et de la CEMAC ont modifié leurs taux directeurs.
25. La Banque Centrale Européenne (BCE) a, au cours de la récente période, laissé inchangés ses taux directeurs, tout en indiquant qu'ils resteront à leurs niveaux actuels au moins jusqu'à l'été 2019 et, en tout cas, aussi longtemps que nécessaire pour assurer une convergence durable de l'inflation vers des niveaux inférieurs, mais proches de 2%. En outre, elle a arrêté à la fin du mois de décembre 2018 ses achats de titres sur les marchés, entamés depuis avril 2016.
26. La Réserve fédérale américaine (FED) a, au cours de sa réunion du 19 décembre 2018, relevé de 25 points de base la fourchette cible du taux des fonds fédéraux pour la porter à 2,25%-2,50%, soit la quatrième hausse en 2018 et la neuvième augmentation depuis décembre 2015 pour un cumul de 225 points de base. Elle considère que ce niveau actuel du taux de référence est approprié dans le sens où il est neutre sur l'économie. Par ailleurs, l'Institution s'inquiète des répercussions du ralentissement de la croissance mondiale sur l'économie américaine et entend patienter avant de procéder à un resserrement supplémentaire de sa politique monétaire.
27. La Banque d'Angleterre (BoE) a, durant la période sous revue, laissé inchangé son taux directeur à 0,75% ainsi que le montant mensuel de ses rachats d'actifs à 435 milliards de livres, dans un contexte d'incertitudes sur l'issue des négociations liées au Brexit et sur les perspectives de croissance mondiale.
28. Dans les pays émergents, la Banque Centrale de Russie a relevé, le 14 décembre 2018, son taux directeur de 25 points de base, à 7,75%, du fait des risques inflationnistes et de la dépréciation du rouble. La Banque Centrale de l'Inde a, le 7 février 2019, baissé de 25 points de base son principal taux directeur pour le ramener à 6,25%.

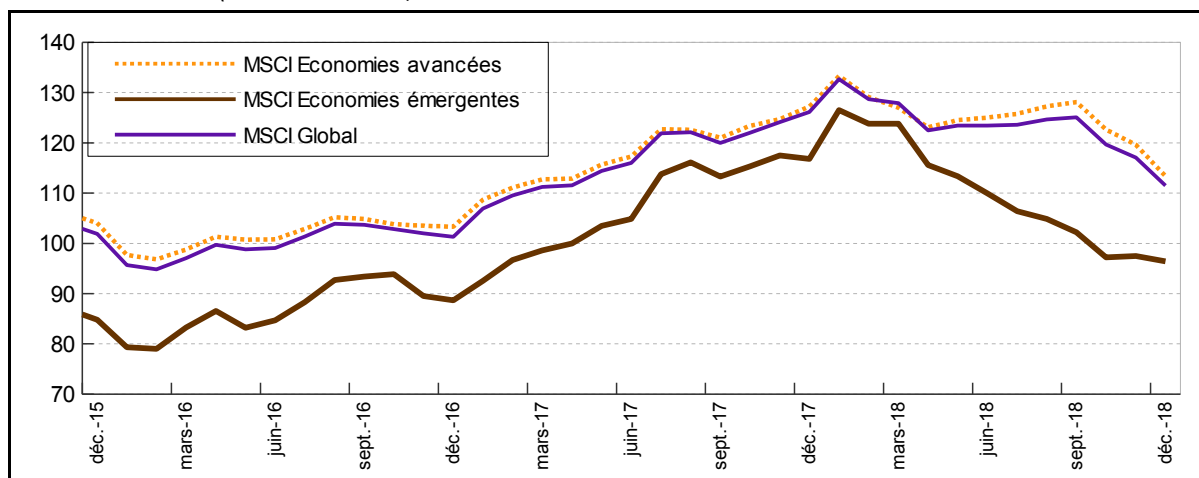


- 
29. La Banque Centrale de l'Afrique du Sud (SARB) a augmenté, le 22 novembre 2018, son taux directeur de 25 points de base, à 6,75%, dans un contexte de tensions inflationnistes persistantes. Il s'agit du premier relèvement du taux directeur de la SARB depuis mars 2016.
  30. Dans la sous-région environnante, la Banque Centrale du Nigeria (CBN) a, au cours de la récente période, laissé inchangé son principal taux directeur à 14,0%. Pour la CBN, un assouplissement monétaire, visant à stimuler la demande intérieure, entraînerait des pressions inflationnistes et une dépréciation de la monnaie, en liaison avec les anticipations d'un surplus de liquidité dans l'économie.
  31. La Banque Centrale du Ghana (BoG) a, le 28 janvier 2019, abaissé de 100 points de base son principal taux directeur pour le ramener à 16,0%, dans un contexte de détente des prix à la consommation. L'inflation a progressivement diminué, passant de plus de 19% en mars 2016 à 9,4% en décembre 2018.
  32. La Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC) a, lors de la réunion de son Comité de Politique Monétaire (CPM) du 18 décembre 2018, maintenu inchangé son principal taux directeur à 3,5%. Toutefois, elle a relevé de 75 points de base son taux de la facilité marginale de prêt à 6,00% et celui de pénalité aux banques à 8,30%. Le relèvement du taux de la facilité marginale de prêt s'inscrit dans les réformes de son cadre de conduite de politique monétaire entamées depuis mars 2017.

#### **1.4.2 - Evolution des conditions monétaires et financières**

33. Sur les marchés obligataires, les rendements des obligations de référence de 10 ans aux Etats-Unis ont diminué de 15 points de base (pdb), passant de 2,98% à fin septembre 2018 à 2,83% à fin décembre 2018. Dans la Zone euro, les taux souverains de maturité de 10 ans ont évolué à la baisse pour se situer à 0,25% en Allemagne (-18 pdb), à 0,70% en France (-5 pdb), à 1,42% en Espagne (-6 pdb) et à 1,72% au Portugal (-16 pdb). Cependant, ils ont augmenté à 4,30% en Italie (+ 11 pdb) et sont ressortis stables en Grèce à 4,4%.
34. Sur les marchés monétaires, l'Euribor à 3 mois s'est situé à -0,31% au quatrième trimestre 2018, après -0,32% trois mois plus tôt.
35. Les marchés des actions demeurent affectés par les inquiétudes liées aux tensions commerciales et au durcissement des conditions financières. En effet, les indices MSCI des économies avancées et émergentes ont baissé respectivement de 11,5% et 5,7%. Au total, l'indice MSCI global s'est contracté de 10,9%, s'établissant à 116,1 points en décembre 2018, après 125,1 points en septembre 2018.

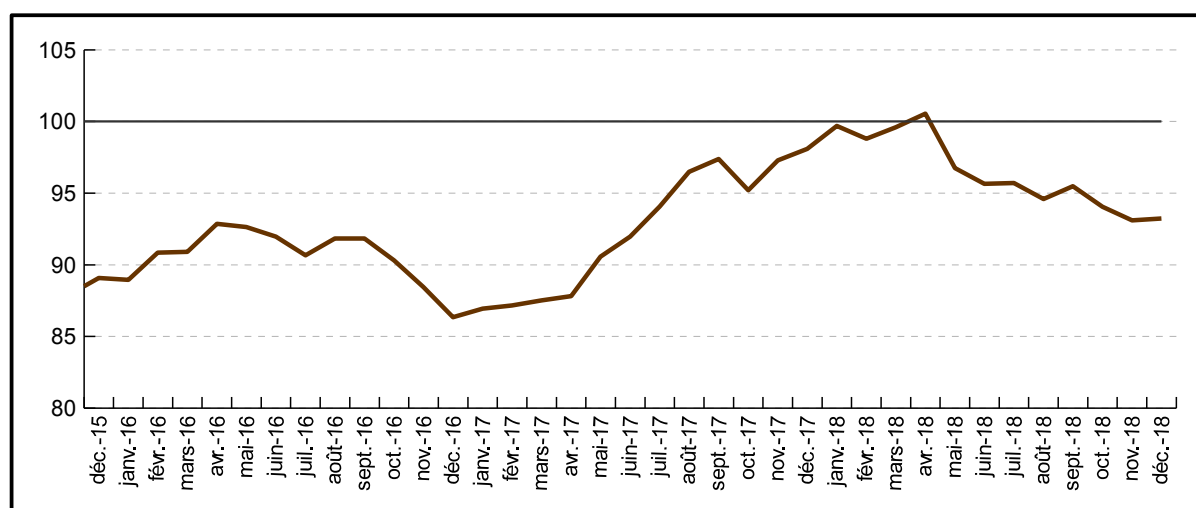
**Graphique 3 - Evolution des indices MSCI sur les marchés internationaux des actions**  
(base 100 = 2014)



Source : Bloomberg

36. Les indices EuroStoxx 50 de la Zone euro, FTSE 100 de la bourse de Londres, Nikkei 225 de la bourse de Tokyo et Dow Jones de la bourse de New York sont ressortis en baisse respectivement de 7,5%, 7,2%, 3,4% et 2,8% au quatrième trimestre 2018.
37. Sur les marchés des changes, la monnaie européenne s'est dépréciée durant le quatrième trimestre 2018 par rapport aux principales devises des pays développés. L'euro a été fragilisé par les tensions autour du budget italien et la dégradation des perspectives économiques de la Zone euro.
38. L'euro s'est replié par rapport au dollar des Etats-Unis (-1,9%), au franc suisse (-0,7%), au yen japonais (-0,7%) et à la livre sterling britannique (-0,6%).

**Graphique 4 - Evolution du taux de change euro/dollar (base 100 = juin 2010)**



Source : Bloomberg

39. En Afrique de l'Ouest, selon les données officielles, le franc CFA a enregistré des évolutions contrastées par rapport aux principales monnaies de la sous-région entre septembre et décembre 2018. Le cours du franc CFA, coté à l'incertain, a augmenté face au leone sierra leonais (+1,4%), au dalasi gambien (+0,8%), au cedi ghanéen (+0,3%) et au dollar libérien (+0,1%). Par contre, il a reculé vis-à-vis du naira nigerian (-1,6%) et du franc guinéen (-1,5%).

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

Taux de change	2016		2017			2018			Variation (en %)	
	T3	T4	T2	T3	T4	T2	T3	T4	trimestrielle	annuelle
Dalasi gambien	77,2	75,6	77,6	85,9	84,8	86,4	85,8	86,5	0,8	2,0
Cedi ghanéen	6,7	6,6	7,1	8,1	7,9	8,1	8,3	8,4	0,3	5,9
Franc guinéen	15 237,0	14 967,5	15 193,9	16 619,1	16 148,3	16 375,8	15 970,8	15 733,3	-1,5	-2,6
Dollar libérien	163,1	163,8	185,1	212,7	219,3	247,1	273,4	273,8	0,1	24,9
Naira (Nigeria)	512,6	501,2	510,8	563,9	548,0	555,5	541,6	532,9	-1,6	-2,8
Leone (Sierra Leone)	10 565,5	11 591,2	12 210,4	13 719,0	13 516,5	13 962,4	14 368,3	14 569,5	1,4	7,8

Sources : AMAO, BCEAO

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

### 2.1 - Facteurs d'offre

40. Le taux d'accroissement du produit intérieur brut de l'UEMOA au quatrième trimestre 2018 s'est élevé à 6,8%, en glissement annuel, après 6,6% un trimestre plus tôt. La légère accélération du rythme de croissance confirme l'optimisme des chefs d'entreprise quant à l'orientation globale de leurs activités. En effet, l'indicateur du climat des affaires est ressorti à 101 au quatrième trimestre 2018, se maintenant ainsi au-dessus de sa tendance de long terme.

41. Sur le plan sectoriel, la progression de l'activité économique dans l'Union reste portée principalement par le secteur tertiaire, dont la contribution s'est établie à 4,0 points de pourcentage (pdp), stable par rapport au trimestre précédent. Les contributions des secteurs secondaire et primaire sont ressorties, quant à elles, à 1,6 et 1,2 pdp, en hausse de 0,1 pdp respectivement, par rapport aux réalisations notées au troisième trimestre 2018.

**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 %)

	2016	2017				2018			
	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Secteur primaire	2,0	1,7	1,5	1,4	1,1	1,1	1,2	1,1	1,2
Secteur secondaire	1,0	1,2	1,3	1,3	1,4	1,4	1,4	1,5	1,6
Secteur tertiaire	4,0	3,7	4,0	4,0	3,9	4,0	4,0	4,0	4,0
<b>PIB</b>	<b>7,0</b>	<b>6,6</b>	<b>6,8</b>	<b>6,7</b>	<b>6,4</b>	<b>6,5</b>	<b>6,6</b>	<b>6,6</b>	<b>6,8</b>

Source : BCEAO

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

**Tableau 5 - Evolution du produit intérieur brut réel des Etats membres de l'UEMOA**

(données CVS-CJO, en glissement annuel, en %)

	2016	2017				2017	2018				2018
	T4	T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4	
Bénin	5,1	5,3	5,8	6,0	6,2	5,8	6,6	7,0	6,8	6,9	6,8
Burkina	6,4	6,3	6,2	6,3	6,4	6,3	6,6	6,7	6,7	6,5	6,6
Côte d'Ivoire	9,0	7,8	8,2	7,7	7,1	7,7	7,5	7,6	7,7	7,8	7,7
Guinée-Bissau	8,0	6,9	7,0	6,1	3,9	5,9	4,6	3,5	3,4	3,8	3,8
Mali	5,7	5,6	5,5	5,3	5,2	5,4	4,9	4,8	4,9	5,1	4,9
Niger	5,2	4,2	4,6	5,2	5,6	4,9	5,5	5,6	5,5	4,5	5,2
Sénégal	6,5	7,0	7,3	7,4	7,1	7,2	6,7	6,5	6,7	7,2	6,8
Togo	5,5	5,1	4,6	4,6	3,2	4,4	4,6	4,6	4,5	5,3	4,8
<b>UEMOA</b>	<b>7,0</b>	<b>6,6</b>	<b>6,8</b>	<b>6,7</b>	<b>6,4</b>	<b>6,6</b>	<b>6,5</b>	<b>6,6</b>	<b>6,6</b>	<b>6,8</b>	<b>6,6</b>

Source : BCEAO

### 2.1.1 - Secteur primaire

43. Au niveau du secteur primaire, la valeur ajoutée s'est accrue de 5,0%, en glissement annuel, au quatrième trimestre 2018, contre 4,8% au trimestre précédent, sous l'effet de la hausse des productions piscicoles, de cultures de rente et de produits vivriers. En particulier, l'augmentation de la production vivrière est le reflet de la pluviométrie globalement satisfaisante relevée dans l'Union au cours de la campagne agricole 2018/2019.

44. Les dernières statistiques disponibles indiquent une hausse de 8,3% de la production vivrière de l'UEMOA au cours de la campagne agricole 2018/2019, qui la situerait à 64.829.714 tonnes. L'augmentation des récoltes est essentiellement portée par les céréales (+10,9%) et les autres cultures (+15,4%), dominées par les produits de l'horticulture.

45. Comparées à la moyenne des cinq précédentes années, les récoltes de la campagne 2018/2019 seraient en hausse de 19,5%.

**Tableau 6 - Production vivrière dans l'UEMOA**

(en tonnes sauf indication contraire, actualisées – janvier 2019)

	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018 (1)	2018/2019*(2)	Moyenne des	Variation (en %)	
						cinq	(2)/(1)	(2)/(3)
						précédentes		
						campagnes		
						(3)		
Céréales	23 682 705	25 869 325	27 621 717	27 583 193	30 599 287	25 382 574	10,9	20,6
Tubercules	20 802 371	19 877 438	20 994 198	22 639 701	23 109 126	20 356 586	2,1	13,5
Autres cultures	8 046 847	8 232 900	9 006 295	9 633 626	11 121 301	8 508 203	15,4	30,7
<b>Total</b>	<b>52 531 923</b>	<b>53 979 663</b>	<b>57 622 210</b>	<b>59 856 520</b>	<b>64 829 714</b>	<b>54 247 363</b>	<b>8,3</b>	<b>19,5</b>

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

\* Estimations

46. Au titre des principales cultures d'exportation, les récoltes ont également augmenté durant la campagne agricole 2018/2019 par rapport à la précédente campagne, à l'exception de celle du cacao.

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

	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018 (1)	2018/2019* (2)	Moyenne des cinq précédentes campagnes (3)	Variation (2)/ (1) (en %)	Variation (2)/ (3) (en %)
Cacao	1 686 218	1 836 794	1 644 801	2 045 112	1 969 746	1 778 407	-3,7	10,8
Café	117 867	145 658	122 611	51 523	137 726	109 890	167,3	25,3
Coton graine	2 212 595	2 101 146	2 238 719	2 435 206	2 509 970	2 170 604	3,1	15,6
Arachides	2 226 285	2 720 122	2 881 855	3 185 333	3 302 448	2 651 413	3,7	24,6
Noix de cajou	1 050 943	1 259 441	1 092 950	1 140 956	1 186 832	1 082 045	4,0	9,7
Caoutchouc	318 897	360 000	453 040	580 000	613 900	400 396	5,8	53,3

Sources : Services nationaux de commercialisation, calculs de la BCEAO

\* Estimations

47. La production de café a connu une augmentation de 167,3% au terme de la campagne 2018/2019 pour se situer à 137.726 tonnes. Cette situation traduit un retour à la normale, après la baisse importante induite par la perte d'une bonne partie de la floraison sous l'effet de fortes pluies lors de la campagne 2017/2018.
48. La récolte du coton graine est estimée à 2.509.970 tonnes au sein de l'Union durant la campagne 2018/2019, en progression de 3,1% par rapport à la campagne précédente. La bonne tenue de la production de coton graine est attribuable à une pluviométrie globalement satisfaisante dans les zones de production et au maintien des mesures de soutien aux producteurs, notamment la mise à disposition des intrants et d'un encadrement technique.
49. La quantité d'arachide produite durant la campagne 2018/2019 est évaluée à 3.302.448 tonnes, en hausse de 3,7% par rapport à l'année précédente, en raison de l'augmentation de la production dans l'ensemble des pays de l'Union.
50. Le volume de récolte de noix de cajou s'est élevé à 1.186.832 tonnes au cours de la campagne 2018/2019, en accroissement de 4,0% par rapport à la campagne précédente, imputable aux conditions climatiques favorables dans les principaux pays producteurs.
51. La production de caoutchouc s'est portée à 613.900 tonnes, en progression de 5,8% par rapport à la précédente campagne, sous l'effet de l'augmentation des superficies plantées.
52. Par contre, la production de cacao est estimée à 1.969.746 tonnes au cours de la campagne 2018/2019, en recul de 3,7% par rapport à la campagne précédente. Cette évolution est consécutive notamment à la baisse du rendement, induite par la maladie du « Swollen Shoot » affectant les vergers.

### 2.1.2 - Secteur secondaire

53. Au cours du trimestre sous revue, la valeur ajoutée générée par le secteur secondaire a progressé en rythme annuel de 7,4%, en hausse de 0,3 pdp par rapport au trimestre précédent. L'indicateur du climat des affaires dans le secteur secondaire reste au-dessus de sa tendance de long terme, traduisant les niveaux élevés de confiance des chefs d'entreprises du secteur des industries et des BTP dans l'orientation de leur activité, en lien avec des anticipations favorables des carnets de commandes et du démarrage de nouveaux chantiers.
54. L'indice de la production industrielle s'est accru de 6,1%, en glissement annuel, au quatrième trimestre 2018, après 5,1% réalisé trois mois plus tôt. Cette accélération est imputable principalement à la hausse de la production manufacturière (+12,0% contre +11,0%), notamment au Bénin, au Mali et au Sénégal. L'évolution observée dans la branche des produits

manufacturiers porte principalement la marque de l'augmentation de la production de biens alimentaires et boissons (+21,0% contre +12,4%) ainsi que celle des produits chimiques (+26,5% contre +26,3%). La progression de la production manufacturière a toutefois été contrebalancée par le repli de la production extractive (-4,2% contre -4,4%), en raison principalement de la baisse de la production d'uranium au Niger et d'or en Côte d'Ivoire, du fait de mouvements sociaux dans le secteur.

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

Branches	2017	2018*	2017	2018			
			T4	T1	T2	T3	T4*
Production des activités extractives	-4,3	-3,9	-0,4	-2,0	-5,2	-4,4	-4,2
dont Pétrole brut et gaz naturel	-0,5	-2,6	-0,7	-7,2	-10,6	7,7	-0,4
Minerais d'uranium	2,6	-4,4	23,1	1,5	-5,0	-10,0	-4,2
Minerais Métallique	3,3	-4,7	-3,2	9,3	-4,9	-14,7	-8,5
Industries manufacturières	6,2	10,6	4,3	10,1	9,3	11,0	12,0
- Produits alimentaires et boissons	9,1	14,5	-0,8	10,5	14,0	12,4	21,0
- Produits pétroliers raffinés	1,0	-1,6	6,8	-3,0	-2,8	4,6	-5,3
- Produits chimiques	1,1	26,2	2,3	29,2	22,9	26,3	26,5
Electricité, gaz, eau	5,5	2,8	3,9	2,5	3,1	3,0	2,7
<b>Indice Général</b>	<b>5,0</b>	<b>5,4</b>	<b>3,6</b>	<b>6,0</b>	<b>4,2</b>	<b>5,1</b>	<b>6,1</b>

Source : BCEAO.

(\*) Données provisoires

### 2.1.3 - Secteur tertiaire

55. La valeur ajoutée générée dans le secteur tertiaire s'est accrue de 7,3%, en rythme annuel, au quatrième trimestre 2018, stable par rapport aux réalisations du troisième trimestre 2018. Cette évolution est portée par l'optimisme des chefs d'entreprises du secteur des services marchands sur l'orientation de leurs chiffres d'affaires et l'amélioration de leur situation de trésorerie.
56. L'indicateur du chiffre d'affaires dans les services marchands (hors services financiers) est ressorti en hausse de 5,9% au quatrième trimestre 2018 contre 5,7% au troisième trimestre 2018, tiré notamment par les services de transport, d'hébergement et de restauration. S'agissant de l'indice des activités dans les services financiers, il a enregistré une progression de 10,2% au cours de la période sous revue, contre 10,1% au trimestre précédent, en lien notamment avec la progression du volume des transactions bancaires (crédits, dépôts), atténuée toutefois par un renchérissement du coût des ressources (taux créditeur), couplé à une baisse du taux d'intérêt débiteur.
57. L'indice du chiffre d'affaires dans le commerce de détail a connu une progression de 9,0% au quatrième trimestre 2018 contre 11,0% le trimestre précédent. Cette décélération est imputable essentiellement aux ventes de produits alimentaires (+8,5% contre +14,7%), notamment au Niger, au Sénégal et au Togo ainsi que de produits pharmaceutiques (+2,2% contre +7,0%) au Bénin, au Mali, au Sénégal et au Togo. En revanche, il a été noté une progression du rythme des ventes de détail des produits d'équipement de la personne (+10,8% contre +7,3%) notamment en Côte d'Ivoire, en Guinée-Bissau et au Sénégal, ainsi que les produits pétroliers (+13,1% contre +12,5%).

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

	2017	2018	2017	2018			
			T4	T1	T2	T3	T4*
<b>ICA Commerce</b>	<b>10,1</b>	<b>8,3</b>	<b>7,9</b>	<b>6,9</b>	<b>6,3</b>	<b>11,0</b>	<b>9,0</b>
Produits de l'alimentation	5,9	3,4	-1,6	-6,8	-2,6	14,7	8,5
Produits de l'équipement de la personne	1,6	5,5	9,7	4,0	-6,5	6,1	18,5
Automobiles, motocycles et pièces détachées	15,0	-5,0	2,7	8,5	-10,8	-16,4	-1,3
Produits pétroliers	11,5	12,2	9,3	13,4	9,8	12,5	13,1
Produits pharmaceutiques et cosmétiques	7,3	6,4	8,8	5,4	10,8	7,0	2,2
<b>ICA Services marchands (hors services financiers)</b>	-	<b>8,2</b>	-	<b>11,6</b>	<b>9,7</b>	<b>5,7</b>	<b>5,9</b>
<b>ICA services financiers</b>	<b>12,3</b>	<b>8,7</b>	<b>12,0</b>	<b>8,5</b>	<b>5,9</b>	<b>10,1</b>	<b>10,2</b>

Source : BCEAO

(\*) Données provisoire

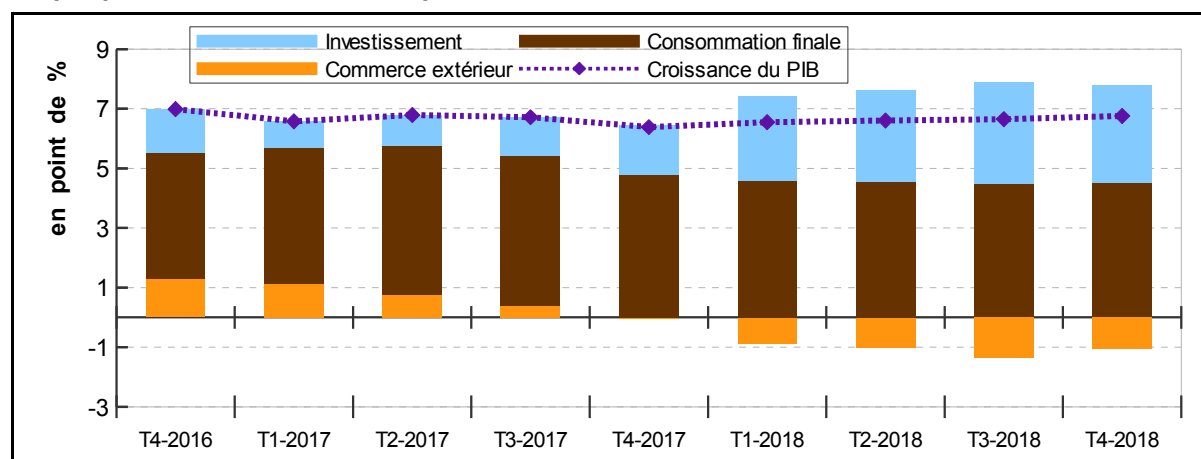
## 2.2 - Facteurs de demande

### 2.2.1 - Evolution des emplois du PIB

58. La demande intérieure est demeurée le principal moteur de la croissance économique dans l'Union, avec une contribution de 7,8 points de pourcentage (pdp) à la progression du PIB au quatrième trimestre 2018. En particulier, la contribution de la consommation finale à l'expansion économique s'est située à 4,5 pdp tandis que l'apport de l'investissement est ressorti à 3,3 pdp. En revanche, le commerce extérieur de biens et services a eu une contribution de -1,0 pdp, après -1,3 pdp au troisième trimestre 2018.

59. La consommation finale a augmenté de 5,3%, en glissement annuel, au quatrième trimestre 2018, contre 5,2% un trimestre plus tôt, dans le sillage de la progression de la consommation des ménages en services, notamment de transport, d'hébergement et de restauration, ainsi qu'en produits énergétiques.

**Graphique 5 - Contributions des postes de la demande à la croissance du PIB**



Source : BCEAO

60. Pour leur part, les investissements dans l'UEMOA ont progressé de 11,9% en glissement annuel au quatrième trimestre 2018, sous l'impulsion notamment des BTP, en rapport avec la poursuite de l'exécution de programmes de construction d'infrastructures. Les dépenses en capital des Administrations Publiques sont également restées dynamiques, avec une progression en rythme annuel de 7,2% au quatrième trimestre 2018.

61. Au niveau du commerce extérieur, la contribution négative à la croissance économique est le reflet de l'excédent des importations de biens et services par rapport aux exportations.

### 2.2.2 - Exécution des budgets des Etats membres à fin décembre 2018

62. L'exécution des opérations financières des Etats membres de l'Union, au titre de l'exercice budgétaire 2018, a été marquée par la poursuite des actions de consolidation budgétaire, dans un contexte de poursuite du dynamisme de la croissance économique et de mise en œuvre satisfaisante des programmes avec le FMI. L'orientation à la baisse du déficit public résulte d'une maîtrise des dépenses publiques, notamment les dépenses courantes, conjuguée avec une légère amélioration du taux de pression fiscale.

63. Les ressources totales du budget des Etats membres de l'Union ont enregistré une progression, en glissement annuel, de 8,9% pour se situer à 14.308,2 milliards à fin décembre 2018, contre 10,0% un an plus tôt. Cette augmentation a été imprimée essentiellement par l'accroissement des recettes fiscales (+10,6%), notée dans tous les pays de l'Union. En dépit de cette hausse, les réalisations en termes de collecte des ressources publiques demeurent en-deçà des objectifs déclinés par les Etats en 2018. Par conséquent, le taux de pression fiscale est ressorti à 15,7% en fin d'année 2018, pour une prévision initiale de 16,4% et une norme communautaire fixée à 20% à l'horizon 2019.

64. Les mobilisations de recettes non fiscales se sont également inscrites en hausse, s'établissant à 1.525,3 milliards en 2018 contre 1.340,6 milliards un an plus tôt. De même, les dons budgétaires ont connu en 2018 un accroissement de 75,6 milliards ou 5,4%, par rapport à 2017, pour se porter à 1.475,5 milliards.

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

(en milliards, sauf indication contraire)

	Déc.-2017 (1)	Déc.- 2018(*) (2)	Variation (2)/(1)	
			(en niveau)	(en %)
<b>Recettes budgétaires et dons</b>	<b>13 138,6</b>	<b>14 308,2</b>	<b>1 169,6</b>	<b>8,9</b>
Recettes budgétaires	11 738,7	12 832,7	1 094,0	9,3
<i>dont recettes fiscales</i>	9 872,0	10 922,7	1 050,7	10,6
<i>(en % du PIB)</i>	15,4%	15,7%	-	0,3
Dons	1 399,9	1 475,5	75,6	5,4
<b>Dépenses et prêts nets</b>	<b>15 900,1</b>	<b>17 003,3</b>	<b>1 103,2</b>	<b>6,9</b>
<i>dont dépenses courantes</i>	9 890,5	10 600,1	709,6	7,1
<i>masse salariale</i>	3 997,8	4 402,8	405,0	10,1
<i>transferts et subventions</i>	2 196,8	2 144,3	-52,5	-2,4
<i>intérêts de la dette</i>	966,3	1 146,6	180,3	18,7
<i>Intérêts /recettes fiscales (en%)</i>	9,8%	10,5%	-	-
dépenses en capital	5 541,9	5 980,2	438,3	7,9
autres dépenses	474,8	437,6	-37,2	-7,8
prêts nets	-7,0	-14,5	-7,5	107,3
<b>Solde global (base engagements) (y compris dons)</b>	<b>-2 761,5</b>	<b>-2 695,1</b>	<b>66,4</b>	<b>-</b>
<i>(en % du PIB)</i>	-4,3%	-3,9%	-	-

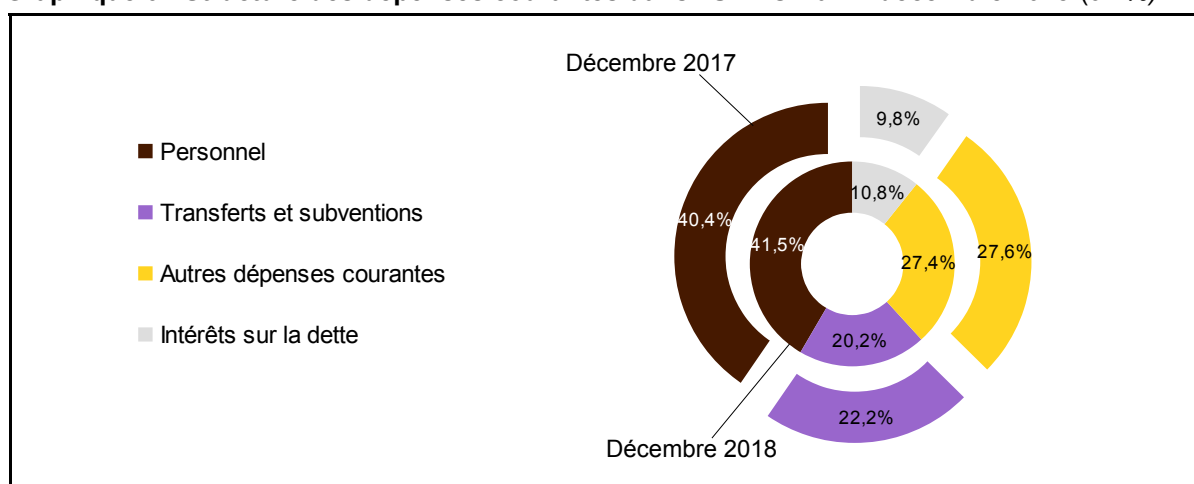
Sources : Services nationaux, BCEAO

(\*) : données provisoires



65. Les dépenses et prêts nets ont enregistré une augmentation, en rythme annuel, de 6,9% pour s'établir à 17.003,3 milliards à fin décembre 2018 (24,5% du PIB), contre une hausse de 9,1% relevée un an plus tôt. Cette décélération des dépenses publiques porte l'empreinte d'une maîtrise des dépenses courantes qui ont connu une hausse de 7,1% en 2018, après une progression de 9,1% en 2017. Toutefois, la masse salariale et les paiements d'intérêt sur la dette publique ont représenté respectivement 40,3% et 10,5% des recettes fiscales contre 40,5% et 9,8% en 2017.
66. En particulier, la hausse de 10,1% de la masse salariale d'une année à l'autre est imputable, pour la plupart des pays, à la hausse des indemnités dans les secteurs sociaux.
67. Les dépenses en capital se sont élevées à 5.980,2 milliards à fin décembre 2018, soit une progression de 438,3 milliards ou +7,9%, dans un contexte de poursuite de l'exécution des programmes d'investissements publics en matière d'infrastructures. En pourcentage du PIB, elles sont toutefois ressorties stables à 8,6%, d'une année à l'autre.

**Graphique 6 - Structure des dépenses courantes dans l'UEMOA à fin décembre 2018 (en %)**



Sources : Services nationaux, BCEAO

68. Au regard de ces évolutions, le déficit global, base engagements, dons compris, s'est atténué de 66,4 milliards pour s'établir à 2.695,1 milliards à fin décembre 2018, soit 3,9% du PIB, contre un déficit de 2.761,5 milliards ou 4,3% du PIB en 2017. Base caisse, le déficit est ressorti à 2.812,1 milliards, soit 4,0% du PIB.

### 2.2.3 - Marché régional de la dette publique

69. Durant l'année 2018, le montant global des émissions brutes sur le marché régional de la dette publique s'est chiffré à 3.277,6 milliards, pour une prévision initiale de 3.919,0 milliards, contre 3.700,1 milliards en 2017. Ce repli de 422,5 milliards par rapport à l'année précédente s'explique par une moindre présence de la Côte d'Ivoire sur le marché financier régional et l'absence du Sénégal sur ledit marché au cours de l'année. En conséquence, les émissions nettes se sont établies à 342,9 milliards contre 1.008,4 milliards un an plus tôt.
70. Les mobilisations de ressources sur le marché financier régional en 2018 ont été réalisées majoritairement sur le compartiment des obligations du Trésor, avec un pourcentage de 54,6% contre 57,3% en 2017 et 65,1% en 2016.

71. Le volume total des émissions par adjudication sur le compartiment obligataire en 2018 s'est établi à 943,9 milliards, en baisse de 221,3 milliards par rapport à l'année 2017. Les titres de maturité 3 et 5 ans ont été les plus sollicités avec des montants mobilisés de 698,3 milliards et 194,2 milliards respectivement, représentant 94,6% du montant global des émissions d'obligations par adjudication.
72. Pour sa part, le volume des émissions obligataires par syndication s'est chiffré à 844,3 milliards en 2018, en baisse de 112,5 milliards par rapport à 2017. La préférence des Etats s'est portée sur les maturités de 7 et 8 ans sur lesquelles des montants de 487,6 milliards et 294,9 milliards respectivement ont été mobilisés, soit 92,7% du volume total des émissions d'obligations par syndication. Ces émissions par syndication ont été effectuées par le Bénin (62,6 milliards), le Burkina (168,7 milliards), la Côte d'Ivoire (394,8 milliards), le Mali (156,2 milliards) et le Togo (62,0 milliards).
73. Pour l'ensemble des émissions obligataires par adjudication en 2018, le taux moyen de rendement s'est établi à 6,29% contre 6,61% un an plus tôt.
74. Sur le compartiment des bons du Trésor, soixante-onze émissions ont été réalisées durant l'année 2018, pour un montant total de 1.489,4 milliards, contre une prévision initiale de 1.204,0 milliards. La maturité de 12 mois a été la plus sollicitée, avec quarante six émissions d'une valeur globale de 937,4 milliards, soit 62,9% de la valeur totale des bons.

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

	2016	2017				Total 2017	2018				Total 2018
		T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4	
Bons	1 541,0	618,6	434,4	253,9	271,3	1 578,2	380,2	308,9	471,3	329,0	1 489,4
Obligations	2 871,0	191,4	486,6	767,5	676,4	2 121,9	224,8	374,4	558,6	630,4	1 788,2
<i>adjudication</i>	1 969,7	54,3	215,2	645,5	250,2	1 165,2	112,9	218,1	394,0	218,9	943,9
<i>syndication</i>	901,3	137,1	271,5	122	426,2	956,8	111,9	156,3	164,6	411,5	844,3
<b>Total</b>	<b>4 412,0</b>	<b>810,0</b>	<b>921,0</b>	<b>1 021,4</b>	<b>947,7</b>	<b>3 700,1</b>	<b>605,0</b>	<b>683,3</b>	<b>1 029,9</b>	<b>959,4</b>	<b>3 277,6</b>

Source : UMOA-Titres

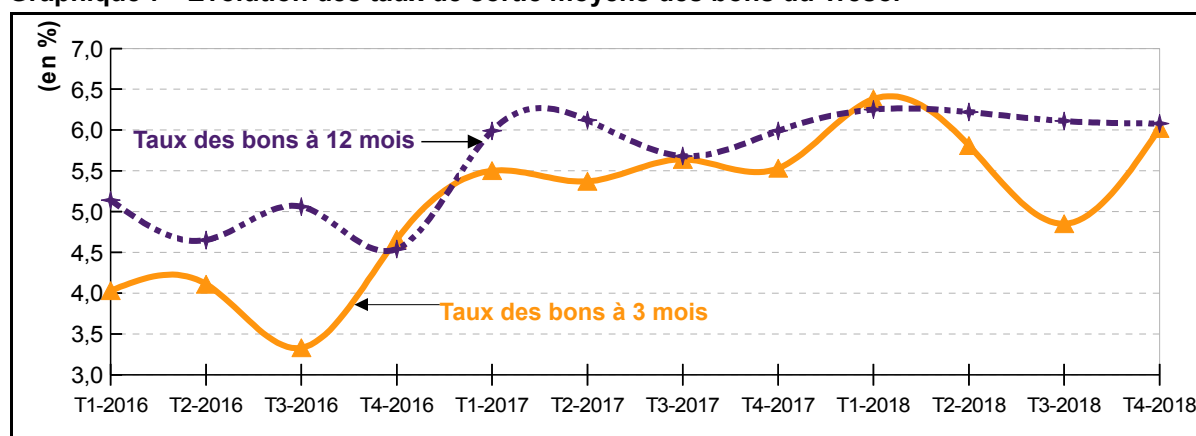
75. Au cours de l'année 2018, les taux sur le compartiment des bons du Trésor ont été dans l'ensemble orientés à la hausse. Le taux d'intérêt moyen pondéré, toutes maturités confondues, est ressorti à 5,90% contre 5,71% l'année précédente. Les hausses ont été enregistrées sur toutes les maturités, à l'exception de celles de 1 et 3 mois. Les plus fortes hausses des taux ont été relevées au niveau des maturités à 6 mois (+0,29 point de pourcentage) et à 12 mois (+0,17 point de pourcentage).

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

Durées	Moy. 2016	2017				Moy. 2017	2018				Moy. 2018
		T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4	
1 mois	3,52	4,94	4,86	-	-	4,91	-	-	-	3,90	3,90
3 mois	3,75	5,5	5,37	5,64	5,62	5,53	6,38	5,81	4,85	6,02	5,46
6 mois	4,75	5,37	5,87	5,38	5,86	5,77	6,09	6,17	5,86	5,99	6,06
12 mois	4,9	5,99	6,12	5,68	5,99	5,99	6,25	6,22	6,11	6,08	6,16
24 mois	5,3	-	-	-	5,78	5,78	-	5,80	-	-	5,80
<b>Taux moyen</b>	<b>4,72</b>	<b>5,68</b>	<b>5,74</b>	<b>5,58</b>	<b>5,85</b>	<b>5,71</b>	<b>6,22</b>	<b>6,00</b>	<b>5,61</b>	<b>5,78</b>	<b>5,90</b>

Sources : BCEAO, UMOA Titres

76. D'un trimestre à l'autre, le coût moyen des bons s'est accru, passant de 5,61% à 5,78% au quatrième trimestre 2018.

**Graphique 7 - Evolution des taux de sortie moyens des bons du Trésor**

Sources : BCEAO, UMOA-Titres

### Encours des titres publics sur le marché régional

77. En ligne avec ces évolutions, l'encours global des titres publics s'est inscrit en hausse pour se situer à 9.972,7 milliards ou 14,4% du PIB à fin décembre 2018 contre 9.629,8 milliards ou 14,5% du PIB un an plus tôt. La structure de cet encours reste dominée par les obligations qui représentent 89,0% du total. Par Etat, l'encours des titres publics est retracé dans le tableau ci-après.

**Tableau 13 - Encours des titres publics à fin décembre 2018 par pays (\*)**  
(en milliards de FCFA)

	Bénin	Burkina	Côte d'Ivoire	Guinée-Bissau	Mali	Niger	Sénégal	Togo	UEMOA
<b>Bons</b>	160,1	282,7	113,8	20,6	185,8	202,5	0,0	126,6	1 092,1
<b>Obligations</b>	1 267,0	966,4	3 345,6	39,3	1 022,9	476,8	825,0	937,6	8 880,6
<b>Total</b>	<b>1 427,1</b>	<b>1 249,1</b>	<b>3 459,4</b>	<b>59,9</b>	<b>1 208,7</b>	<b>679,3</b>	<b>825,0</b>	<b>1 064,2</b>	<b>9 972,7</b>

Source : UMOA-Titres

(\*) Ces chiffres concernent uniquement les émissions sur le marché financier régional.

78. En perspective, pour l'année 2019, sur la base des programmes d'émissions recueillis auprès des Etats membres de l'Union, le montant total des ressources à mobiliser sur le marché régional s'élèverait à 3.413,0 milliards, en hausse de 4,1% par rapport aux réalisations de 2018. Les tombées d'échéances se situeraient à 2.631,4 milliards et les émissions nettes ressortiraient positives à 781,6 milliards, ce qui porterait l'encours des titres publics à 10.719,2 milliards à fin décembre 2019, soit 14,3% du PIB.

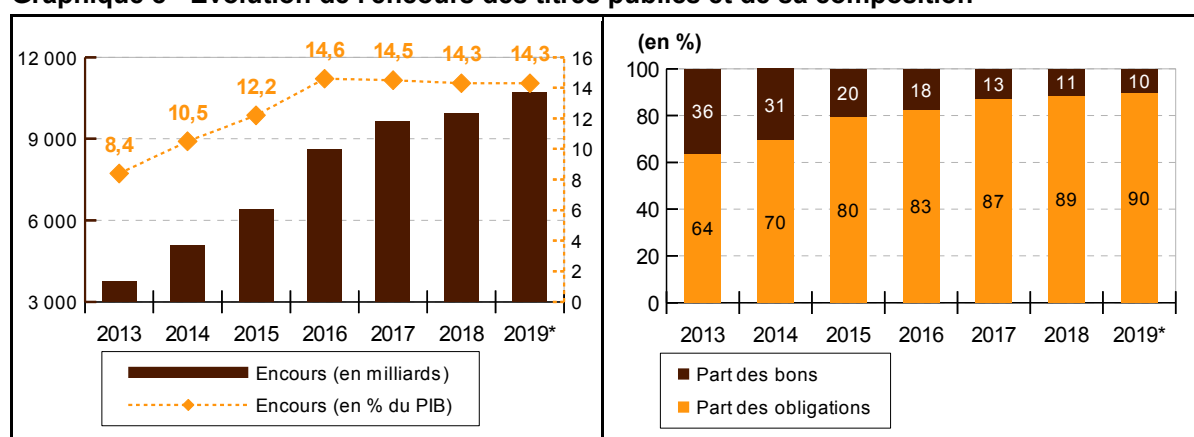
**Tableau 14 - Evolution de l'encours des titres publics** (en milliards, sauf indication contraire)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 (*)
<b>Encours</b>	<b>3 023,9</b>	<b>3 743,9</b>	<b>5 043,2</b>	<b>6 388,5</b>	<b>8 621,4</b>	<b>9 629,8</b>	<b>9 972,7</b>	<b>10 719,2</b>
(en % du PIB)	7,3	8,4	10,5	12,2	14,6	14,5	14,4	14,3

Source : BCEAO

(\*) prévisions

**Graphique 8 - Evolution de l'encours des titres publics et de sa composition**



Sources : BCEAO, UMOA-Titres

(\*) : prévisions pour fin décembre 2019

## 2.2.4 - Mobilisation de ressources sur les marchés internationaux

79. Durant l'année 2018, la Côte d'Ivoire et le Sénégal ont levé des ressources sur les marchés internationaux par émission d'euro-obligations. Pour la Côte d'Ivoire, le montant global mobilisé se chiffre à 1,7 milliard d'euros, soit 1.115,0 milliards de francs CFA. Ces ressources ont été levées en deux tranches égales, pour des maturités respectives de 12 ans au taux de 5,250% et de 30 ans au taux de 6,625%. Quant au Sénégal, il s'agit d'une émission en deux tranches, à savoir en dollar des Etats-Unis pour un montant de 1,0 milliard, soit environ 531,2 milliards de francs CFA, au taux de 6,75% sur 30 ans, et une opération en euro pour 1,0 milliard, soit environ 656,0 milliards de francs CFA, au taux de 4,75% sur 10 ans.

## 2.2.5 - Commerce extérieur et intra-UEMOA

### 2.2.5.1 - Commerce extérieur

80. Au quatrième trimestre 2018, le déficit commercial de l'Union s'est dégradé de 23,2 milliards par rapport à la même période de l'année 2017, pour ressortir à 230,5 milliards, en raison d'une progression des importations (+6,4%) plus importante que celle des exportations (+6,1%). Globalement, le taux de couverture des importations par les exportations ressortirait à 94,0% au quatrième trimestre 2018 contre 94,3% à la même période de l'année 2017.

81. La progression des exportations a été principalement portée par l'accroissement des ventes de coton (+44,8 milliards ou +29,1%), de produits pétroliers (+57,9 milliards ou +19,4%),

du cacao (+77,6 milliards ou +16,9%) et de l'or (+34,1 milliards ou +3,7%), en lien avec l'évolution des cours internationaux ou des volumes. Toutefois, l'augmentation des exportations a été modérée par le repli des recettes issues des ventes de la noix de cajou (-5,5 milliards ou -1,5%), du caoutchouc (-3,7 milliards ou -3,6%) et de l'uranium (-9,0 milliards ou -25,5%), dans un contexte de repli, en glissement annuel, des cours sur les marchés internationaux.

**Tableau 15 - Evolution des échanges commerciaux de l'Union au quatrième trimestre 2018**

	T4-2017	T4-2018*	Variation annuelle	
	(en milliards)		(en milliards)	(en %)
<b>Exportations (FOB)</b>	<b>3 421,2</b>	<b>3 630,3</b>	<b>209,1</b>	<b>6,1</b>
<i>dont Produits du cacao</i>	459,9	537,5	77,6	16,9
<i>Or et métaux précieux</i>	924,7	958,8	34,1	3,7
<i>Produits pétroliers</i>	298,6	356,5	57,9	19,4
<i>Produits du coton</i>	153,8	198,6	44,8	29,1
<i>Produits du café</i>	24,8	25,2	0,4	1,6
<i>Produits de la noix de cajou</i>	355,4	349,9	-5,5	-1,5
<i>Caoutchouc</i>	103,1	99,4	-3,7	-3,6
<i>Uranium</i>	35,3	26,3	-9,0	-25,5
<b>Importations (FOB)</b>	<b>3 628,5</b>	<b>3 860,8</b>	<b>232,3</b>	<b>6,4</b>
<i>dont Produits alimentaires</i>	942,8	940,1	-2,7	-0,3
<i>Biens de consommation</i>	359,4	361,3	1,9	0,5
<i>Produits énergétiques</i>	698,1	831,6	133,5	19,1
<i>Biens d'équipement</i>	902,3	969,4	67,1	7,4
<i>Biens intermédiaires</i>	882,9	932,1	49,2	5,6
<b>Solde commercial</b>	<b>-207,3</b>	<b>-230,5</b>	<b>-23,2</b>	<b>-11,2</b>
<b>(en % du PIB)</b>	<b>-1,3%</b>	<b>-1,3%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

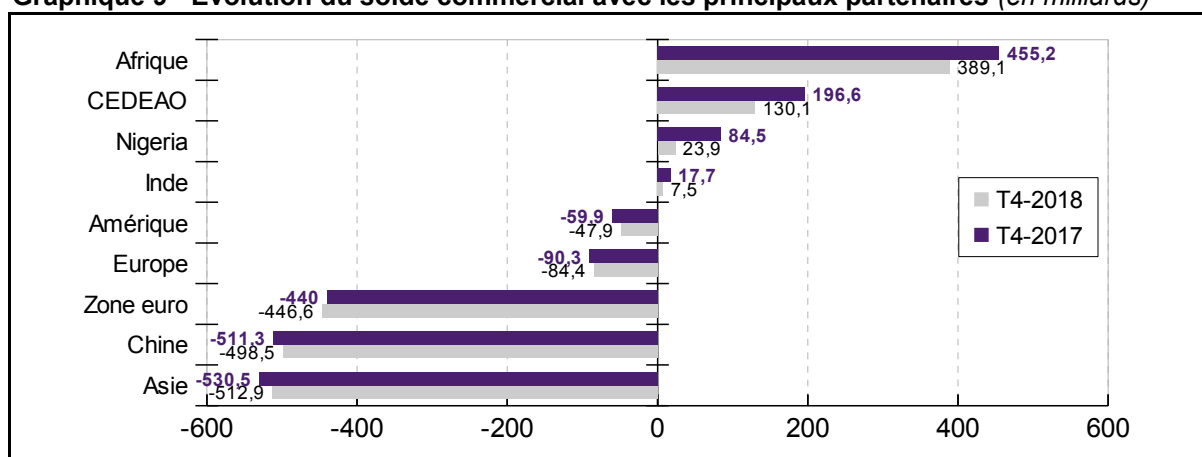
Sources : BCEAO, INS, Douanes

(\*) Données estimées

82. La progression des importations, en rythme annuel, est essentiellement imputable à l'alourdissement de la facture pétrolière (+19,1%), en ligne avec l'envolée des cours de ce produit sur les marchés internationaux sur une base annuelle. L'augmentation des acquisitions de biens d'équipement et intermédiaires (+6,5%), consécutivement à l'exécution des programmes d'investissement, a également contribué à la dégradation du solde commercial. Le rythme de progression de ces importations a, toutefois, été modéré par le fléchissement des achats à l'extérieur de produits alimentaires et de biens de consommation courante (-0,1%), du fait notamment de la détente des prix de ces spéculations, à savoir le riz et les huiles sur les marchés mondiaux.

83. L'analyse de l'orientation géographique des échanges commerciaux de l'Union, au cours de la période sous revue, laisse apparaître un solde excédentaire avec l'Afrique mais déficitaire avec l'Europe, l'Amérique et l'Asie.

84. L'excédent du solde des échanges de l'Union avec ses principaux partenaires africains s'est établi à 389,1 milliards, dont 275,5 milliards vis-à-vis de l'Afrique du Sud, en ligne avec les expéditions d'or par le Burkina et le Mali vers ce pays. S'agissant des autres pays de la CEDEAO hors UEMOA, le solde est ressorti excédentaire à 130,1 milliards. En particulier, avec le Nigeria et le Ghana, l'Union dégage des excédents commerciaux de 23,9 milliards et 48,8 milliards respectivement. Les ventes en direction de ces pays portent exclusivement sur les produits pétroliers, les animaux vivants, les produits chimiques ainsi que les produits alimentaires. Les achats extérieurs des pays de l'Union en provenance des autres pays de l'Afrique sont constitués essentiellement de produits énergétiques et de biens intermédiaires.

**Graphique 9 - Evolution du solde commercial avec les principaux partenaires (en milliards)**

Sources : BCEAO, INS, Douanes

85. Les échanges de l'Union avec les pays de l'Europe se sont soldés par un déficit de 84,4 milliards. Cette position défavorable s'explique par le solde déficitaire enregistré avec la Zone euro (-446,6 milliards), qui est un important fournisseur de l'Union en biens d'équipement et intermédiaires, en produits alimentaires (notamment du blé et des produits laitiers) ainsi qu'en produits pétroliers raffinés. Les ventes à cette zone portent en grande partie sur le cacao, le pétrole brut, les produits de la pêche et l'uranium. Pour les pays non membres de la Zone euro, l'UEMOA dégage globalement un excédent de 362,2 milliards. Les exportations de biens vers ces pays sont principalement composées d'or et de coton. Les importations en provenance de ceux-ci portent sur les biens intermédiaires, les produits pétroliers raffinés et les produits alimentaires.

**Tableau 16 - Orientation géographique du commerce extérieur de l'UEMOA (en %)**

	Exportation FOB		Importations CAF	
	T4-2017	T4-2018	T4-2017	T4-2018
<b>I. Europe</b>	<b>39,3</b>	<b>39,8</b>	<b>39,6</b>	<b>39,6</b>
Zone euro	20,1	20,7	31,2	31,1
<b>II. Afrique</b>	<b>29,3</b>	<b>28,7</b>	<b>15,1</b>	<b>17,7</b>
CEDEAO	14,8	14,4	8,5	10,2
Nigeria	9,3	9,1	6,4	8,6
Ghana	3,8	3,7	2,0	2,2
CEMAC	0,8	0,8	0,1	0,1
Autres pays d'Afrique	13,8	13,6	6,5	6,6
Afrique du Sud	9,7	9,4	1,7	1,7
<b>III. Amérique</b>	<b>6,8</b>	<b>7,2</b>	<b>8,1</b>	<b>8,0</b>
Etats-Unis	3,8	3,9	4,2	3,9
<b>IV. Asie</b>	<b>23,1</b>	<b>22,8</b>	<b>36,4</b>	<b>34,7</b>
Chine	2	1,9	16,0	14,7
Inde	7,4	7,1	6,5	6,5
<b>V. Autres pays</b>	<b>1,3</b>	<b>1,5</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>
<b>VI. Total</b>	<b>100</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Sources : BCEAO, INS, Douanes

86. Le déficit commercial de l'Union vis-à-vis du continent américain s'est chiffré à 47,9 milliards. Les approvisionnements de l'Union en provenance de l'Amérique sont constitués de biens de consommation, d'équipement et de produits pétroliers raffinés. Les exportations à destination de ce continent sont composées de cacao, de pétrole brut et de caoutchouc.
87. Le commerce de biens avec l'Asie ressort déficitaire de 512,9 milliards. En particulier, vis-à-vis de la Chine, l'Union dégage un déficit commercial de 498,5 milliards. Les ventes à destination du continent asiatique sont constituées principalement d'anacardes, de coton, d'or, de cacao et de produits chimiques. Les acquisitions sont composées en majorité de biens d'équipement et intermédiaires, fournis principalement par la Chine, le Japon et l'Inde, ainsi que de produits alimentaires, essentiellement le riz en provenance de Thaïlande et d'Inde.

### 2.2.5.2 - Commerce intra-UEMOA

88. Les échanges intra-UEMOA seraient, pour leur part, en accroissement de 6,3% pour s'élever à 603,0 milliards, soit 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, et animaux vivants notamment) et les huiles alimentaires.

### 2.3 - Evolution récente de la croissance économique et perspectives

89. Sur la base des dernières statistiques des Services officiels, l'activité économique demeurerait soutenue au sein de l'Union en 2018 et le PIB en volume progresserait de 6,6%, soit le même niveau qu'en 2017.

Tableau 17 - Taux de croissance des Etats membres de l'UEMOA (en %)

	2017	2018		2019 <i>Prévisions</i>
		<i>Estimations (Rapport déc. 2018)</i>	<i>Estimations révisées</i>	
Bénin	5,8	6,8	6,8	7,6
Burkina	6,3	6,7	6,6	6,4
Côte d'Ivoire	7,7	7,7	7,7	7,8
Guinée-Bissau	5,9	3,8	3,8	6,3
Mali	5,4	4,9	4,9	5,0
Niger	4,9	5,2	5,2	6,5
Sénégal	7,2	6,8	6,8	6,9
Togo	4,4	4,8	4,8	5,0
<b>Union</b>	<b>6,6</b>	<b>6,6</b>	<b>6,6</b>	<b>6,8</b>

Sources : BCEAO, INS

90. Comparativement aux estimations exposées dans le rapport du mois de décembre 2018, seule la croissance du Burkina a été révisée de 6,7% à 6,6%. Cette actualisation est essentiellement imputable à une baisse de 11,3% de la production du coton graine d'une campagne à l'autre, contre une augmentation de 5,4% attendue initialement.

91. L'expansion économique a été principalement portée au cours de l'année 2018 par le secteur tertiaire, avec une contribution de 3,7 points de pourcentage, en liaison avec la bonne tenue des activités commerciales, portuaires et aéroportuaires. Les apports des secteurs secondaire et primaire se sont élevés respectivement à 1,6 point et 1,3 point, favorisés par la consolidation des activités de Bâtiments et Travaux Publics (BTP) ainsi que le renforcement des productions extractives, manufacturières et agricoles.
92. La croissance économique demeurerait vigoureuse et généralisée en 2019 au sein de l'espace UEMOA. Selon les projections des Services officiels, le produit intérieur brut de l'Union augmenterait de 6,8%, en termes réels. L'expansion économique serait portée principalement par les secteurs tertiaire et secondaire, dont les contributions représenteraient respectivement 3,7 points et 1,9 point. Le secteur tertiaire bénéficierait notamment du dynamisme des services bancaires et de télécommunications ainsi que de l'essor des activités commerciales, consécutif à la hausse des productions agricoles et industrielles. La consolidation de la valeur ajoutée du secteur secondaire proviendrait, notamment de l'intensification de l'activité des BTP, sous l'effet de l'exécution des projets d'investissement, singulièrement au Bénin, au Burkina, en Côte d'Ivoire et au Sénégal. La contribution des BTP passerait de 0,5 point en 2018 à 0,8 point en 2019. Les productions manufacturières se renforceraient également, en liaison notamment avec l'augmentation de la production agricole et de ciment pour répondre aux besoins des BTP. L'apport de la branche des industries manufacturières à la croissance économique évoluerait de 0,7 point en 2018 à 0,8 point en 2019. Celui du secteur primaire ressortirait à 1,2 point en 2019, en lien avec la hausse des productions vivrières et d'exportation.

**Tableau 18 - Contributions à la croissance du produit intérieur brut de l'Union**

	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Secteur primaire	1,9	1,3	1,2
Secteur secondaire	1,1	1,6	1,9
Secteur tertiaire	3,6	3,7	3,7
<b>PIB réel</b>	<b>6,6</b>	<b>6,6</b>	<b>6,8</b>
Consommation finale	4,2	4,6	5,1
Investissement	1,3	2,2	2,7
Secteur extérieur	1,1	-0,2	-1,0
dont - Exportations	3,3	2,4	2,0

Source : BCEAO

93. Au regard des incertitudes entourant les perspectives économiques mondiales, le maintien d'une croissance vigoureuse dans l'Union nécessiterait que les Etats membres de l'Union accordent une priorité aux actions en cours visant :
- à accélérer la mise en œuvre des réformes nécessaires pour améliorer le climat des affaires, afin d'attirer davantage d'investisseurs privés, notamment dans les industries agro-alimentaires et manufacturières, en vue de renforcer durablement la base de la production ;
  - à accroître les ressources des Etats, notamment par des actions ciblées visant à élargir la base fiscale et à amener le taux de pression fiscale à l'objectif communautaire de 20% au terme de cette année 2019, et rationaliser davantage les dépenses publiques pour une meilleure efficacité.



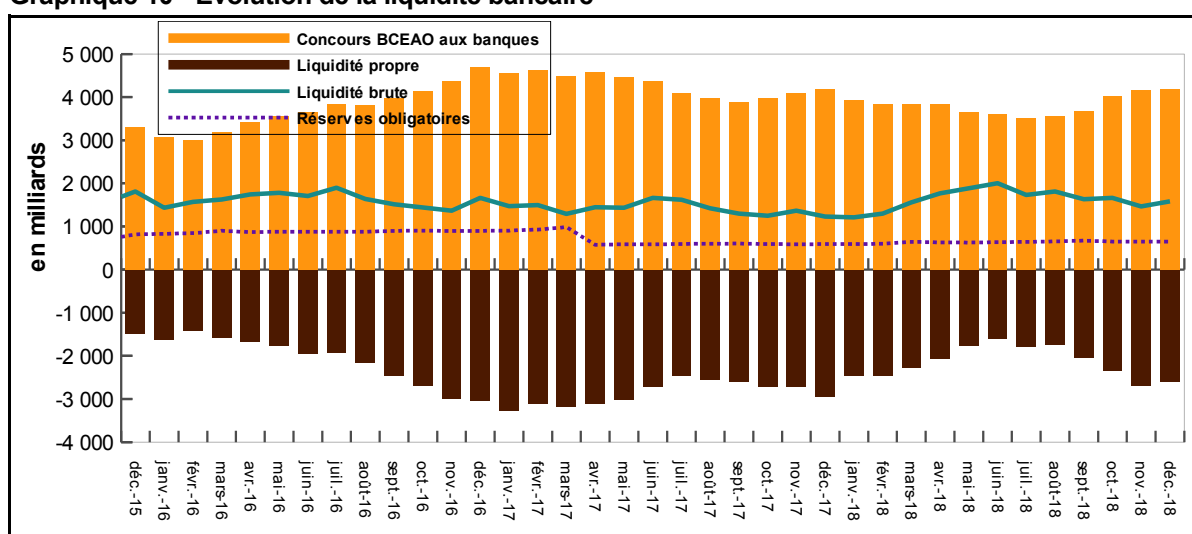
### III - MONNAIE, CONDITIONS MONÉTAIRES ET MARCHÉ FINANCIER

#### 3.1 - Conditions monétaires

##### 3.1.1 - Liquidité bancaire

94. La trésorerie bancaire, mesurée à travers les soldes des comptes ordinaires et de règlement dans les livres de la Banque Centrale, a baissé de 49,6 milliards au cours du quatrième trimestre 2018 pour se fixer à 1.581,7 milliards à fin décembre 2018. Cette évolution résulte de l'incidence négative des facteurs autonomes (-572,5 milliards) sur la période, atténuée par la hausse de l'encours des refinancements accordés par la BCEAO (+522,9 milliards). Globalement, sur l'année 2018, la liquidité bancaire s'est améliorée de 349,8 milliards, en liaison avec l'impact positif de 334,4 milliards des facteurs autonomes et l'accroissement de 15,4 milliards du refinancement de la Banque Centrale.
95. La variation négative de l'offre autonome de liquidité des banques a été induite par les sorties de billets des guichets des banques (-307,7 milliards), le solde des opérations avec les Trésors et les autres facteurs nets (-225,0 milliards) ainsi que le solde négatif des transferts initiés par les banques (-39,8 milliards). Ces évolutions s'expliquent par les pressions exercées sur les ressources des banques en décembre, avec les dépenses de fin d'année qui entraînent une hausse importante de la circulation fiduciaire et des transferts.

Graphique 10 - Evolution de la liquidité bancaire



Source : BCEAO

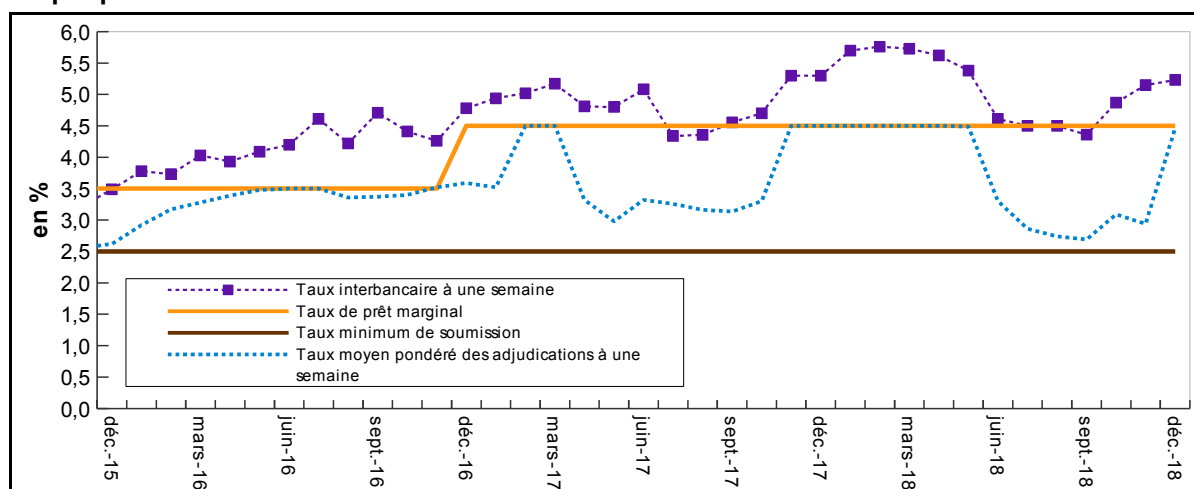
96. La position structurelle de liquidité des banques ou trésorerie propre des banques, définie comme la trésorerie des banques hors refinancement de la BCEAO, demeure déficitaire de 2.614,5 milliards à fin décembre 2018 contre 2.042,0 milliards trois mois plus tôt.
97. Les réserves requises des banques sur la période de constitution allant du 16 novembre au 15 décembre 2018 se sont situées à 646,9 milliards. Sur cette même période, les réserves constituées par les banques sont ressorties, en moyenne, à 1.413,0 milliards, excédant de 766,1 milliards le niveau réglementaire minimal exigé.
98. Par rapport à la situation de la période de constitution allant du 16 août au 15 septembre 2018, les réserves excédentaires ont baissé de 209,9 milliards. Elles représentent 118,4% des réserves requises contre 145,2% le trimestre précédent. Le nombre de banques en déficit de constitution des réserves obligatoires est passé de cinq à quatorze sur la même période.

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

99. L'analyse des conditions de refinancement sur les guichets des appels d'offres à une semaine et à un mois de la BCEAO au cours du quatrième trimestre 2018 laisse apparaître des tensions sur les taux du marché monétaire, après la détente observée au trimestre précédent.

100. Le taux moyen pondéré des opérations hebdomadaires d'injection de liquidité s'est établi à 4,0149% au quatrième trimestre 2018 contre 2,7740% au trimestre précédent et 4,1223% un an plus tôt. Sur le guichet à un mois, le taux moyen pondéré est ressorti à 3,9677% contre 2,9407%, au troisième trimestre et 4,1393% un an auparavant. Pour sa part, le taux moyen trimestriel du marché monétaire<sup>1</sup> s'est situé à 3,4531% contre 2,5000% le trimestre précédent et 4,0962% un an plus tôt.

**Graphique 11 - Evolution des taux du marché monétaire**



Source : BCEAO

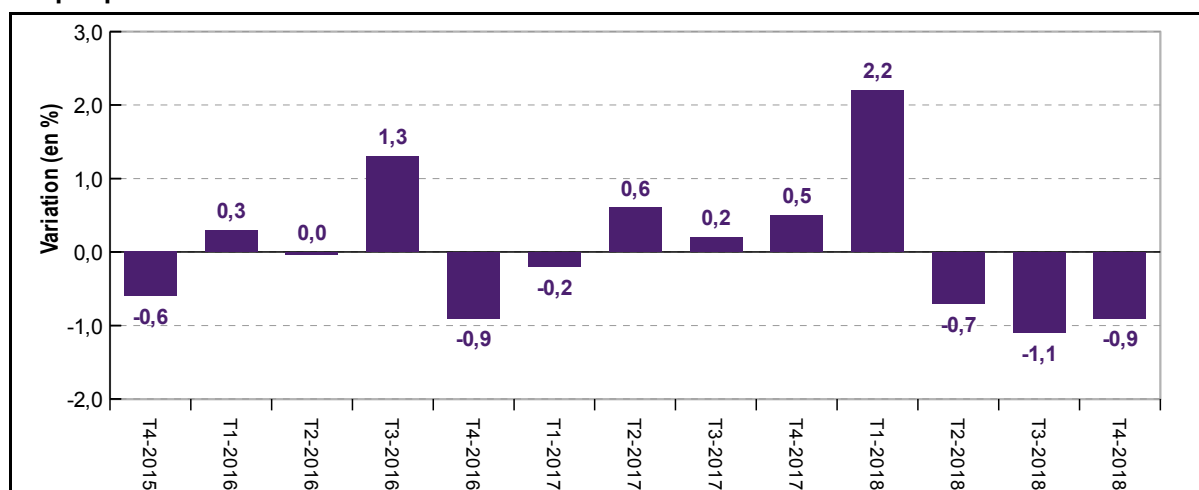
101. Sur le marché interbancaire, les taux se sont inscrits en hausse au cours de la période sous revue, dans le sillage de l'évolution constatée sur les guichets de la BCEAO. Le taux d'intérêt moyen pondéré toutes maturités confondues est ressorti à 5,09% à fin décembre 2018 contre 4,55% trois mois plus tôt. En variation annuelle, il a enregistré un recul de 6 points de base. Sur la maturité à une semaine, qui totalise 72,6% du volume global des transactions trimestrielles, le taux d'intérêt moyen pondéré s'est établi à 5,13% contre 4,41% au trimestre précédent et 5,13% à la même période de l'année 2017.

### 3.1.3 - Evolution des conditions monétaires<sup>2</sup>

102. Les conditions monétaires ont poursuivi leur assouplissement au quatrième trimestre 2018. L'indice des conditions monétaires s'est replié de 0,9% par rapport au trimestre précédent, sous l'effet de la baisse concomitante du taux d'intérêt réel sur le marché interbancaire à une semaine (-0,1 point de pourcentage) et du taux de change effectif réel (-1,8%).

1/ 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.

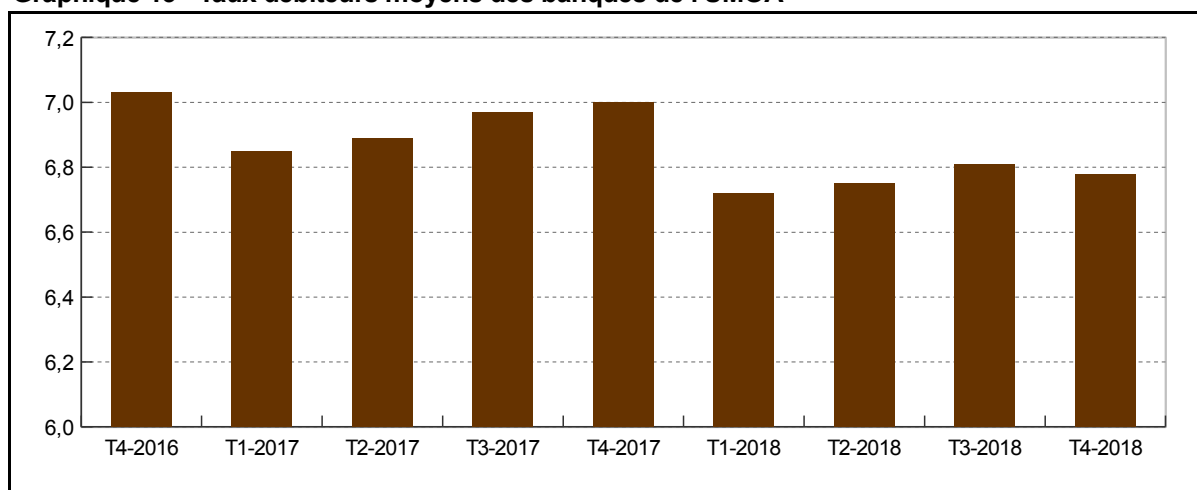
2/ L'indice des conditions monétaires est un indicateur synthétique permettant d'apprécier les effets conjugués des politiques de taux d'intérêt et de change sur la demande globale. Il est calculé comme une moyenne pondérée du taux de change effectif réel et du taux d'intérêt réel et son évolution est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

**Graphique 12 - Evolution trimestrielle de l'indice des conditions monétaires**

Source : BCEAO

### 3.1.4 - Conditions de banque

103. Le taux débiteur moyen, hors taxes et charges, a fléchi de 3 points de base, par rapport à son niveau relevé au trimestre précédent, pour se situer à 6,83% au quatrième trimestre 2018. A la même période de l'année passée, il se situait à 7,00%.

**Graphique 13 - Taux débiteurs moyens des banques de l'UMOA**

Source : BCEAO

104. L'analyse suivant l'objet du crédit indique que les taux débiteurs ont connu des évolutions contrastées au cours du quatrième trimestre de l'année 2018 en référence au trimestre précédent. Ils sont en baisse pour les crédits d'habitation (-24 points de base), d'exportation (-6 pdb) et d'équipement (-1 pdb), mais ressortent en hausse concernant les crédits de trésorerie et à la consommation de 6,0 pdb et 1,0 pdb respectivement.

**Tableau 19 - Evolution des taux débiteurs dans l'UMOA selon l'objet du crédit (en %)**

	2016			2017				2018			
	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Habitation	8,11	8,07	7,54	7,74	8,25	7,93	8,10	7,85	7,71	8,01	7,77
Exportation	7,49	6,89	6,70	6,99	6,62	7,96	8,56	7,15	6,62	6,80	6,74
Equipement	8,11	7,34	7,72	7,94	7,16	7,39	7,74	7,74	7,98	7,57	7,56
Consommation	7,20	7,32	7,84	8,11	8,35	8,29	7,99	7,86	8,19	8,18	8,18
Trésorerie	6,37	6,57	6,70	6,32	6,53	6,56	6,64	6,33	6,26	6,23	6,29
Autres	7,39	7,41	7,11	7,75	7,32	7,38	7,23	6,76	7,07	7,42	7,35
<b>Total</b>	<b>6,83</b>	<b>6,91</b>	<b>7,03</b>	<b>6,85</b>	<b>6,89</b>	<b>6,97</b>	<b>7,00</b>	<b>6,72</b>	<b>6,75</b>	<b>6,81</b>	<b>6,78</b>

Source : BCEAO

105. Par pays, les baisses les plus importantes ont été enregistrées en Guinée-Bissau (-38 points de base) et au Niger (-25 points de base), en rapport respectivement avec le repli du coût du crédit de trésorerie et d'équipement<sup>3</sup>.

**Tableau 20 - Evolution par pays des taux débiteurs dans l'UMOA (en %)**

	2016	2017				2018			
	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Bénin	8,14	7,61	8,13	7,96	7,84	7,91	8,22	7,71	7,76
Burkina	7,44	7,49	6,83	7,45	7,35	7,07	7,18	7,52	7,40
Côte d'Ivoire	6,46	6,22	6,58	6,40	6,51	6,22	6,27	6,49	6,46
Guinée-Bissau	8,71	8,85	9,26	8,50	9,58	8,22	9,41	9,68	9,30
Mali	7,94	8,27	7,79	7,86	8,06	7,98	7,66	8,13	8,05
Niger	9,65	9,24	10,10	10,14	9,40	9,61	9,10	9,40	9,16
Sénégal	5,65	5,69	5,93	5,94	6,29	5,79	5,75	5,71	5,71
Togo	8,29	8,23	7,74	8,22	8,33	8,26	8,50	8,09	7,99
<b>UEMOA</b>	<b>7,03</b>	<b>6,85</b>	<b>6,89</b>	<b>6,97</b>	<b>7,00</b>	<b>6,72</b>	<b>6,75</b>	<b>6,81</b>	<b>6,78</b>

Source : BCEAO

106. Pour sa part, le taux créditeur moyen est ressorti en légère hausse d'un trimestre à l'autre, s'établissant à 5,55% contre 5,52% enregistré au trimestre précédent.

**Tableau 21 - Evolution par pays des taux créditeurs dans l'UMOA (en %)**

	2016	2017				2018			
	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Bénin	5,83	6,16	5,83	5,56	5,80	5,21	5,72	6,10	5,90
Burkina	5,98	5,55	5,52	5,74	5,77	5,36	5,41	5,78	5,74
Côte d'Ivoire	5,03	4,99	5,07	4,97	4,92	4,80	4,96	5,04	5,32
Guinée-Bissau	3,74	3,44	3,70	4,73	3,88	3,79	4,85	4,67	4,01
Mali	4,31	5,10	4,91	4,90	4,86	4,95	4,91	4,88	5,07
Niger	6,20	6,03	6,04	5,32	5,42	5,19	5,81	5,42	5,58
Sénégal	5,21	4,92	5,32	5,17	5,46	5,53	5,33	5,68	5,68
Togo	5,57	5,44	5,42	5,42	5,34	5,49	5,91	5,63	5,65
<b>UEMOA</b>	<b>5,46</b>	<b>5,17</b>	<b>5,33</b>	<b>5,30</b>	<b>5,35</b>	<b>5,29</b>	<b>5,33</b>	<b>5,52</b>	<b>5,55</b>

Source : BCEAO

3/ Au cours du trimestre sous revue, une banque de Guinée-Bissau a accordé à une entreprise privée du secteur productif un crédit de 553 millions franc CFA au taux de 7,0% destiné à la trésorerie, tandis qu'une banque du Niger a octroyé un crédit de 6,4 milliards franc CFA à un taux de 5,9% destiné à l'équipement. Ces taux sont plus bas que la moyenne des taux généralement observée dans ces pays.

### 3.2 - Situation monétaire

107. La situation monétaire de l'Union à fin décembre 2018, comparée à celle prévalant trois mois plus tôt, est marquée par une accélération de la progression de la masse monétaire, résultant du redressement des actifs extérieurs nets conjugué avec l'accroissement des créances intérieures.

**Tableau 22 - Situation monétaire à fin décembre 2018**

	Déc.-2017	Juin-2018	Sept.-2018	Déc.-2018	Variation trimestrielle (4)/(3)		Variation en glissement annuel (4)/(1)	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(en niveau)	(en %)	(en niveau)	(en %)
Masse monétaire	24 649,8	25 951,7	26 019,3	27 715,1	1 695,8	6,5	3 065,3	12,4
Actifs extérieurs nets	4 172,5	6 177,3	5 093,1	5 375,1	282,0	5,5	1 202,7	28,8
Créances intérieures	27 438,0	26 936,5	27 990,1	30 023,8	2 033,7	7,3	2 585,7	9,4
Créances nettes sur APUC*	7 276,8	6 637,3	7 495,0	7 960,8	465,8	6,2	684,0	9,4
Créances sur l'économie	20 161,2	20 299,3	20 495,2	22 063,0	1 567,8	7,6	1 901,7	9,4

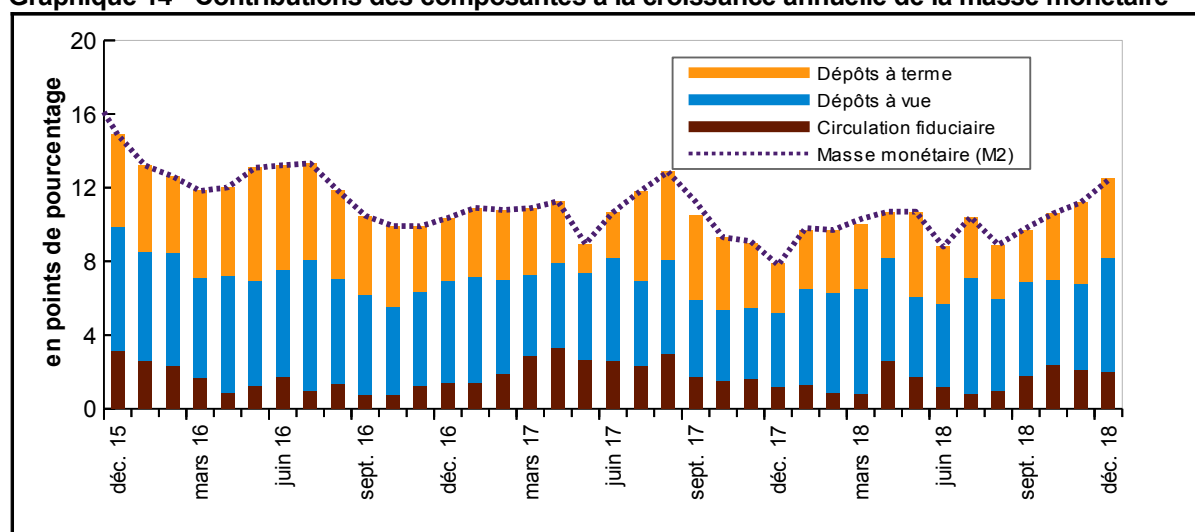
Source : BCEAO

(\*) APUC : Administrations Publiques Centrales

#### 3.2.1 - Masse monétaire et ses composantes

108. Le rythme de progression trimestrielle de la masse monétaire s'est renforcé au quatrième trimestre 2018 pour se situer à 6,5% à fin décembre, après 0,3% à fin septembre 2018. Sur une base annuelle, la masse monétaire a enregistré une augmentation de 12,4% contre 9,8% trois mois plus tôt. L'accroissement, en glissement annuel, de la masse monétaire s'est reflété dans l'évolution de la circulation fiduciaire et des dépôts. Le taux d'accroissement de la circulation fiduciaire, en rythme annuel, est ressorti à 8,5% à fin décembre 2018, après 8,2% à fin septembre 2018. Les dépôts se sont inscrits en hausse de 13,6%, en glissement annuel, après une hausse de 10,3% un trimestre plus tôt.

**Graphique 14 - Contributions des composantes à la croissance annuelle de la masse monétaire**

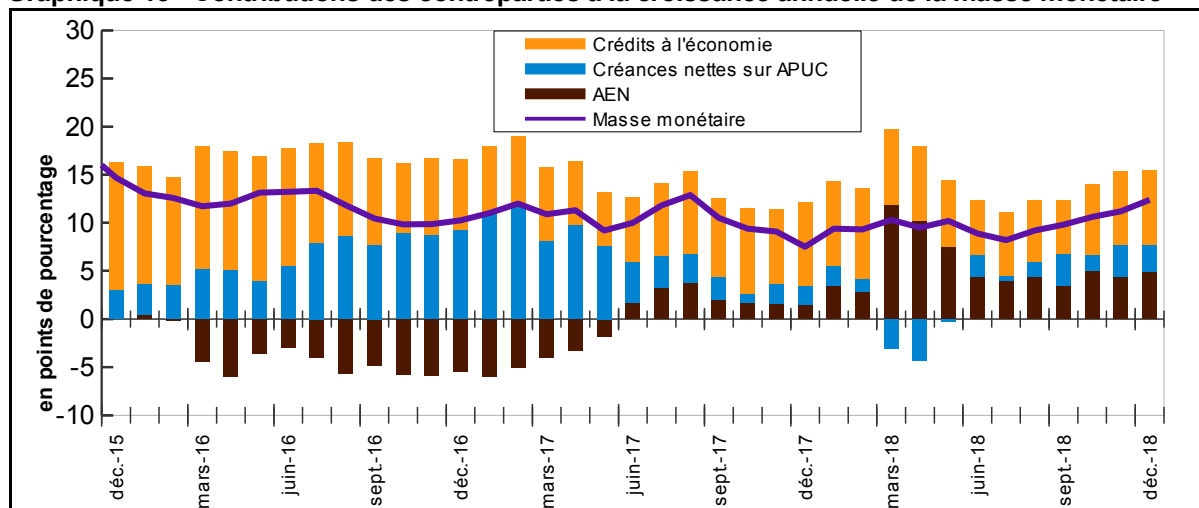


Source : BCEAO

### 3.2.2 - Contreparties de la masse monétaire

109. La consolidation de la masse monétaire sur le quatrième trimestre 2018 est imputable à l'augmentation à la fois des actifs extérieurs nets et des créances intérieures.

**Graphique 15 - Contributions des contreparties à la croissance annuelle de la masse monétaire**



Source : BCEAO

#### **Actifs extérieurs nets (AEN)**

110. A fin décembre 2018, l'encours des actifs extérieurs nets des institutions de dépôt de l'UMOA s'est accru de 282,0 milliards après une baisse de 1.084,2 milliards le trimestre précédent. Cette évolution est imputable au renforcement à la fois des actifs extérieurs nets de la Banque Centrale et de ceux des banques.

111. Les AEN de la BCEAO se sont élevés à 6.584,5 milliards à fin décembre 2018, en progression de 122,6 milliards par rapport au niveau relevé trois mois plus tôt. Cette évolution reflète la baisse des engagements extérieurs (-118,1 milliards), combinée avec une légère hausse des créances sur l'extérieur (+4,5 milliards). Les réserves de change de l'Union se sont chiffrées, à fin décembre 2018, à 8.561,0 milliards, correspondant à un taux de couverture de l'émission monétaire de 77,1% contre 79,5% trois mois plus tôt et 73,4% à fin décembre 2017. Ce niveau des réserves de change assure 4,7 mois d'importations de biens et services, comme à fin septembre 2018, après 4,1 mois à fin décembre 2017.

112. Pour leur part, les AEN des banques se sont améliorés de 159,4 milliards au quatrième trimestre 2018, sous l'effet de l'augmentation des créances extérieures (+168,5 milliards), légèrement amoindrie par la hausse des engagements envers les non-résidents (+9,1 milliards) sur la période.

113. Sur une base annuelle, les actifs extérieurs nets des institutions de dépôt de l'Union ont connu une consolidation de 1.202,7 milliards ou 28,8% à fin décembre 2018, traduisant l'augmentation des AEN de la BCEAO (+1.279,9 milliards), toutefois atténuée par la légère dégradation des actifs extérieurs nets des banques (-77,2 milliards) sur la période.

#### **Créances intérieures**

114. En rythme trimestriel, la progression des créances intérieures a poursuivi son raffermissement, se situant à 7,3% à fin décembre 2018, après 3,9% trois mois plus tôt. Cette évolution d'un trimestre à l'autre est consécutive à l'accélération des créances sur l'économie (+1.567,8

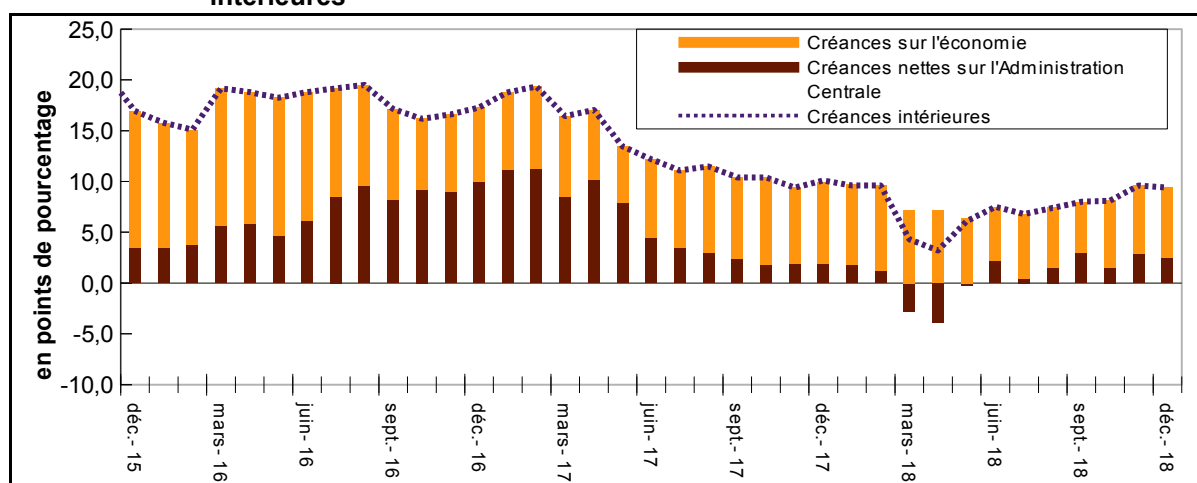
milliards ou +7,6%) conjuguée avec l'augmentation des créances nettes des institutions de dépôt sur les Administrations Publiques Centrales (APUC) des Etats de l'Union (+465,8 milliards ou +6,2%).

115. En variation annuelle, la progression de l'encours des créances intérieures s'est établie à 9,4% à fin décembre 2018, après 8,0% trois mois plus tôt. Ce dynamisme est essentiellement attribuable à l'expansion des créances sur l'économie (+9,4% contre +6,8% trois mois auparavant). Les contributions des créances sur l'économie et des créances nettes sur l'APUC à la croissance annuelle des créances intérieures sont ressorties à fin décembre 2018 à 6,9 points de pourcentage (pdp) et 2,5 pdp contre respectivement 5,0 pdp et 3,0 pdp à fin septembre 2018.

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

116. Les créances nettes des institutions de dépôt sur les APUC ont décéléré, en variation trimestrielle, progressant de 6,2% au quatrième trimestre 2018 contre 12,9% au trimestre précédent. Cette baisse du rythme d'expansion résulte essentiellement du ralentissement des créances nettes des banques sur les Administrations Publiques Centrales (+5,7% contre +7,0%).

**Graphique 16 - Contributions des composantes à la croissance annuelle des créances intérieures**



Source : BCEAO

### **Créances sur l'économie**

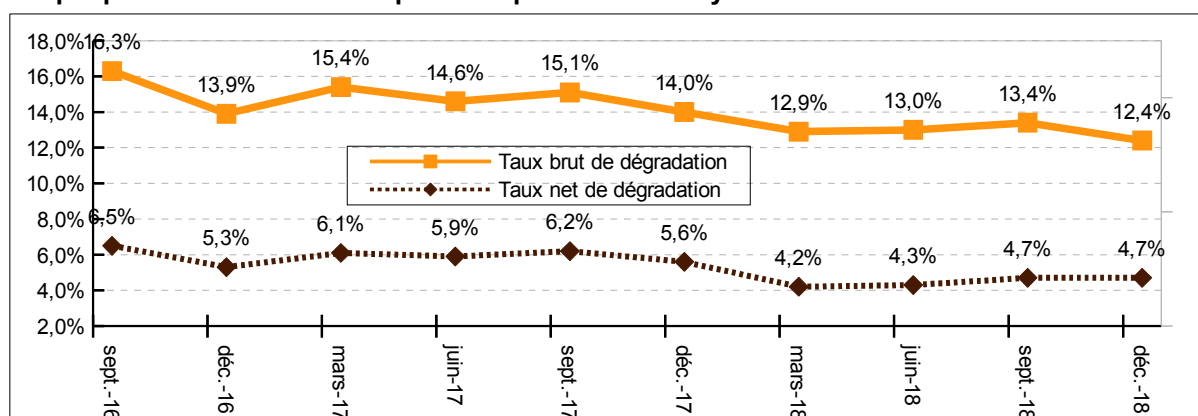
117. Au quatrième trimestre 2018, la croissance, en rythme trimestriel, des créances sur l'économie s'est accélérée pour se porter à 7,6% (+1.567,8 milliards) contre 1,0% (+195,9 milliards) trois mois auparavant. Par catégorie de bénéficiaire, les crédits bancaires accordés aux entreprises publiques se sont renforcés de 27,7% ou 354,3 milliards d'un trimestre à l'autre, et ceux octroyés au secteur privé ont progressé de 6,0% ou 1.052,9 milliards sur la même période. L'évolution des crédits au secteur privé s'explique par le redressement des crédits bancaires en faveur des entreprises non financières privées (+10,6% ou 1.177,3 milliards), atténué par la contraction de ceux destinés aux ménages et aux Institutions sans but lucratif au service des ménages (-1,9% ou 124,4 milliards).

118. En glissement annuel, les créances sur l'économie ont enregistré une progression de 9,4% ou +1.901,7 milliards à fin décembre 2018, après 6,8% ou +1.297,7 milliards le trimestre précédent.

### 3.2.3 - Emplois et ressources des banques

119. L'activité du système bancaire de l'Union au cours du quatrième trimestre 2018 a été caractérisée par une progression des emplois plus importante que celle des ressources, induisant une aggravation du déficit structurel de trésorerie par rapport au trimestre précédent. Toutefois, la qualité du portefeuille des établissements de crédit s'est améliorée sur la même période.
120. Entre septembre et décembre 2018, les emplois du système bancaire ont augmenté (+1.930,4 milliards ou +6.3%) pour s'établir à 32.660,2 milliards en fin de période. Cet accroissement résulte d'une hausse des crédits (+1.603,0 milliards ou +8,3%) et des autres emplois (+327,4 milliards ou +2,8%).
121. Sur la même période, les ressources bancaires ont augmenté de 1.558,6 milliards (+5,6%) pour se situer à 29.617,9 milliards à fin décembre 2018, sous l'effet de la hausse de l'encours des dépôts.
122. 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 6.085,6 milliards à fin décembre 2018, en hausse de 1,9% par rapport au trimestre précédent et de 2,7% en glissement annuel. Rapporté aux crédits déclarés à la Centrale des risques bancaires de l'Union, il s'établit à 47,1% à fin décembre 2018 contre 46,7% à fin septembre 2018. Au plan sectoriel, les gros risques sont portés à plus de quatre cinquièmes par les entreprises évoluant dans les branches « Commerce de gros » (26,4%), « Services fournis à la collectivité » (18,9%), « Industries manufacturières » (15,0%), « Transports et communications » (12,2%) ainsi que « Bâtiments et travaux publics » (10,0%).
123. La qualité du portefeuille des banques et établissements financiers à caractère bancaire de l'Union s'est améliorée, le taux brut de dégradation ressortant à 12,4% contre 13,4% à fin septembre 2018. Le taux net de dégradation du portefeuille des banques s'est situé à 4,7%, comme au trimestre précédent.
124. En glissement annuel, l'évolution de l'activité bancaire est marquée par la poursuite des efforts d'ajustement entamés par les établissements de crédit depuis le début de l'année 2017. Les emplois se sont accrus de 2.135,0 milliards (+7,0%), tandis que les ressources ont enregistré une hausse de 2.465,6 milliards (+9,1%). En conséquence, le déficit structurel de trésorerie s'est réduit de 299,5 milliards, soit -8,9%, essentiellement sous l'effet d'une collecte accrue des dépôts (+1.939,3 milliards ou +8,6%).

**Graphique 17 - Evolution de la qualité du portefeuille du système bancaire de l'UMOA**



Source : BCEAO



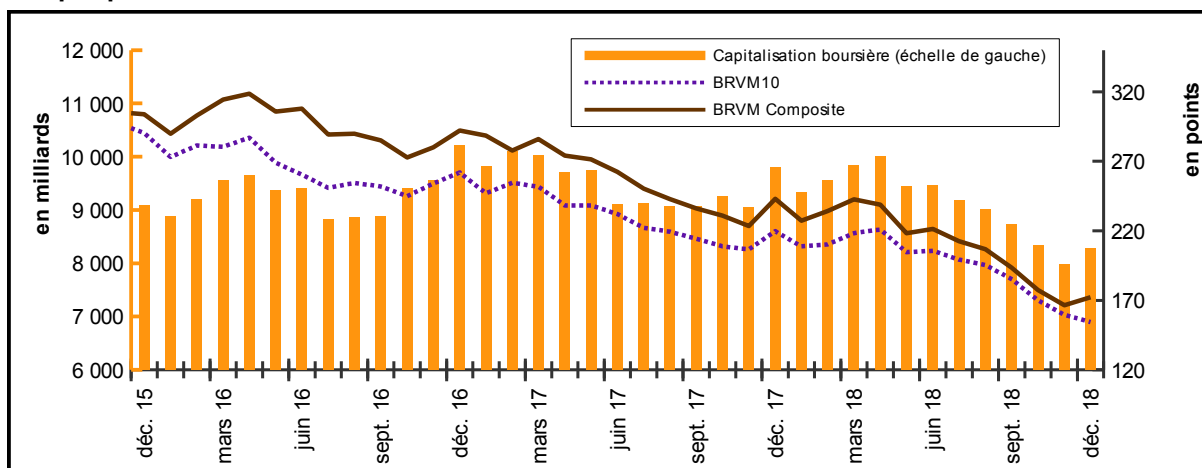
### 3.2.4 - Interventions de la Banque Centrale

125. Le volume global des interventions de la BCEAO est ressorti à 6.174,4 milliards à fin décembre 2018 contre 5.591,5 milliards trois mois plus tôt, soit une hausse de 582,9 milliards. Cette évolution est imputable à la hausse des refinancements accordés par l'Institut d'émission aux banques et établissements financiers de l'Union (+522,8 milliards) combinée avec la progression des créances de la Banque Centrale sur les Trésors nationaux (+60,1 milliards).
126. A fin décembre 2018, l'encours des prêts accordés par l'Institut d'émission aux banques et établissements financiers s'est situé à 4.196,2 milliards contre 3.673,3 milliards trois mois auparavant.
127. La hausse des créances de la Banque Centrale sur les Trésors nationaux sur la période s'expliquerait par l'augmentation des mises en place des concours du FMI (+83,6 milliards), conjuguée avec les remboursements des concours adossés aux allocations de DTS (-20,8 milliards) et des concours monétaires consolidés (-0,7 milliard).
128. L'encours des refinancements accordés par la BCEAO aux banques et adossés aux titres publics s'est établi à 3.137,3 milliards à fin décembre 2018, représentant 34,2% des recettes fiscales de l'avant-dernier exercice budgétaire (2016), pour une norme de 35% maximum.

### 3.3 - Marché financier de l'UMOA

129. L'activité boursière sous-régionale a poursuivi son orientation baissière au cours du quatrième trimestre 2018. L'indice global, le BRVM Composite, a fléchi de 10,0% pour clôturer à 172,24 points en décembre 2018 contre 193,47 points à fin septembre 2018. Dans ce sillage, l'indice des dix valeurs les plus actives, le BRVM10, a connu un repli de 16,6%, en se situant à 154,36 points contre 185,19 points trois mois plus tôt.

**Graphique 18 - Evolution des indicateurs de la BRVM**



Source : BRVM

130. Tous les indices sectoriels se sont repliés sur la période : « Agriculture » (-7,0%), « Industrie » (-12,9%), « Distribution » (-1,3%), « Services publics » (-16,6%), « Finances » (-3,9%), « Transport » (-35,0%) et « Autres Secteurs » (-39,3%). En rythme annuel, les indices BRVM Composite et BRVM10 ont reculé de 29,1% et 29,7% respectivement.
131. La capitalisation boursière de l'ensemble des titres cotés sur le marché s'est située à 8.274,0 milliards à fin décembre 2018, en baisse de 457,7 milliards ou 5,2% par rapport au niveau relevé trois mois plus tôt. Cette évolution résulte de la diminution de la capitalisation du

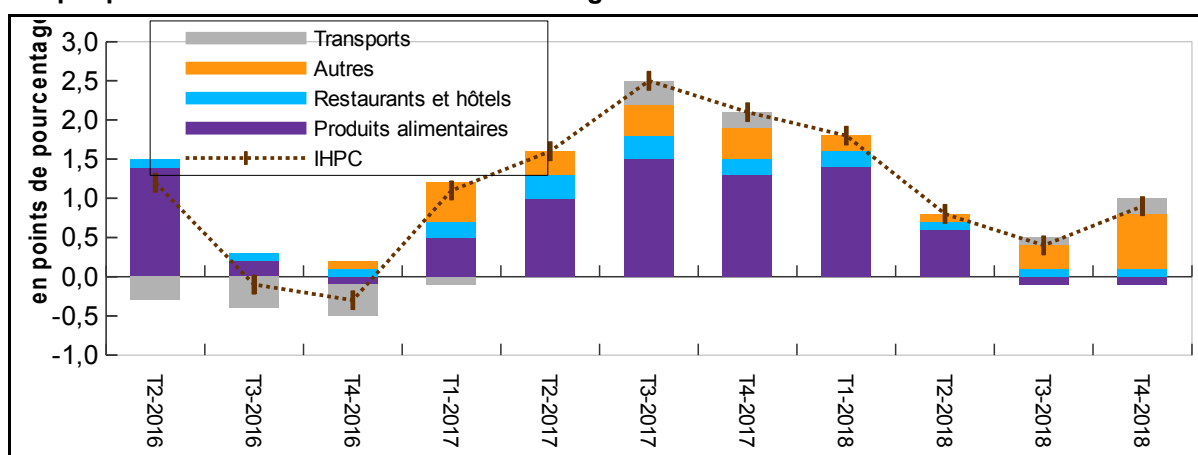
marché des actions (-597,0 milliards ou -12,3%), atténuée toutefois par l'accroissement de celle du marché des obligations (+139,3 milliards ou +4,2%). L'analyse sur une base annuelle laisse apparaître une contraction de 1.531,8 milliards ou 15,6% de la capitalisation boursière globale.

## IV - INFLATION ET COMPETITIVITE EXTERIEURE

### 4.1 - Evolution récente de l'inflation<sup>4</sup>

132. Le quatrième trimestre 2018 a été marqué par une accélération de l'indice général des prix à la consommation (IHPC). Le taux d'inflation dans l'UEMOA, en glissement annuel, est ressorti à 0,9% au cours de la période sous revue, après 0,4% un trimestre plus tôt. Cette évolution est essentiellement imputable aux composantes « Transport », « Logement » et « Communication ». La composante « Transport », avec une contribution de 0,1 point de pourcentage, a reflété l'ajustement à la hausse des prix des carburants au Burkina, en Côte d'Ivoire et au Togo. S'agissant de la rubrique « Logement », sa contribution de 0,1 point de pourcentage est en lien avec le renchérissement des loyers, notamment en Côte d'Ivoire et au Niger, sous la pression de la demande de logement, ainsi que des combustibles au Mali et au Sénégal. La contribution de la composante « Communication » a également été de 0,1 point de pourcentage, imputable essentiellement à la hausse des tarifs de communication au Bénin.
133. Ces hausses ont toutefois été atténuées par le repli des prix de la composante « Alimentation », dont la contribution à l'inflation totale est ressortie à -0,1 point de pourcentage au quatrième trimestre 2018. Cette évolution s'explique principalement par la baisse des prix des céréales, dans un contexte où la production a été supérieure à la moyenne quinquennale.

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



Source : BCEAO

134. L'analyse selon la nature indique une hausse du rythme de progression des prix des biens, qui est ressortie à +1,0% au quatrième trimestre 2018 contre +0,5% le trimestre précédent, en rapport avec la progression des prix des carburants dans certains pays de l'Union. Quant aux services, les prix ont globalement connu une accélération, avec une augmentation de 0,8% au quatrième trimestre 2018 contre 0,3% au trimestre précédent, en lien avec le renchérissement des loyers et des tarifs de communication.
135. L'inflation sous-jacente, qui mesure l'évolution du niveau général des prix hors produits frais et énergie, est ressortie à 0,7%, en glissement annuel, au quatrième trimestre 2018 contre 0,5% un trimestre plus tôt. Cette situation reflète essentiellement le renchérissement des services sus-mentionnés.

4/ Dans le présent rapport, le taux d'inflation, mesuré par la variation de l'Indice Harmonisé des Prix à la Consommation au sein des Etats membres de l'UEMOA (IHPC), est calculé base 2014, en remplacement de celui de 2008 (Cf. Encadré 1).

**Tableau 23 - Evolution de l'inflation sous-jacente**

	Composantes	Pond. (en %)	T4-2017	T1-2018	T2-2018	T3-2018	T4-2018
Variations annuelles (en %)	Produits frais	24,0	2,0	2,1	1,4	-0,2	1,4
	Energie	6,8	0,4	0,9	-0,3	1,1	3,5
	Indice sous-jacent	69,2	2,2	1,7	0,7	0,5	0,7
Contributions (en points de %)	Produits frais	24,0	0,5	0,5	0,3	0,0	0,2
	Energie	6,8	0,1	0,1	0,0	0,1	0,2
	Indice sous-jacent	69,2	1,5	1,2	0,5	0,3	0,5
	<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>2,1</b>	<b>1,8</b>	<b>0,8</b>	<b>0,4</b>	<b>0,9</b>

Sources : BCEAO, INS

136. L'analyse par pays laisse apparaître que la hausse du rythme de progression du niveau général des prix au quatrième trimestre 2018 a été observée dans tous les États membres de l'Union, à l'exception du Burkina et du Niger, où une bonne tenue de l'offre de produits alimentaires a été observée. Au Bénin, le taux d'inflation a évolué en territoire négatif, en lien avec le repli des prix des produits alimentaires, conjugué avec la baisse de ceux des services de restauration.

### Encadré 1 - Publication du nouvel indice harmonisé des prix à la consommation (IHPC 2014)

Les Etats membres de l'UEMOA ont entamé en octobre 2018, la publication de l'Indice Harmonisé des Prix à la Consommation base 2014 (IHPC 2014), qui vient remplacer l'IHPC base 2008. Pour rappel, ce changement de base est opéré en application du Règlement N°03/2017/CM/UEMOA, portant sur les modalités d'élaboration, de calcul et de diffusion de l'Indice Harmonisé des Prix à la Consommation au sein des Etats membres de l'UEMOA (IHPC base 2014).

La principale innovation du nouvel indice réside dans l'élargissement dans chaque pays du champ de collecte des prix à l'ensemble du territoire national.

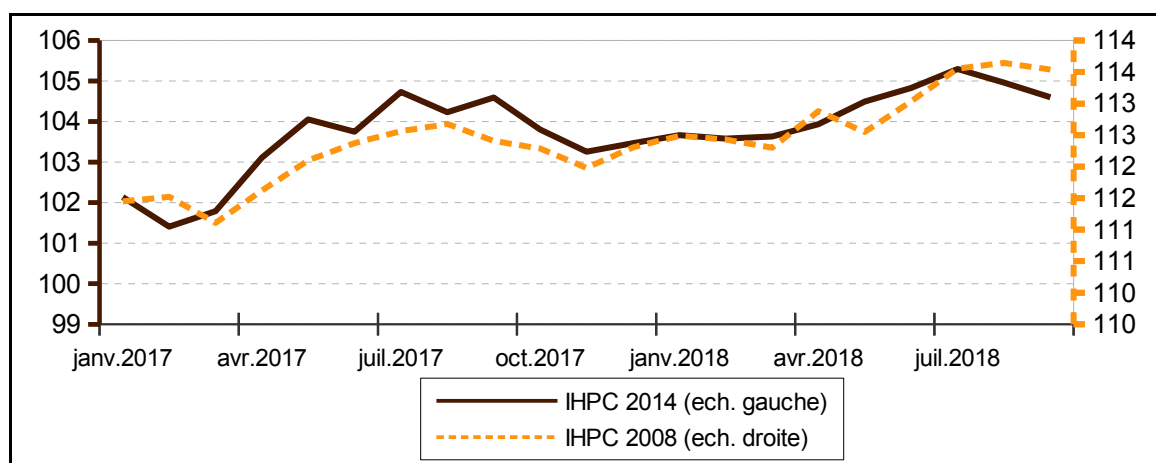
La modification du périmètre d'observation avec la prise en compte des zones rurales s'est traduite par la hausse du poids des produits alimentaires au détriment des autres catégories de produits et services dans l'IHPC 2014. La part de la consommation en produits alimentaires et boissons non alcoolisées est ainsi passée de 31,1% dans l'IHPC 2008 à 43,9% dans l'IHPC 2014. Ce rebond résulte de la prise en compte des habitudes de consommation des ménages du monde rural qui consacrent à l'alimentation une part plus importante que celle des ménages en milieu urbain.

L'intégration des données du monde rural dans l'indice des prix a, en revanche, induit une diminution du poids des services de transport, de restauration et d'hôtellerie ainsi que ceux de logement (loyer, services de ménage, entretien), qui sont faiblement consommés par les ménages en milieu rural.

En outre, l'extension du périmètre de calcul de l'IHPC et l'actualisation du panier de biens et services associé se sont traduites par une augmentation significative du nombre de produits élémentaires à suivre. Ainsi, pour la plupart des pays, le nombre de produits suivis a triplé avec le passage à l'IHPC 2014.

La comparaison des séries d'indices des prix calculés suivant les bases 2008 et 2014 montre que l'IHPC 2014 apparaît plus volatil que l'IHPC 2008, en lien avec l'importance relative des « produits alimentaires frais » consommés en milieu rural. L'écart-type de la série de l'IHPC 2008 ressort à 0,7 point contre 0,9 point pour l'IHPC 2014.

#### Graphique : Evolution comparée de l'IHPC 2014 et l'IHPC 2008 dans l'UEMOA



Source : BCEAO

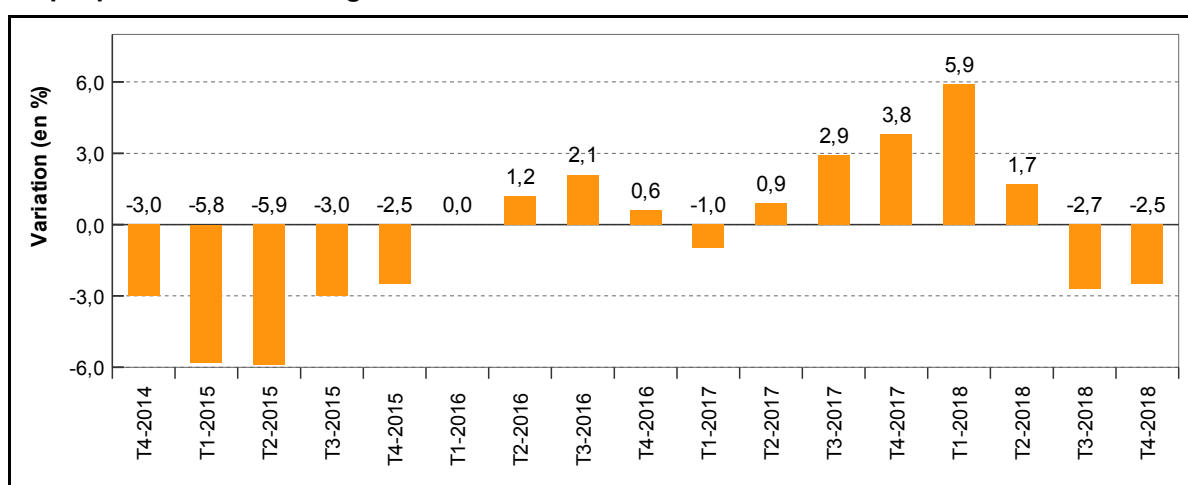
Par ailleurs, le taux d'inflation calculé en glissement annuel avec l'IHPC 2014 est resté dans la zone de confort définie pour la mise en œuvre de la politique monétaire, demeurant inférieur à 2% au cours de l'année 2018.

## 4.2 - Compétitivité extérieure

137. Le taux de change effectif réel (TCER) a baissé de 2,5% au quatrième trimestre 2018 par rapport à la même période de l'année passée. Cette évolution traduit un gain de compétitivité, lié principalement au différentiel d'inflation favorable à l'Union (-3,0%) par rapport à ses partenaires, atténué par une légère hausse du taux de change effectif nominal (+0,5%).

138. L'évolution du taux de change effectif nominal au quatrième trimestre 2018 est en ligne avec l'appréciation, en rythme annuel, du franc CFA par rapport à la roupie indienne (+7,8%), au cedi ghanéen (+5,9%), au rand sud-africain (+1,3%) et au yuan chinois (+1,4%). En revanche, le franc CFA s'est déprécié par rapport au dollar américain (-3,1%), au naira (-2,8%) et au franc suisse (-2,3%). Le taux d'inflation dans l'Union s'est situé à 0,9% au quatrième trimestre 2018 contre une hausse de 3,9% en moyenne dans les pays partenaires.

**Graphique 20 - Evolution en glissement annuel du TCER**



Source : BCEAO

(\*) : estimations

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

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

**Tableau 24 - Evolution de la compétitivité selon les groupes de partenaires (en %)**

Pays partenaires	Années		Variations trimestrielles			Variations annuelles		
	2016	2017	T2-2018	T3-2018	T4-2018(*)	T2-2018	T3-2018	T4-2018 (*)
Industrialisés	0,6	1,5	-0,4	-2,1	-1,4	1,4	-1,5	-1,7
Zone euro	0,0	0,5	-0,3	-1,6	-1,0	-1,1	-1,8	-1,2
Environnants (**)	3,4	5,4	-6,9	-5,0	-3,6	-0,6	-8,5	-9,3
Asiatiques	1,0	1,0	-2,6	-2,1	-1,9	3,8	-3,0	-0,5
Pays UE	1,0	1,0	-0,2	-1,4	-1,1	-0,9	-1,8	-1,3
Emergents	2,4	-1,7	-1,4	0,6	-1,5	3,4	-0,9	0,7
CEMAC	-0,6	1,1	1,5	-1,5	-1,8	0,5	0,1	0,6
<b>Ensemble</b>	<b>1,6</b>	<b>1,2</b>	<b>-1,9</b>	<b>-2,0</b>	<b>-1,8</b>	<b>1,7</b>	<b>-2,7</b>	<b>-2,5</b>

Source : BCEAO

(\*) Estimations (+) Appréciation du TCER ou perte de compétitivité  
(-) Dépréciation du TCER ou gain de compétitivité

(\*\*) Il s'agit de la Gambie, du Ghana, de la Guinée, de la Mauritanie et du Nigeria.

## V - PREVISIONS D'INFLATION

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

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

141. Les hypothèses de projection tablent sur une baisse des cours mondiaux des produits pétroliers en 2019, suivie d'une relative stabilité en 2020. Le cours moyen du pétrole brut (WTI) passerait de 65 dollars en 2018 à 54 dollars en 2019 pour se situer à 55 dollars en 2020<sup>5</sup>.

142. Sur le marché des changes, le cours moyen de l'euro se situerait à 1,14 dollar en 2019 et 2020<sup>6</sup>, contre 1,18 dollar en 2018.

143. 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 euro<sup>7</sup> passerait de 1,8% en 2018 à 1,6% en 2019 et 1,7% en 2020.

144. Les prévisions du FMI indiquent une hausse des cours mondiaux de produits alimentaires en 2019 et 2020, s'établissant respectivement à 1,7% et 0,3%. Cette tendance traduit l'effet de la baisse de la production mondiale de céréales de 2,4% par rapport à la campagne précédente.

145. Selon le Comité Inter-Etats de Lutte contre la Sécheresse dans le Sahel (CILSS), la campagne 2018/2019 a été marquée par une pluviométrie excédentaire, avec toutefois des séquences sèches dans certaines zones de production du Mali et du Sénégal. La production céréalière est ressortie en hausse de 10,9% pour la campagne 2018/2019. Une hypothèse d'évolution de 5,0% de la production céréalière est retenue pour la campagne 2019/2020.

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

**Tableau 25 - Hypothèses de projection de l'inflation (en %)**

	2018	2019			2020		
		Baissier	Central	Haussier	Baissier	Central	Haussier
Baril du pétrole (WTI, en dollar)	65	44	54	64	45	55	65
Taux de change euro/dollar	1,18	1,19	1,14	1,09	1,19	1,14	1,09
Inflation Zone euro (%)	1,8	1,1	1,6	2,1	1,2	1,7	2,2
Cours des produits alimentaires (%)	2,3	-3,3	1,7	6,7	-4,7	0,3	5,3
Production céréalière de l'Union (%)	10,0	10,0	5,0	0,0	10,0	5,0	0,0

Sources : Bloomberg, BCE, BCEAO

5/ Les données sur le marché à terme proviennent de Bloomberg.

6/ Projections de la BCE de décembre 2018.

7/ Prévisions de la BCE de septembre 2018.

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

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

**Tableau 26 - Perspectives d'inflation dans l'UEMOA (en %)**

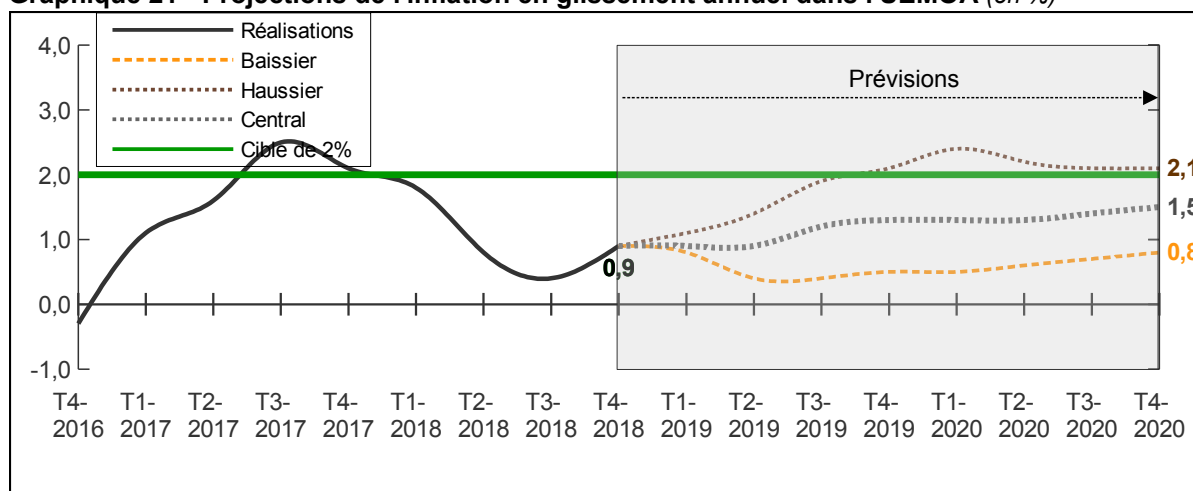
		Glissement annuel								Moyenne				
		2018	2019				2020				2018	2019	2020	Huit trimestres
		T4 Réal	T1 Prév	T2 Prév	T3 Prév	T4 Prév	T1 Prév	T2 Prév	T3 Prév	T4 Prév				
Taux d'inflation	Scénario baissier	0,9	0,8	0,4	0,4	0,5	0,5	0,6	0,7	0,8	0,8	0,6	0,7	0,6
	Scénario central	0,9	0,9	0,9	1,2	1,3	1,3	1,3	1,4	1,5	0,8	1,1	1,4	1,2
	Scénario haussier	0,9	1,1	1,4	1,9	2,1	2,4	2,2	2,1	2,1	0,8	1,6	2,2	1,9

Source : BCEAO

148. Pour le scénario central, le taux d'inflation, en glissement annuel, est projeté à 0,9% au premier trimestre 2019, stable par rapport aux réalisations du quatrième trimestre 2018.

149. A l'horizon de huit trimestres, le taux d'inflation se situerait à 1,5%, en glissement annuel, dans la zone de confort (entre 1,0% et 3,0%) définie pour la mise en œuvre de la politique monétaire de l'Union. La légère remontée de l'inflation en 2020 reflète l'hypothèse d'une moindre hausse de la production vivrière au cours de la prochaine campagne (2019/2020).

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



Source : BCEAO

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

150. Au titre des risques baissiers pesant sur l'évolution de l'inflation au cours des prochains trimestres, il peut être relevé un repli des cours des produits importés par les pays de l'Union, en rapport notamment avec la baisse de la demande mondiale qu'induirait les tensions commerciales entre les Etats-Unis et certains de leurs partenaires, en particulier la Chine.

---

151. Quant aux risques haussiers, ils sont liés au retournement de la tendance des cours du pétrole, en lien avec les tensions géopolitiques. Ils pourraient également provenir des problèmes sécuritaires, notamment dans la zone sahélienne, qui affecteraient les circuits de commercialisation et constitueraient *in fine* une source de hausse des prix.

=====



---

## **A N N E X E S**

**Tableau A.1 : Emissions de bons du Trésor réalisées en 2018**

**Tableau A.2 : Emissions d'obligations du Trésor réalisées en 2018**

**Tableau A.3 : UMOA : Situation résumée de la Banque Centrale**

**Tableau A.4 : UMOA : Situation résumée des banques**

**Tableau A.5 : UMOA : Agrégats monétaires**

**Tableau A.6: UMOA : Créances nettes sur l'APUC**

**Tableaux A.7 : Décomposition de l'inflation dans l'UEMOA**

**Tableau A.1 : Emissions de bons du Trésor réalisées au cours de l'année 2018 (\*)***(en millions de FCFA, sauf indications contraires)*

Maturité	Emetteur	Montant annoncé	Montant soumis	Montant retenu	Taux marginal	Taux moyen pondéré
1 mois	Cote d'Ivoire	30 000	89 570	33 000	3,50	3,42
	Niger	15 000	9 715	9 715	6,00	5,54
<b>Sous-Total 1</b>		<b>45 000</b>	<b>99 285</b>	<b>42 715</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
3 mois	Niger	25 000	9 000	9 000	6,50	6,33
	Niger	10 000	9 893	9 893	6,70	6,45
	Bénin	20 000	24 369	22 000	6,50	6,38
	Niger	10 000	36 090	21 353	6,25	6,12
	Burkina	25 000	71 650	27 500	5,75	5,50
	Cote d'Ivoire	35 000	86 711	36 296	5,15	5,05
	Cote d'Ivoire	30 000	79 137	33 000	5,00	4,68
	Cote d'Ivoire	30 000	61 021	32 654	4,48	4,36
	Niger	30 000	39 587	33 000	6,02	5,80
Burkina	17 500	25 756	23 534	6,15	6,02	
<b>Sous-Total 2</b>		<b>232 500</b>	<b>443 214</b>	<b>248 230</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
6 mois	Burkina	25 000	37 431	25 338	6,26	6,12
	Niger	20 000	17 611	17 611	6,75	6,43
	Cote d'Ivoire	40 000	28 301	28 301	5,70	5,29
	Niger	20 000	19 000	19 000	6,85	6,73
	Mali	25 000	13 833	13 033	6,50	6,40
	Niger	20 000	35 879	22 000	6,45	5,98
	Niger	10 000	21 534	19 939	6,50	6,23
	Niger	10 000	20 288	17 657	6,50	6,30
	Bénin	25 000	65 668	27 500	5,96	5,86
	Niger	25 000	48 560	27 500	6,10	6,07
	Burkina	30 000	18 965	17 945	6,00	5,92
	Mali	20 000	28 134	20 000	6,00	5,85
	Guinée-Bissau	10 000	5 239	5 239	6,50	6,31
<b>Sous-Total 3</b>		<b>280 000</b>	<b>360 443</b>	<b>261 063</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Source : BCEAO

(\*) à fin décembre 2018

**Tableau A.1 (suite) : Emissions de bons du Trésor réalisées au cours de l'année 2018 (\*)**  
(en millions de FCFA, sauf indication contraire)

Maturité	Emetteur	Montant annoncé	Montant soumis	Montant retenu	Taux marginal	Taux moyen pondéré	
12 mois	Burkina	25 000	19 612	19 112	6,50	6,39	
	Bénin	20 000	19 998	19 998	6,50	6,34	
	Togo	15 000	5 132	5 132	6,90	6,71	
	Cote d'Ivoire	35 000	39 403	28 000	5,80	5,73	
	Mali	25 000	23 391	18 619	6,50	6,34	
	Niger	25 000	21 667	20 357	6,50	6,42	
	Cote d'Ivoire	35 000	36 401	30 806	5,80	5,61	
	Guinée-Bissau	6 000	4 450	4 350	6,50	6,28	
	Togo	20 000	19 063	19 063	6,90	6,58	
	Burkina	25 000	18 566	18 566	6,50	6,42	
	Burkina	30 000	23 664	20 664	6,50	6,47	
	Mali	25 000	14 515	13 515	6,50	6,46	
	Togo	20 000	17 820	17 820	6,91	6,62	
	Guinée-Bissau	5 000	5 562	5 512	6,75	6,62	
	Bénin	20 000	50 381	22 000	6,45	6,26	
	Burkina	20 000	56 988	22 000	6,25	6,16	
	Mali	20 000	46 550	22 000	6,10	5,99	
	Burkina	20 000	28 280	22 000	6,25	6,09	
	Togo	20 000	24 737	22 000	6,75	6,482	
	Burkina	20 000	45 334	22 000	6,15	6,06	
	Mali	20 000	20 109	19 409	6,50	6,08	
	Bénin	20 000	24 579	22 000	6,40	6,08	
	Togo	20 000	22 536	21 536	6,78	6,347	
	Mali	25 000	20 925	20 725	6,50	6,31	
	Bénin	35 000	62 833	41 114	6,30	6,19	
	Bénin	25 000	28 624	27 500	6,30	6,29	
	Niger	10 000	24 661	18 031	6,50	6,38	
	Niger	15 000	23 135	16 500	6,45	6,34	
	Burkina	25 000	44 742	27 500	6,00	5,96	
	Niger	10 000	42 360	18 011	6,25	6,08	
	Niger	12 500	27 652	16 870	6,20	6,04	
	Mali	25 000	45 384	27 500	6,15	6,04	
	Burkina	25 000	18 278	17 478	6,22	5,89	
	Niger	20 000	32 239	22 000	6,15	6,05	
	Burkina	25 000	49 062	27 500	6,00	5,87	
	Guinée-Bissau	5 000	8 428	5 500	6,19	6,06	
	Niger	12 500	24 233	22 608	6,15	6,01	
	Togo	20 000	16 925	16 925	6,50	6,138	
	Burkina	25 000	22 695	21 970	6,15	6,05	
	Niger	7 500	13 728	13 167	6,64	6,13	
	Togo	25 000	25 534	24 134	6,50	6,146	
	Mali	20 000	36 225	22 000	6,05	6,03	
	Burkina	25 000	32 834	25 134	6,20	6,01	
	Mali	20 000	45 490	22 000	5,99	5,97	
	Niger	25 000	33 297	27 500	6,55	6,15	
	Burkina	17 500	19 279	19 279	6,50	6,17	
	<b>Sous -Total 4</b>		<b>946 000</b>	<b>1 287 301</b>	<b>937 405</b>	-	-
	<b>Total</b>		<b>1 503 500</b>	<b>2 190 243</b>	<b>1 489 413</b>		

Source : BCEAO

(\*) à fin décembre 2018

Tableau A.2 : Emissions des obligations du Trésor réalisées au cours de l'année 2018 (\*)

Maturité	Emetteur	Montant annoncé	Montant soumis	Montant retenu	Taux marginal	Taux moyen pondéré	Coupon	Prix Moyen Pondéré
3 ans	Burkina	20 000	20 013	20 013	7,73	7,490	6,00	96,11
	Togo	15 000	16 093	16 040	8,19	7,686	6,25	96,26
	Mali	20 000	6 390	0	0,00	0,00	6,15	0,00
	Bénin	15 000	6 422	5 004	7,20	6,89	6,00	97,64
	Niger	20 000	5 376	5 376	8,12	7,44	6,00	96,54
	Bénin	15 000	10 006	6 838	7,55	7,24	6,00	96,78
	Togo	20 000	3 306	0	0,00	0,000	6,25	0,00
	Bénin	17 500	8 110	8 110	7,93	7,68	6,00	95,63
	Burkina	25 000	16 513	13 513	8,01	7,84	6,00	95,65
	Guinée-Bissau	5 000	6 581	5 235	7,85	7,65	6,50	97,00
	Mali	20 000	31 583	21 307	7,70	7,09	6,20	97,65
	Togo	15 000	17 215	15 715	8,19	7,547	6,25	96,61
	Bénin	12 500	21 917	21 917	7,63	7,37	6,00	96,41
	Mali	20 000	32 300	22 000	7,23	7,12	6,15	97,75
	Bénin	20 000	9 639	9 639	8,02	7,71	6,00	95,78
	Togo	20 000	14 566	14 566	8,19	7,84	6,25	95,88
	Mali	25 000	34 000	26 359	7,29	7,26	6,15	97,09
	Burkina	20 000	25 261	21 389	7,69	6,757	6,15	98,38
	Bénin	35 000	35 932	35 885	7,53	7,49	6,00	96,12
	Burkina	25 000	26 570	23 270	7,69	7,571	6,15	96,29
	Mali	20 000	25 099	22 000	7,48	7,39	6,15	96,76
	Togo	25 000	51 041	48 550	7,59	7,57	6,25	96,55
	Niger	10 000	3 989	3 989	8,09	7,81	6,15	95,69
	Burkina	25 000	26 791	20 271	7,69	7,566	6,15	96,30
	Niger	12 500	10 630	10 630	8,11	7,81	6,15	95,74
	Togo	20 000	17 097	14 452	7,94	7,92	6,00	97,03
	Guinée-Bissau	6 000	6 073	6 073	8,45	7,96	6,50	96,21
	Togo	20 000	29 318	21 218	7,59	7,57	6,25	96,56
	Burkina	25 000	21 190	20 590	7,69	7,436	6,15	96,63
	Bénin	25 000	37 021	35 221	7,63	7,46	6,10	96,45
	Bénin	15 000	25 719	16 500	7,63	7,20	6,10	97,12
	Niger	12 500	4 805	3 455	7,75	7,57	6,15	96,44
	Niger	7 500	1 832	1 832	7,74	7,58	6,20	96,39
	Burkina	20 000	24 893	20 000	8,09	7,900	6,15	95,46
	Niger	12 500	11 130	11 100	7,75	7,41	6,20	96,86
	Bénin	15 000	23 462	13 322	7,88	7,34	6,10	96,83
	Togo	25 000	23 259	21 030	8,34	7,79	6,00	96,91
	Mali	25 000	26 625	24 625	7,49	7,44	6,15	96,62
	Guinée-Bissau	5 000	5 654	3 327	8,05	7,98	6,50	96,17
	Burkina	30 000	14 354	13 689	7,69	7,495	6,15	96,48
	Niger	30 000	22 869	22 869	8,19	8,10	6,20	95,27
	Bénin	15 000	24 036	16 500	7,83	7,33	6,10	96,76
Burkina	17 500	6 944	6 584	7,69	7,64	6,15	96,11	
Bénin	25 000	29 391	18 991	9,52	9,07	6,00	96,05	
Burkina	17 500	9 298	9 298	7,90	7,69	6,15	96,01	
<b>Sous-Total 1</b>		<b>846 000</b>	<b>830 312</b>	<b>698 292</b>	-	-	-	-

Source : BCEAO

(\*) à fin décembre 2018

**Tableau A.2 : Emissions des obligations du Trésor réalisées au cours de l'année 2018 (\*)  
(Suite)**

Maturité	Emetteur	Montant annoncé	Montant soumis	Montant retenu	Taux marginal	Taux moyen pondéré	Coupon	Prix Moyen Pondéré
5 ans	Togo	60 000	61 992	61 992	7,02	7,02	6,90	100,00
	Bénin	17 500	10 228	10 228	7,12	7,12	6,15	96,01
	Niger	10 000	784	784	7,57	7,27	6,15	95,82
	Togo	20 000	21 718	21 605	7,70	7,631	6,50	96,22
	Bénin	12 500	3 934	3 934	7,12	7,06	6,15	96,24
	Niger	10 000	648	647	7,53	7,22	6,15	96,08
	Niger	10 000	795	795	7,53	7,20	6,15	96,14
	Niger	10 000	4 342	4 342	7,54	7,36	6,15	95,64
	Mali	25 000	30 621	28 641	7,29	7,20	6,40	97,30
	Niger	30 000	32 276	32 276	7,60	6,84	6,25	97,77
	Niger	10 000	3 969	3 969	7,76	7,53	6,40	95,82
	Togo	25 000	6 450	6 450	7,48	7,36	6,50	96,50
	Mali	20 000	22 300	22 000	7,47	7,36	6,40	96,43
	Burkina	25 000	4 827	4 827	7,46	7,065	6,25	96,94
	Bénin	25 000	18 019	18 019	7,37	7,22	6,30	96,56
	Niger	12 500	3 346	3 346	7,67	7,66	6,40	95,51
	Togo	25 000	4 048	4 048	7,77	7,47	6,25	95,95
	Niger	30 000	28 304	28 304	7,60	6,96	6,25	97,31
<b>Sous-Total 2</b>		<b>377 500</b>	<b>258 601</b>	<b>256 206</b>	-	-	-	-
7 ans	Mali	49 950	49 950	49 950	6,35	6,35	6,25	100,00
	Mali	30 000	27 900	27 000	6,34	6,34	6,25	100,00
	Bénin	60 000	62 596	62 596	6,60	6,60	6,50	100,00
	Burkina	75 000	93 744	93 744	6,60	6,599	6,50	100,00
	Niger	30 000	24 331	24 331	7,52	7,08	6,50	97,41
	Mali	70 000	106 300	106 300	6,49	6,49	6,50	100,00
	Burkina	75 000	ND	75 000			6,50	
Côte d'Ivoire	100 000	ND	100 000			5,95		
<b>Sous-Total 3</b>		<b>489 950</b>	<b>364 822</b>	<b>538 922</b>	-	-	-	-
8 ans	Cote d'Ivoire	100 000	164 641	164 641	6,00	6,00	6,00	100,00
	Cote d'Ivoire	100 000	130 253	130 253	6,00	6,00	6,00	100,00
<b>Sous-Total 4</b>		<b>200 000</b>	<b>294 894</b>	<b>294 894</b>				
<b>Total</b>		<b>1 913 450</b>	<b>1 748 629</b>	<b>1 788 314</b>				

Source : BCEAO

(\*) à fin décembre 2018

Tableau A.3 : UMOA : Situation résumée de la Banque Centrale

Encours en milliards - FCFA	2016		2017				2018			
	sept.-16	déc.-16	mars-17	juin-17	sept.-17	déc.-17	mars-18	juin-18	sept.-18	déc.-18
Actifs extérieurs nets	4 672,6	4 565,3	4 743,9	6 106,5	5 378,5	5 304,6	7 504,8	7 594,8	6 461,9	6 584,5
Créances sur les non-résidents	6 681,7	6 534,3	6 722,6	8 103,5	7 335,9	7 188,8	9 403,3	9 632,0	8 561,2	8 565,7
Engagements envers les non-résidents	2 009,0	1 969,0	1 978,7	1 997,0	1 957,4	1 884,2	1 898,5	2 037,2	2 099,3	1 981,2
Créances sur les autres institutions de dépôt	3 973,1	4 709,9	4 478,9	4 373,1	3 892,5	4 180,8	3 841,5	3 607,0	3 673,3	4 196,2
Créances nettes sur l'administration centrale	510,7	561,8	575,8	-279,2	421,3	501,2	-975,2	-135,4	241,0	293,3
Créances sur l'économie	255,0	212,2	245,9	256,4	262,2	209,5	229,1	244,3	250,1	437,3
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>9 411,5</b>	<b>10 049,3</b>	<b>10 044,5</b>	<b>10 456,8</b>	<b>9 954,4</b>	<b>10 196,2</b>	<b>10 600,2</b>	<b>11 310,7</b>	<b>10 626,3</b>	<b>11 511,3</b>
Base monétaire	7 494,4	8 139,1	8 023,2	8 402,4	7 883,3	8 016,1	8 501,9	9 080,7	8 522,3	8 969,5
Circulation fiduciaire	5 575,8	6 135,7	6 372,9	6 382,8	5 957,8	6 407,6	6 548,1	6 646,0	6 424,8	6 969,9
Dépôts des banques	1 516,0	1 662,7	1 291,4	1 664,1	1 296,9	1 231,9	1 557,6	2 001,8	1 631,3	1 581,7
Engagements envers les autres secteurs (1)	402,7	340,6	359,0	355,5	628,6	376,7	396,2	432,9	466,1	417,9
Dépôts exclus de la base monétaire (2)	0,5	0,3	1,1	2,8	1,0	8,4	0,4	3,2	0,5	0,5
Actions et autres titres de participation	2 059,0	2 009,2	2 048,5	2 021,4	2 006,4	1 950,4	2 045,4	2 150,6	2 098,2	2 363,7
Autres postes (net)	-142,4	-99,2	-28,3	30,2	63,6	221,3	52,5	76,3	5,3	177,6
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>9 411,5</b>	<b>10 049,3</b>	<b>10 044,5</b>	<b>10 456,8</b>	<b>9 954,4</b>	<b>10 196,2</b>	<b>10 600,2</b>	<b>11 310,7</b>	<b>10 626,3</b>	<b>11 511,3</b>
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.4 : UMOA : Situation résumée des banques

Encours en milliards - FCFA	2016		2017				2018			
	sept.-16	déc.-16	mars-17	juin-17	sept.-17	déc.-17	mars-18	juin-18	sept.-18	déc.-18
Actifs extérieurs nets	-920,2	-868,5	-717,9	-1 054,3	-1 120,5	-1 132,2	-720,6	-1 417,5	-1 368,8	-1 209,4
Créances sur les non-résidents	648,0	662,4	754,2	763,2	643,3	661,8	791,2	676,4	592,3	760,8
Engagements envers les non-résidents	-1 568,2	-1 530,9	-1 472,1	-1 817,5	-1 763,7	-1 794,0	-1 511,7	-2 093,9	-1 961,1	-1 970,2
Créances sur la Banque Centrale	2 163,6	2 184,8	1 869,0	2 191,3	1 948,4	1 856,5	2 063,5	2 555,0	2 172,9	2 144,3
Créances nettes sur l'administration centrale	5 705,6	5 858,1	6 237,5	6 408,5	6 326,9	6 807,2	7 082,8	6 805,3	7 284,9	7 698,1
Créances sur l'économie	16 978,1	18 116,3	18 112,8	18 693,8	18 935,3	19 951,7	19 929,6	20 055,0	20 245,1	21 625,6
Créances sur les autres sociétés financières	1 083,6	1 079,3	1 060,6	1 058,0	980,6	1 059,8	1 029,9	1 060,6	946,7	856,2
Créances sur les sociétés non-financières publiques	1 088,5	1 174,9	1 034,3	1 121,7	1 174,2	1 139,2	1 387,3	1 260,3	1 354,7	1 651,4
Créances sur le secteur privé	14 806,0	15 862,1	16 018,0	16 514,0	16 780,5	17 752,7	17 405,5	17 706,0	17 878,7	18 910,3
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>23 927,1</b>	<b>25 290,7</b>	<b>25 501,4</b>	<b>26 239,3</b>	<b>26 090,1</b>	<b>27 483,2</b>	<b>28 355,4</b>	<b>27 997,8</b>	<b>28 334,0</b>	<b>30 258,7</b>
Engagements envers la banque centrale	3 781,9	4 575,9	4 402,8	4 273,0	3 762,5	4 182,2	3 370,7	3 421,0	3 431,5	3 073,7
Dépôts transférables inclus dans la masse monétaire	8 596,3	9 217,9	9 131,7	9 531,8	9 538,3	10 097,8	10 515,0	10 710,8	10 687,0	11 636,1
Autres dépôts inclus dans la masse monétaire	7 256,5	7 432,7	7 748,9	7 941,9	7 983,6	8 157,8	8 513,4	8 586,4	8 860,1	9 127,4
Dépôts exclus de la masse monétaire au sens large	620,4	633,0	610,4	670,9	735,7	715,4	865,1	873,9	875,3	952,0
Titres autres qu'actions exclus de la masse monétaire	38,4	30,8	40,5	41,5	39,4	35,4	13,4	19,8	13,4	2,6
Emprunts	411,7	463,3	485,3	436,9	477,7	609,1	842,1	540,8	653,4	749,7
Actions et autres titres de participation	2 308,0	2 492,0	2 535,5	2 521,1	2 740,1	2 971,7	3 012,1	2 893,7	2 980,5	3 108,8
Autres postes (net)	914,0	445,2	546,4	822,2	812,8	713,8	1 223,6	951,5	832,8	1 608,3
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>23 927,1</b>	<b>25 290,7</b>	<b>25 501,4</b>	<b>26 239,3</b>	<b>26 090,1</b>	<b>27 483,2</b>	<b>28 355,4</b>	<b>27 997,8</b>	<b>28 334,0</b>	<b>30 258,7</b>
Source: BCEAO										

Tableau A.5 : UMOA : Agrégats monétaires

En milliards de FCFA	2016		2017				2018			
	sept-16	déc.-16	mars-17	juin-17	sept-17	déc.-17	mars-18	juin-18	sept-18	déc.-18
Circulation fiduciaire	4 937,7	5 509,2	5 739,6	5 705,0	5 306,8	5 778,2	5 920,1	5 959,2	5 744,1	6 271,2
Dépôts à vue	9 092,1	9 668,2	9 608,1	10 024,7	10 031,4	10 660,6	11 047,6	11 273,9	11 250,5	12 182,2
M1	14 029,8	15 177,4	15 347,7	15 729,6	15 338,2	16 438,8	16 967,7	17 233,1	16 994,6	18 453,5
Autres dépôts inclus dans la masse monétaire (1)	7 372,6	7 539,9	7 860,1	8 032,1	8 352,3	8 211,0	8 630,8	8 718,6	9 024,7	9 261,7
<b>MASSE MONETAIRE (M2)</b>	<b>21 402,4</b>	<b>22 717,3</b>	<b>23 207,8</b>	<b>23 761,8</b>	<b>23 690,5</b>	<b>24 649,8</b>	<b>25 598,5</b>	<b>25 951,7</b>	<b>26 019,3</b>	<b>27 715,1</b>
Actifs extérieurs nets	3 752,4	3 696,8	4 026,0	5 052,2	4 258,0	4 172,5	6 784,2	6 177,3	5 093,1	5 375,1
Banque Centrale	4 672,6	4 565,3	4 743,9	6 106,5	5 378,5	5 304,6	7 504,8	7 594,8	6 461,9	6 584,5
Banques	-920,2	-868,5	-717,9	-1 054,3	-1 120,5	-1 132,2	-720,6	-1 417,5	-1 368,8	-1 209,4
Créances intérieures	23 418,4	24 715,7	25 143,4	25 046,7	25 914,2	27 438,0	26 236,1	26 936,5	27 990,1	30 023,8
Créances nettes sur l'administration centrale	6 185,2	6 387,2	6 784,6	6 096,5	6 716,7	7 276,8	6 077,3	6 637,3	7 495,0	7 960,8
Créances sur les autres secteurs	17 233,2	18 328,5	18 358,8	18 950,2	19 197,5	20 161,2	20 158,7	20 299,3	20 495,2	22 063,0
Passifs à caractère non monétaire (2)	5 437,9	5 628,5	5 721,2	5 694,5	6 000,3	6 290,4	6 778,6	6 482,0	6 621,3	7 177,3
Autres postes nets (3)	330,5	66,7	240,3	642,7	481,5	670,3	643,2	680,2	442,7	506,4
<b>TOTAL DES CONTREPARTIES DE M2 (4)</b>	<b>21 402,4</b>	<b>22 717,3</b>	<b>23 207,8</b>	<b>23 761,8</b>	<b>23 690,5</b>	<b>24 649,8</b>	<b>25 598,5</b>	<b>25 951,7</b>	<b>26 019,3</b>	<b>27 715,1</b>
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) Composés des ajustements de consolidation et de la balance nette des actifs non-classifiés notamment les éléments divers et les actifs non-financiers.										
(4) Total des contreparties = Actifs extérieurs nets + Créances intérieures - Passifs à caractère non-monnaïre - Autres postes nets.										



**Tableau A.6 : UMOA : Créances nettes sur l'APUC**

En milliards de FCFA	2016		2017				2018			
	sept.-16	déc.-16	mars-17	juin-17	sept.-17	déc.-17	mars-18	juin-18	sept.-18	déc.-18
<b>Créances nettes de la BCEAO</b>	<b>479,7</b>	<b>529,1</b>	<b>547,2</b>	<b>-312,0</b>	<b>389,9</b>	<b>469,6</b>	<b>-1 005,5</b>	<b>-168,0</b>	<b>210,1</b>	<b>262,7</b>
Créances	1 794,9	1 819,2	1 802,3	1 842,9	1 836,9	1 884,6	1 861,1	1 943,5	1 918,2	1 978,3
Crédits	1 780,9	1 803,9	1 783,1	1 829,9	1 822,9	1 868,9	1 848,9	1 930,4	1 903,3	1 962,6
Concours adossés aux DTS	243,8	226,1	209,5	190,3	172,3	154,1	137,6	119,1	100,4	79,5
Découverts statutaires consolidés	231,1	230,4	229,7	229,0	228,4	227,7	226,9	226,2	225,5	224,8
Concours du FMI	1 049,0	1 093,0	1 089,5	1 156,2	1 170,6	1 239,4	1 236,6	1 337,3	1 332,5	1 416,0
Autres concours de Gouvernements étrangers (1)	15,1	12,4	12,4	12,4	9,4	5,5	5,5	5,5	2,7	0,0
Autres créances (2)	241,9	242,0	242,0	242,1	242,2	242,3	242,3	242,3	242,3	242,3
Engagements	1 315,2	1 290,1	1 255,1	2 154,9	1 447,0	1 415,0	2 866,6	2 111,5	1 708,0	1 715,5
Encaisses du Trésor	31,1	32,7	28,6	32,7	31,4	31,7	30,2	32,6	30,9	30,6
Dépôts	1 244,4	1 203,2	1 159,5	2 094,7	1 368,5	1 324,0	2 817,8	2 051,5	1 634,0	1 624,5
Autres engagements (3)	39,7	54,2	67,0	27,5	47,2	59,3	18,5	27,4	43,1	60,5
<b>Créances nettes des banques</b>	<b>5 705,6</b>	<b>5 858,1</b>	<b>6 237,5</b>	<b>6 408,5</b>	<b>6 326,9</b>	<b>6 807,2</b>	<b>7 082,8</b>	<b>6 805,3</b>	<b>7 284,9</b>	<b>7 698,1</b>
Créances	8 215,3	8 538,5	8 821,2	9 069,5	9 010,4	9 703,2	9 121,1	9 086,5	9 455,1	9 978,6
Crédits	1 386,6	1 461,3	1 613,2	1 734,2	1 619,1	2 051,0	1 395,0	1 232,1	1 563,3	1 821,3
Portefeuille de titres du Trésor	6 828,7	7 077,2	7 208,0	7 335,2	7 391,4	7 652,2	7 726,0	7 854,4	7 891,8	8 157,3
Engagements	2 509,7	2 680,4	2 583,7	2 661,0	2 683,6	2 895,9	2 038,3	2 281,2	2 170,2	2 280,5
<b>TOTAL CREANCES NETTES SUR L'ADMINISTRATION CENTRALE</b>	<b>6 185,2</b>	<b>6 387,2</b>	<b>6 784,6</b>	<b>6 096,5</b>	<b>6 716,7</b>	<b>7 276,8</b>	<b>6 077,3</b>	<b>6 637,3</b>	<b>7 495,0</b>	<b>7 960,8</b>
Source: BCEAO										
(1) Le concours kowétien à l'Etat du Sénégal.										
(2) Les dépenses pour le compte des Etats à récupérer, les taxes à récupérer, les créances diverses sur les Etats.										
(3) Taxes recouvrées, commissions sur transferts et autres sommes recouvrées pour le compte des Etats.										

## Tableaux A.7 : Décomposition de l'inflation dans l'UEMOA

### Tableau A.7-1 : Evolution en glissement annuel des prix selon l'origine géographique

	Composantes	Pondération (en %)	T4-2017	T1-2018	T2-2018	T3-2018	T4-2018
Variations annuelles (en %)	Locale	69,7	1,6	1,6	1,1	0,5	0,8
	Importée	30,3	3,5	2,2	0,1	0,3	1,0
Contributions (en points de %)	Locale	69,7	1,1	1,1	0,8	0,3	0,6
	Importée	30,3	1,0	0,7	0,0	0,1	0,3
	<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>2,1</b>	<b>1,8</b>	<b>0,8</b>	<b>0,4</b>	<b>0,9</b>

Sources : BCEAO, INS.

### Tableau A.7-2 : Evolution des prix des biens et services (en glissement annuel)

	Composantes	Pondération (en %)	T4-2017	T1-2018	T2-2018	T3-2018	T4-2018
Variations (en %)	Biens	70,2	2,3	1,5	0,7	0,5	1,0
	Services	29,8	1,9	2,2	1,0	0,3	0,8
Contributions (en points de %)	Biens	70,2	1,5	1,1	0,5	0,3	0,7
	Services	29,8	0,6	0,7	0,3	0,1	0,2
	<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>2,1</b>	<b>1,8</b>	<b>0,8</b>	<b>0,4</b>	<b>0,9</b>

Sources : BCEAO, INS.





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