



BCEAO

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

**NOTE MENSUELLE DE CONJONCTURE
ECONOMIQUE DANS LES PAYS DE L'UEMOA
A FIN MAI 2019**

Juillet 2019



BCEAO

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

NOTE MENSUELLE DE CONJONCTURE ECONOMIQUE DANS LES PAYS DE L'UEMOA

A FIN MAI 2019

Juillet 2019

SOMMAIRE

	Pages
PRINCIPALES TENDANCES DE LA CONJONCTURE ECONOMIQUE	3
I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL	6
1.1 Activité économique dans le monde	6
1.2. Actions des banques centrales	7
1.3. Marchés des matières premières	9
1.4. Marchés financiers mondiaux	12
II. ACTIVITES ECONOMIQUES DANS L'UEMOA	14
2.1. - Production de biens et services	14
2.2 - Inflation	18
III. TAUX D'INTERET, LIQUIDITE ET SITUATION MONETAIRE	19
3.1 Taux d'intérêt des marchés monétaire et interbancaire	19
3.2. Taux d'intérêt débiteurs	20
3.3. Liquidité bancaire	21
3.4 Situation monétaire	22
IV. MARCHE FINANCIER DE L'UEMOA	25
4.1 Marché boursier de l'UEMOA	25
4.2 Marché des titres de la dette publique	26
V. PERSPECTIVES ECONOMIQUES DE L'UEMOA	28
5.1. Environnement international	28
5.2. Perspectives de croissance dans l'UEMOA	31
5.3. Perspectives d'évolution de la situation monétaire de l'Union	34
5.4. Perspectives d'inflation	34
ANNEXES STATISTIQUES	36

PRINCIPALES TENDANCES DE LA CONJONCTURE ECONOMIQUE

1- Evolution récente

Malgré les incertitudes relatives aux tensions commerciales, aux difficultés politiques dans certains pays et à l'issue du Brexit, l'activité économique s'est bien orientée dans les pays avancés, mais en net repli dans les économies émergentes.

Aux Etats-Unis, l'activité économique a repris de la vigueur, comme en témoigne la hausse de la production industrielle et des dépenses de consommation. Au niveau de la zone euro, le fort repli du volume des nouvelles commandes observé en avril 2019, du fait des tensions commerciales, du ralentissement de la croissance mondiale et des incertitudes liées au Brexit, a été atténué en mai 2019 par la bonne tenue du secteur privé et la vigueur de la demande intérieure. L'économie britannique a bien résisté au mois de mai 2019 et la confiance des industriels japonais s'est améliorée pour la première fois en sept mois. Au niveau des pays émergents, l'activité économique continue sur son profil baissier, notamment en Chine, en Inde, en Russie et au Brésil.

La plupart des banques centrales des pays avancés, émergents et des sous-régions ouest africaine et centrale ont maintenu inchangée l'orientation de leur politique monétaire, à l'exception de celles de l'Inde et de la Russie, qui ont revu à la baisse leurs taux directeurs.

Les prix des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA ont baissé, tandis que ceux des produits alimentaires importés ont augmenté. Le recul des cours des matières premières exportées est généralisé à l'ensemble des produits de base de l'Union, à l'exception du caoutchouc dont les cours ont légèrement progressé. Les replis les plus importants sont notés au niveau du coton, des huiles, des métaux et minéraux, de la noix de cajou, du café, du pétrole et du cacao.

Le ralentissement attendu dans le secteur manufacturier, les inquiétudes sur l'impact des tensions commerciales et les incertitudes autour de la politique à venir de la Réserve fédérale ont tiré à la baisse les marchés financiers. Ces facteurs ont également impacté le marché des changes. A cet effet, les principaux marchés boursiers ont évolué à la baisse. L'euro a reculé par rapport au yen japonais, au dollar des Etats-Unis et au franc suisse. En revanche, la monnaie européenne s'est appréciée face à la livre sterling et à la plupart des monnaies des pays émergents. Au niveau du marché de l'Afrique de l'Ouest, sur la base des données officielles compilées par l'AMAO, le franc CFA s'est renforcé face aux principales monnaies des pays, à l'exception du franc guinéen. Les accroissements les plus importants ont été enregistrés par rapport au naira, au dollar libérien et au cedi ghanéen.

Au niveau de l'UEMOA, les indicateurs récents de conjoncture confirment la poursuite de la tendance haussière de l'activité économique au titre du mois de mai 2019, mais à un rythme plus faible. L'indicateur du climat des affaires situe la dynamique des économies de l'Union dans la phase d'expansion, tout en ressortant en nette décélération, tant en variation mensuelle qu'en glissement annuel. Cette situation est en lien avec le regain de dynamisme des activités commerciales et de prestations de services, atténué par le ralentissement de la production industrielle et des activités des bâtiments et travaux publics.

L'indice harmonisé des prix à la consommation a reculé, en glissement annuel, de 0,3% à fin mai 2019, après une réalisation de -0,4% le mois précédent. La poursuite de

la tendance baissière du niveau général des prix est imprimée par la composante « Alimentation », dont les prix se sont repliés dans la plupart des pays de l'Union. En effet, les prix des céréales locales ont continué leur baisse, en lien avec un meilleur approvisionnement des marchés, induit par l'abondance des récoltes. Les replis les plus sensibles des prix des céréales locales sont notés au Burkina (-29%), au Mali (-26%) et au Niger (-9%). Les prix des tubercules et plantains se sont également inscrits en baisse au Togo (-7,9%). Le maintien en territoire négatif du taux d'inflation s'explique aussi par le recul des prix relevés sous la rubrique « Communication », en rapport avec la révision à la baisse des tarifs notamment au Burkina et au Niger.

Au cours du mois de mai 2019, les taux d'intérêt sur le marché monétaire ont poursuivi leur détente. Sur les guichets de la BCEAO, le taux d'intérêt moyen pondéré des opérations d'appels d'offres, à une semaine, et le taux d'intérêt marginal sont ressortis en baisse de 45,1 points de base (pdb) et 76,0 pdb, pour s'établir respectivement à 2,80% et 2,50%. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur l'ensemble des maturités du marché interbancaire est ressorti à 4,24%, en baisse de 35,3 points de base.

L'analyse des conditions de banque à fin mai 2019 indique une hausse de 26,7 points de base du taux débiteur moyen, hors taxes et charges, qui est ressorti à 6,99% après 6,72% en avril 2019. Suivant la nature du débiteur, les taux d'intérêt ont augmenté au niveau des concours accordés aux particuliers, à l'Etat et organismes assimilés, à la clientèle financière, aux assurances et caisses de retraite, ainsi qu'aux entreprises individuelles. Par l'objet, l'accroissement du coût de crédit a touché les concours à l'exportation, à la consommation et à la trésorerie.

Au cours du mois de mai 2019, la liquidité propre des banques s'est dégradée de 67,7 milliards, en lien avec les sorties nettes de billets des guichets des banques et le solde négatif des opérations des banques avec les Etats. Cette situation a été atténuée par les entrées de ressources en provenance de l'extérieur.

La situation monétaire de l'Union à fin mai 2019 est marquée par une progression, en glissement annuel, de la masse monétaire (+7,9%), portée par l'accroissement des créances des institutions de dépôts sur l'économie, les Actifs Extérieurs Nets (AEN) des institutions de dépôts de l'Union ayant baissé. En effet, les créances intérieures ont progressé de 2.908,8 milliards ou 10,8%, en rythme annuel, pour s'établir à 29.734,4 milliards, en liaison avec la hausse des créances sur l'économie et de celles sur les administrations publiques centrales (APUC). Quant aux AEN, ils se sont repliés de 557,7 milliards, en liaison avec la dégradation des AEN de la BCEAO (-727,4 milliards). Malgré cette baisse, le taux de couverture de l'émission monétaire ressort à 77,2% après 77,3% en avril 2019, assurant 4,9 mois d'importations des biens et services de l'Union.

2- Perspectives

L'activité économique poursuivrait sa croissance à un rythme plus faible. Les tensions commerciales qui se prolongent entre les États-Unis et la Chine, les fortes incertitudes qui entourent la politique commerciale américaine, ainsi que les incertitudes politiques et celles

liées à un brexit sans accord pourraient prolonger le ralentissement actuel du commerce et de l'industrie manufacturière à l'échelle mondiale. Cette situation ralentirait davantage la croissance, en dégradant la confiance des entreprises et le marché du travail. L'assouplissement des conditions financières et le maintien de celles en vigueur dans la plupart des pays avancés renforceraient l'essor de la demande intérieure.

Sur le deuxième trimestre 2019, l'activité économique enregistrerait une bonne dynamique, avec une accélération de la cadence, dans les économies de l'UEMOA. L'ensemble des secteurs d'activité renforceraient leurs performances à un rythme plus élevé que celui du dernier trimestre et de la même période de l'année 2018. Les économies de l'Union continueront de bénéficier du renforcement de la demande, notamment intérieure. Cette tendance pourrait être atténuée par la dégradation du climat sécuritaire et politique ainsi que les effets des tensions commerciales.

Les estimations effectuées par la BCEAO à partir des résultats des enquêtes de conjoncture à fin mai 2019 et les dernières informations disponibles confirment l'accélération de la croissance, à très court terme, des économies de l'Union, avec un taux de progression de l'activité économique de 6,6% au deuxième trimestre 2019, après une réalisation de 6,3% le trimestre précédent. Le regain de l'activité au deuxième trimestre 2019 est attribuable, notamment à la bonne tenue de la production industrielle, des activités commerciales et de services. Le ralentissement des activités des bâtiments et travaux publics a exercé un effet modérateur. Tous les indicateurs conjoncturels récents dénotent une consolidation de l'activité économique dans les pays de l'UEMOA, tirant profit de la hausse de la demande intérieure, qui compenserait le ralentissement de celle en provenance des économies des pays partenaires commerciaux sur le reste de l'année 2019.

La masse monétaire de l'Union se situerait 28.110,2 milliards à fin juin 2019 contre 25.947,4 milliards un an plus tôt. La hausse de 2.162,8 milliards (ou +8,3%), qui en résulterait, serait imputable à la progression de 3.003,9 milliards (ou +11,2%) des créances intérieures attendues à 29.900,4 milliards. Les AEN se contracteraient de 456,1 milliards ou 7,4%, en lien notamment avec la moindre mobilisation de ressources extérieures sous forme d'euro-obligations en comparaison à 2018.

Les prévisions d'inflation font ressortir la persistance de la baisse des prix de 0,3% en juin 2019, en glissement annuel, tout comme en mai 2019. Le maintien des variations négatives des prix est principalement imputable à la poursuite de la baisse des prix des produits alimentaires dans la plupart des pays de l'Union, notamment les céréales locales au Burkina (-34%), au Mali (-36%) et au Niger (-27%). Cette évolution serait accentuée par le bon approvisionnement des marchés, induit par la hausse de la production de la campagne agricole précédente. La baisse des prix est également liée à celle des services de communication au Burkina, au Niger et au Togo. Sur les trois mois à venir, le taux d'inflation augmenterait, à respectivement -0,1% en juillet, 0,0 à fin août et +0,1% en septembre 2019, en raison essentiellement du renchérissement attendu des produits alimentaires importés. Sur la base des réalisations des cinq premiers mois de 2019 et des prévisions sur le reste de l'année, le taux d'inflation, en moyenne annuelle, se situerait à 0,5% en 2019 contre une réalisation de 1,1% en 2018.

I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

1.1 Activité économique dans le monde

Malgré les incertitudes relatives aux tensions commerciales (augmentation des droits de douane en mai 2019 par les États-Unis sur leurs importations de Chine, et mesures de rétorsion de cette dernière, qui ont affaibli le volume du commerce mondial), aux difficultés politiques dans certains pays et à l'issue du Brexit, l'activité économique s'est bien orientée dans les pays avancés, mais en net repli dans les économies émergentes.

Aux Etats-Unis, l'activité économique a repris de la vigueur en mai 2019, malgré l'accentuation de tensions commerciales avec la Chine. La production industrielle américaine a augmenté de 0,4% en mai 2019, après un repli de 0,4% en avril 2019. Les ventes au détail ont également rebondi (+0,5% en mai après +0,3 en avril 2019), traduisant la hausse des dépenses de consommation. Toutefois, les conflits commerciaux et la baisse de régime de la croissance mondiale ont impacté les investissements des entreprises aux cours de la période sous revue. Au niveau de la **zone euro**, l'activité industrielle s'est accrue de 0,9% en mai après un recul de 0,4% le mois dernier. Le fort repli du volume des nouvelles commandes observé en avril 2019, du fait des tensions commerciales, du ralentissement de la croissance mondiale et des incertitudes liées au Brexit, a été atténué en mai par la bonne tenue du secteur privé. La baisse des ventes de détail (-0,3%), attestant la perte de vitesse des dépenses de consommation, a exercé un effet modérateur.

En dépit des tensions commerciales internationales et des incertitudes autour du Brexit, **l'économie britannique** a bien résisté au mois de mai 2019. Le produit intérieur brut (PIB) a progressé de 0,3% en mai 2019 après une contraction de 0,4% le mois précédent. Le Royaume Uni a renoué avec la croissance sur le mois sous revue, à la suite de la baisse observée en avril 2019 où les constructeurs automobiles ont pour la plupart avancé sur ce dernier leurs fermetures d'usines estivales pour maintenance, anticipant des perturbations après le Brexit, dont la date initialement prévue était le 29 mars 2019, mais qui a depuis été repoussée au 31 octobre 2019.

Au Japon, la confiance des industriels s'est améliorée en mai 2019 pour la première fois en sept mois. La production industrielle s'est accrue de 2,0% en mai 2019, d'un mois à l'autre. Les ventes de véhicules neufs ont également progressé de 4,8% par rapport à la période de l'année passée. Toutefois, les industriels japonais sont inquiets des risques de baisse des commandes en provenance de Chine, pays dont l'activité industrielle est entravée par les taxes imposées par les Etats-Unis. Pour rappel, le Japon est un important fournisseur de composants et équipements pour les produits assemblés en Chine.

Au niveau des pays émergents, l'activité économique continue sur son profil baissier. **En Chine**, avec l'enlèvement des tensions commerciales avec les Etats-unis, la production industrielle est à son plus bas niveau depuis 17 ans (+5,0% en mai 2019 contre +5,4% en avril 2019 et 8,5% en mars 2019). Les ventes de détail ont, après leur plus fort essoufflement d'avril 2019, poursuivi sur un trend baissier. Quant aux importations, elles ont chuté de 8,5% en mai 2019, après une croissance de 4,0% en avril, traduisant l'affaiblissement de la demande intérieure. En revanche, les

exportations se sont renforcées de 1,1%, après leur contraction de 2,7% en avril 2019. Cette situation indique que la demande extérieure adressée à la Chine est restée ferme, malgré l'augmentation des droits de douane par les Etats-Unis des produits en provenance de la Chine, atténuant le ralentissement de l'économie chinoise. **En Inde**, l'activité économique reste toujours affaiblie par la morosité des dépenses de consommation et publiques. Les dépenses de consommation sont contraintes par le fort niveau de chômage, ayant atteint un plus haut de 45 ans (6,1%). L'activité du secteur privé est également au ralenti, avec l'indice PMI composite passant à un plus bas niveau depuis septembre 2018 (51,7 points en mai 2019). **Au Brésil**, les derniers indicateurs conjoncturels montrent la poursuite de la tendance baissière de l'activité. L'activité du secteur privé s'est contractée, l'indicateur du PMI composite passant de 50,6 points en avril à 48,4 points en mai 2019, en liaison avec la dégradation du climat des affaires. La production industrielle du pays a reculé de 10,9% par rapport à avril 2019, à cause de la grève des transporteurs routiers qui avait paralysé le Brésil au cours des dix derniers jours de mai 2019. **En Russie**, l'activité économique a ralenti, avec la croissance du produit intérieur brut (PIB), passant de 1,7% en avril à 0,2% en mai 2019, en glissement annuel. Cette décélération est principalement due à la faible dynamique de la production industrielle (+0,9% en mai contre +4,7% en avril 2019). Cette situation est en phase avec l'instabilité des marchés, le ralentissement de l'économie mondiale, la prudence des investisseurs, ainsi que la faible demande des consommateurs, les sanctions et frictions commerciales en cours.

1.2. Actions des banques centrales¹

La plupart des banques centrales des pays avancés, émergents et des sous-régions ouest africaine et centrale ont maintenu inchangée l'orientation de leur politique monétaire, à l'exception de celles de l'Inde et de la Russie qui ont revu à la baisse leurs taux directeurs.

Aux Etats-Unis, la Réserve fédérale a laissé sa politique monétaire inchangée, lors de ses réunions des 30 avril et du 1^{er} mai, ainsi que des 18 et 19 juin 2019. L'Institution s'attend à l'expansion soutenue de l'activité économique, à la vigueur du marché du travail et à une inflation proche de la cible de 2,0%. La FED a ainsi maintenu dans la fourchette de 2,25% à 2,50%, l'objectif de son taux d'intervention (taux des fed funds) et ramené de 2,40% à 2,35% le taux servi sur les réserves bancaires excédentaires, afin que le taux des fed funds reste dans l'objectif de marge qu'elle a fixé. Le Président de l'Institution, Monsieur Jérôme POWELL, a indiqué que les inquiétudes liées au commerce international et le ralentissement mondial continuent de peser sur les perspectives économiques aux Etats-Unis. A cet effet, la FED est disposée à agir de manière appropriée pour soutenir la croissance. Sur cette base, les marchés anticipent désormais une baisse de taux d'au moins un quart de point à l'issue de la prochaine réunion de politique monétaire, les 30 et 31 juillet 2019.

En zone euro, la BCE a décidé de maintenir inchangés ses taux d'intérêt directeurs. Ces taux resteront à leurs niveaux actuels au moins pendant le premier semestre 2020 et, aussi longtemps que nécessaire pour assurer la poursuite de la convergence durable de l'inflation vers la cible de 2,0% de la BCE. La Banque Centrale entend poursuivre les réinvestissements, en totalité, des remboursements au titre du principal des titres arrivant à échéance, acquis dans le cadre du programme d'achats d'actifs (APP) pendant une

¹ Cette section passe en revue les dernières actions des banques centrales et perspectives.

période prolongée après la date à laquelle il commencera à relever les taux d'intérêt directeurs de la BCE et, aussi longtemps que nécessaire pour maintenir des conditions de liquidité favorables et un degré élevé de soutien monétaire à l'économie. L'Institution a précisé les modalités de la nouvelle série d'opérations trimestrielles de refinancement à plus long terme ciblées (TLTRO III). A cet effet, le taux d'intérêt de chaque opération sera supérieur de 10 points de base au taux moyen appliqué aux opérations principales de refinancement de l'Eurosystème sur la durée de chaque TLTRO. Pour les banques dont les prêts nets éligibles dépassent une valeur de référence, le taux appliqué aux TLTRO III sera plus bas et pourra être aussi bas que le taux d'intérêt moyen de la facilité de dépôt sur la durée de l'opération, majoré de 10 points de base.

Ces décisions visent à apporter le soutien monétaire nécessaire pour que l'inflation continue de suivre une trajectoire durable vers la cible de 2,0% à moyen terme. Elles garantiraient les conditions financières favorables, tout en soutenant l'expansion de la zone euro. Pour la période à venir, la BCE est déterminée à agir, en cas d'évolutions défavorables et se tient prête à ajuster l'ensemble de ses instruments de façon adéquate pour assurer que l'inflation continue de se rapprocher durablement de son objectif.

La Banque d'Angleterre a, lors de ses réunions du 2 mai 2019 et du 20 juin 2019, maintenu, inchangés, son taux directeur à 0,75%, le stock d'achats d'obligations souveraines à 435 milliards de livres sterling et celui des achats d'obligations notées «investment-grade» d'entreprises non financières à 10 milliards de livres sterling. La Banque d'Angleterre s'inquiète des conséquences des tensions commerciales internationales et des incertitudes autour du Brexit. A cet effet, elle est disposée à entamer un resserrement continu de la politique monétaire, à un rythme progressif, pour ramener durablement l'inflation vers son objectif de 2,0%.

La Banque du Japon (BoJ) a laissé, à l'issue de son comité de politique monétaire du 20 juin 2019, sa politique monétaire inchangée. Elle maintiendrait ses taux d'intérêt extrêmement bas au moins jusqu'au printemps 2020. Toutefois, la BoJ a mis en évidence la grande incertitude qui règne sur les perspectives économiques mondiales, en ligne avec les tensions commerciales, le ralentissement de l'économie chinoise ainsi que les négociations du Brexit, ce qui contribue à intensifier les risques à la baisse pour l'économie nipponne. A cet effet, la Banque du Japon est disposée à amplifier l'assouplissement de la politique monétaire. L'abaissement des taux négatifs, l'ajustement des taux d'intérêt à court et long termes, l'accélération du rythme de la création monétaire et l'augmentation du montant des achats d'actifs font partie des mesures visées par la BoJ pour venir en soutien à l'économie et faire converger l'inflation vers la cible de 2,0%.

Au niveau des pays émergents, les banques centrales de Chine, de l'Inde et de la Russie ont modifié leur politique monétaire au cours de la période récente.

La Banque populaire de Chine (BPoC) a signalé le 17 mai 2019 son intention de réduire les coûts de financement des entreprises, en particulier des plus petites, dans le cadre de ses efforts plus larges pour soutenir la deuxième économie mondiale, confrontée à un conflit commercial avec les Etats-Unis. Elle compte s'adapter aux changements sur l'économie et l'inflation, tout en travaillant à améliorer les mécanismes de transmission de la politique monétaire. Le 14 juin 2019, la Banque Centrale chinoise a décidé de renforcer le soutien à la liquidité des banques de petite et moyenne taille, en

augmentant le quota de réescompte et la facilité permanente de prêt. Enfin, la BPoC est disposée à utiliser tous les instruments de politique monétaire à sa disposition pour maintenir la devise chinoise au dessus de 7 unités pour un dollar américain.

La Banque de Réserve de l'Inde a abaissé le 6 juin 2019 son taux directeur de 25 points de base, à 5,75%, en vue de dynamiser la demande globale, notamment l'investissement du secteur privé. De même, la Banque Centrale de Russie a décidé le 14 juin 2019 de réduire son taux directeur de 25 points de base, à 7,50%, pour soutenir la croissance, dans un contexte de net ralentissement de l'inflation. Pour sa part, la Banque centrale du Brésil a, le 19 juin 2019, maintenu, inchangé, son taux directeur à 6,5%, malgré que les indicateurs conjoncturels récents indiquent une interruption de la reprise de l'économie brésilienne et la persistance des risques d'une décélération de l'économie mondiale.

Dans la sous-région ouest africaine, la Banque Centrale du Nigeria (CBN) a, lors de la réunion de son comité de politique monétaire des 20 et 21 mai 2019, maintenu, inchangée, l'orientation de sa politique monétaire. Le taux directeur, après la baisse de 50 points de base, le 26 mars 2019, afin de stimuler la croissance économique et contenir les pressions inflationnistes, est demeuré à 13,5%. La Banque Centrale continuerait à mettre en œuvre un régime de change flottant, afin de réduire l'impact de la volatilité persistante du taux de change sur l'économie. Après la baisse de 100 points de base de son taux directeur, le 28 janvier 2019, suite au recul des pressions inflationnistes, la Banque Centrale du Ghana (BoG) a, au cours des réunions des 01 avril et 27 mai 2019, maintenu, inchangée, l'orientation de sa politique monétaire, avec le principal taux directeur fixe à 16,0%, dans un contexte de bonne tenue de l'activité économique et de la poursuite de la tendance baissière de l'inflation.

Au niveau de la Zone CEMAC, la Banque des États d'Afrique centrale (BEAC) a, lors de sa dernière réunion de son Comité de Politique Monétaire (CPM) du 21 mars 2019, maintenu inchangé l'orientation de sa politique monétaire. Ainsi, son principal taux directeur, le Taux d'Intérêt des Appels d'Offres (TIAO), reste fixé à 3,5%. Au titre de la gestion des réserves de change, la BEAC a, lors d'une réunion de sensibilisation sur la nouvelle réglementation de changes de la zone, le 4 juillet 2019, accepté de donner une suite favorable aux demandes de sortie des devises des opérateurs économiques, sans tenir compte des devises que les banques détiennent à l'extérieur de la zone CEMAC. En contrepartie, la BEAC sanctionnera les banques qui détiennent des réserves de changes injustifiées, avec une amende correspondant à 5 % du montant concerné.

1.3 – Marchés des matières premières

Les prix des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA ont, dans l'ensemble, baissé, tandis que ceux des produits alimentaires importés ont augmenté.

La baisse des cours des matières premières exportées est généralisée à l'ensemble des produits de base de l'Union, à l'exception du caoutchouc dont les cours ont légèrement augmenté. Les replis les plus importants sont notés au niveau du coton (-10,6%), des huiles (-5,4%), des métaux et minéraux (-4,2%), de la noix de cajou (-3,9%), du café (-3,3%), du pétrole (-2,6%) et du cacao (-0,7%).

L'escalade des tensions entre le premier consommateur mondial de coton, la Chine, et le premier exportateur mondial, les Etats-Unis, a pesé sur les cours du coton. En effet, dans son rapport mensuel, le Comité consultatif international du coton (ICAC), tout en soulignant que les Etats-Unis demeureront le premier exportateur mondial de coton en 2018/2019, a observé que la hausse des tarifs douaniers de la Chine (+25% sur le coton américain en vigueur depuis juillet 2018) a conduit à une baisse des exportations américaines vers Pékin, premier consommateur mondial avec 8,5 millions de tonnes.

Les fondamentaux du marché des huiles continuent de peser sur les cours de ces produits. En effet, la production en Malaisie, premier producteur mondial, continue d'enregistrer des records depuis le mois de janvier 2019. Elle aurait encore augmenté de 8,3% en mars par rapport à février, à 1,67 million de tonnes. En outre, le niveau élevé des stocks dans les principaux pays exportateurs et le repli des cours des huiles minérales continuent d'exercer une pression à la baisse sur les cours internationaux des huiles (huile d'arachide, de palme et de palmiste). Enfin, à l'instar de la plupart des marchés, ceux des huiles ont été affectés par les inquiétudes sur la guerre sino-américaine. Il est de même pour les prix internationaux des métaux et minéraux (-4,2%).

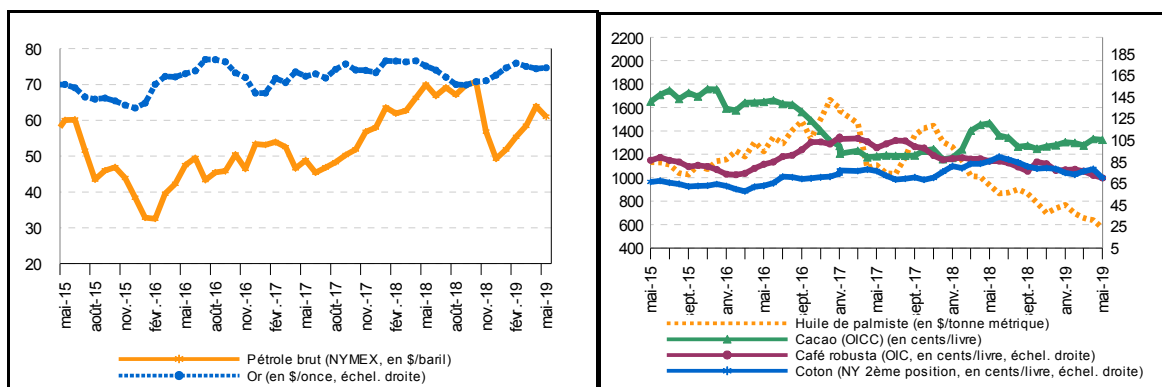
Les cours de la noix de cajou ont pâti de l'abondance de l'offre, conjuguée à la faiblesse de la demande. Quant au café, les récoltes record au Brésil, premier producteur mondial, et en Asie, continuent de peser sur ses cours. Ainsi, l'Organisation internationale du café (ICO) a révisé à la hausse ses estimations sur les excédents mondiaux de café. Les préoccupations récentes quant à la guerre commerciale entre les Etats-Unis et la Chine ainsi que les fortes ventes du Brésil, en café robusta, ont affaibli les cours mondiaux de ce produit.

Les cours du pétrole ont été affectés par la hausse des stocks et les craintes d'un ralentissement de l'économie mondiale. L'accroissement de la production américaine de brut a accentué cette tendance.

Les prix du cacao sont en baisse en mai 2019, après quatre mois successifs de hausse du fait de la bonne tenue de la demande, dans un contexte d'offre limitée. La baisse conjoncturelle du mois de mai 2019 est liée à l'abondance des stocks disponibles, avec un niveau record de production en Côte d'Ivoire et l'approvisionnement suffisant des marchés. En effet, la production ivoirienne de cacao a atteint un record de 2,2 millions de tonnes et les arrivages aux ports de Côte d'Ivoire se sont accrus de 14,0% sur la période du 1^{er} octobre 2018 au 26 mai 2019 par rapport à la même période de l'année 2019.

Les cours du caoutchouc ont bénéficié, pour leur part, de la baisse de la production mondiale. Selon l'Association des pays producteurs de caoutchouc (ANRPC), la production a reculé de 5,2%, en rythme annuel, sur le premier trimestre 2019 à 2,989 millions de tonnes (Mt). Cette baisse est consécutive à la nouvelle épidémie de maladie de la chute des feuilles dans le sud de Sumatra. La baisse de la production de ce produit a accentué cette tendance. En effet, en Inde, la production de caoutchouc naturel a chuté de 7,5%, à 642 000 tonnes en 2018/19, un plus bas de deux ans.

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

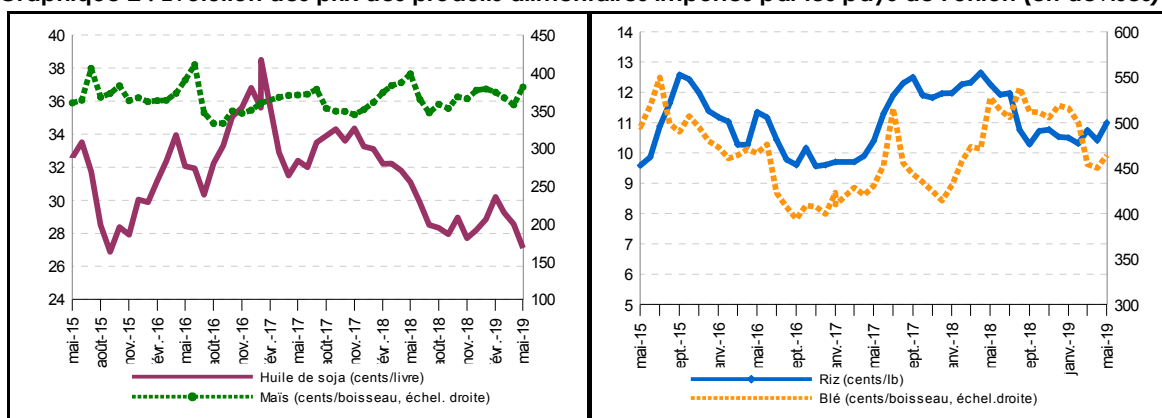


Sources : Reuters, calculs BCEAO

Les prix des principaux produits importés ont évolué à la hausse, tirés par l'accroissement des cours du maïs (+6,6%), du riz (+5,9%) et du blé (+3,1%). Cette tendance a été tempérée par la baisse des prix de l'huile de soja (-5,1%) et du sucre (-1,9%).

Les prix du maïs (+6,6%) ont été soutenus par des prévisions de récoltes moins bonnes aux États-Unis d'Amérique. Les prix du riz (+5,9%) sont tirés à la hausse par une demande dynamique en provenance des pays du Proche-Orient. Les prix du blé ont été renforcés par les incertitudes liées à la production et les retombées de la hausse des cours du maïs. Les prix de huile de soja (-5,1%) se sont, quant à eux, ressentis des bonnes perspectives d'exportation, dans un contexte de disponibilités mondiales abondantes. En outre, la persistance des tensions commerciales entre la Chine et les États-Unis a affaibli la demande de ce produit. Les anticipations d'une hausse de la production en Inde ont entraîné une baisse des cours internationaux du sucre (-1,9%).

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



Sources : Reuters, calculs BCEAO

1.4 - Marchés financiers mondiaux

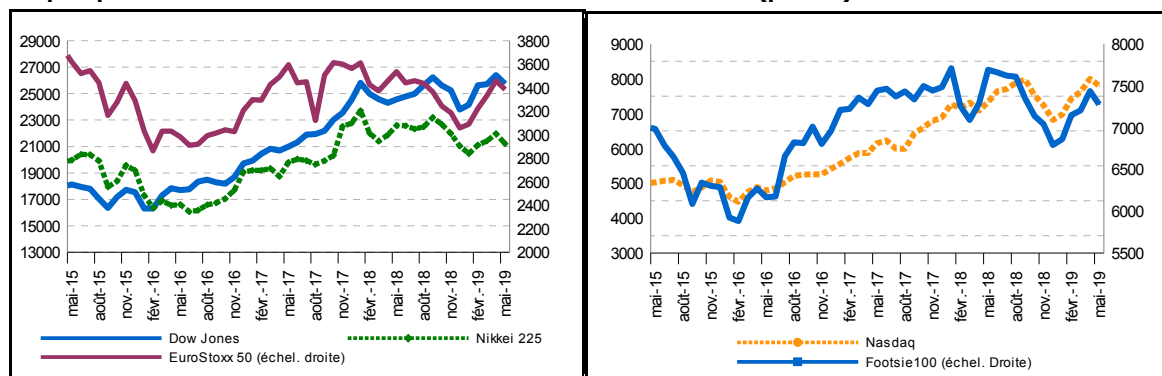
Le ralentissement attendu dans le secteur manufacturier, les inquiétudes sur l'impact des tensions commerciales et les incertitudes autour de la politique à venir de la Réserve fédérale ont tiré à la baisse les marchés financiers. Ces facteurs ont également impacté le marché des changes.

1.4.1. Les places boursières

Les indicateurs des principaux marchés boursiers ont évolué à la baisse, en relation avec le ralentissement attendu du secteur manufacturier dans les principaux pays avancés, ainsi que les retombées des tensions commerciales sur le commerce et les investissements des entreprises, dans un contexte marqué par des incertitudes autour de la politique monétaire de la FED.

Les indices Euro Stoxx 50 de la zone euro, Dow Jones de la bourse de New York et Nikkei 225 de la bourse du Japon ont enregistré des baisses respectives de 2,1%, 2,5% et 3,4%.

Graphique 3 : Evolution des indices boursiers internationaux (points)



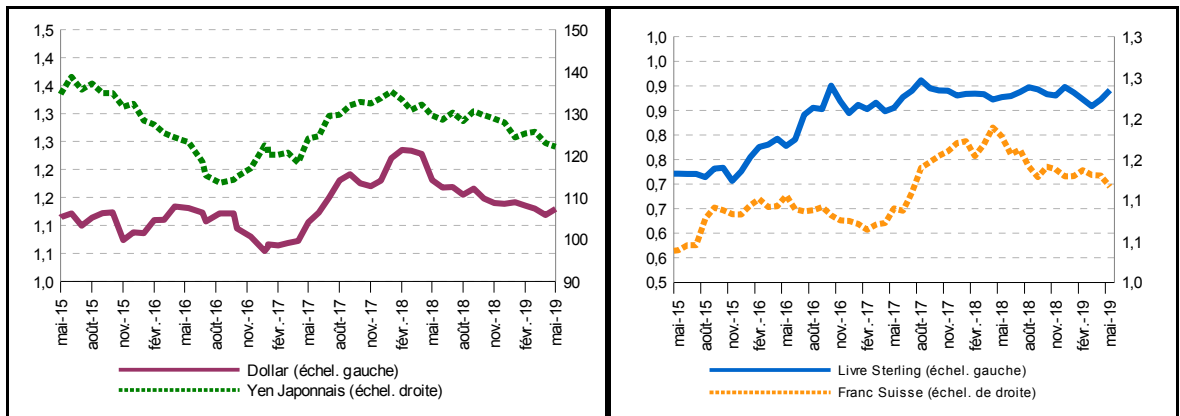
Sources : Reuters, calculs BCEAO

1.4.3. Les taux de change

L'euro a reculé par rapport au yen japonais (-2,0%), au dollar des Etats-Unis (-0,5%) et au franc suisse (-0,1%). La monnaie européenne s'est, en revanche, appréciée face à la livre sterling (+1,2%) et à la plupart des monnaies des pays émergents (+1,5% par rapport au rand sud-africain, +1,7% face au yuan chinois, +2,4% par rapport au réal brésilien et +4,6% face à la livre turque).

La faiblesse de l'euro par rapport aux principales devises des pays avancés est liée au regain de tensions autour des finances de l'Italie et les incertitudes persistantes sur le commerce international. En effet, dans un climat d'aversion au risque, les devises à statut de valeur refuge comme le dollar américain, le yen japonais et le franc suisse sont privilégiés par les investisseurs. A la suite des résultats des élections européennes, l'euro s'est renforcé face à la livre sterling et aux monnaies des pays émergents. Ces dernières ont également été pénalisées par le ralentissement de l'activité économique dans ces pays et le regain de tensions commerciales.

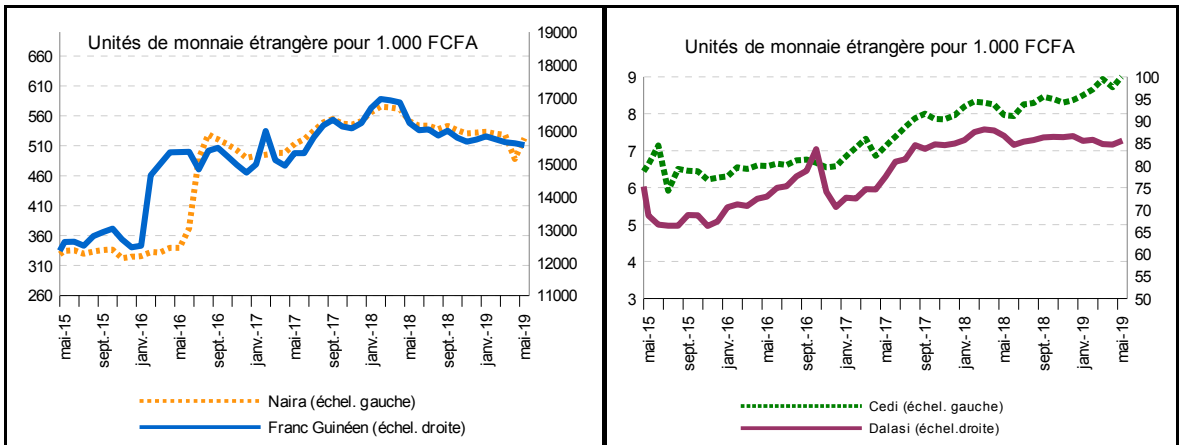
Graphique 4 : Evolution du taux de change de l'euro face aux principales devises



Sources : Reuters, calculs BCEAO

Au niveau du marché de l'Afrique de l'Ouest, sur la base des données officielles compilées par l'AMAO, le franc CFA s'est renforcé face aux principales monnaies des pays, à l'exception du franc guinéen (-0,3%). Les accroissements les plus importants ont été enregistrés par rapport au naira (+7,1%), au dollar libérien (+4,2%) et au cedi ghanéen (+3,6%).

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



Sources : Reuters, calculs BCEAO, AMAO

II. ACTIVITE ECONOMIQUE DANS L'UEMOA

2.1. Production de biens et services

Les indicateurs récents de conjoncture confirment la poursuite de la tendance haussière de l'activité économique au titre du mois de mai 2019, mais à un rythme plus faible. L'indicateur du climat des affaires situe la dynamique des économies de l'Union dans la phase d'expansion, tout en ressortant en nette décélération tant en variation mensuelle qu'en glissement annuel. Cette situation est en lien avec le regain de dynamisme des activités commerciales et de prestations de services, atténué par le ralentissement de la production industrielle et des activités des bâtiments et travaux publics.

2.1.1 - Production industrielle

L'indice de la production industrielle, corrigé des variations saisonnières (CVS), a poursuivi sa tendance haussière entamée en avril dernier, en augmentant de 1,6% en mai 2019, après celle de 6,2 % le mois précédent. L'évolution de l'activité industrielle tient à la hausse notée au niveau des activités extractives, atténuée par la baisse de la production manufacturière et d'énergie.

La hausse de la production des activités extractives est essentiellement imputable à celle de l'extraction des minerais métalliques en Côte d'Ivoire (+132,8% contre -24,7% en avril 2019), au Sénégal (+7,6% contre -1,9%) et au Burkina (+1,6% contre -10,1%), des autres minéraux en Côte d'Ivoire (+257,4% contre -40,2%), au Sénégal (+46,4% contre -35,8%) et au Togo (+32,3% contre -44,4%) et du pétrole brut au Niger (+3,1% contre -2,7%). La décélération de la production d'uranium et de thorium au Niger (+14,7% contre +40,7%) et la baisse de celles du calcaire au Bénin (-56,7% contre +47,5%) ont exercé un effet modérateur sur la dynamique des activités extractives.

Le recul des activités manufacturières est attribuable essentiellement à la baisse de la production des produits alimentaires, des produits métallurgiques de base, de fabrication des meubles et des autres matériels de transport. La hausse de caoutchouc et matières plastiques, des ouvrages en métaux et des produits chimiques a tempéré la tendance. Le repli des activités manufacturières a été noté au Niger (-18,3% contre +37,6% le mois précédent), au Bénin (-11,7% contre +0,03%), au Mali (-10,4% contre +25,3%), en Côte d'Ivoire (-3,3% contre +15,7%) et au Togo (-1,6% contre +2,7%). La hausse des activités manufacturières au Sénégal (+9,3% contre +0,8%), au Burkina (+5,4% contre -25,7%) et en Guinée-Bissau (+1,4% contre +2,2%) a tempéré le profil baissier de la production manufacturière.

La baisse de la production d'énergie est liée à celle d'électricité, atténuée par la hausse de la production d'eau. Le repli de la production d'électricité est principalement noté au Niger (-68,7% contre +90,3%) et au Togo (-36,3% contre +5,2%), atténué par la hausse observée au Sénégal (+6,1% contre -1,6%), en Guinée-Bissau (+5,7% contre -1,3%) et au Bénin (+1,6% contre +1,9%). La reprise de la production d'eau est localisée au Togo (+33,3% contre +10,3%), au Niger (+9,3% contre +2,8%), en Côte d'Ivoire (+6,0% contre +0,3%) et au Sénégal (+4,2% contre -2,1%).

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

Branches	Variation mensuelle					Glissement annuel	
	2017	2018		2019		2019	
	mai	mai	déc	avril	mai.(*)	avril	mai.(*)
Production des activités extractives	2,5	4,5	-0,7	0,4	4,2	1,2	2,9
dont pétrole brut et gaz naturel	0,5	1,2	-0,1	0,8	0,1	3,8	5,3
Industries manufacturières	0,3	2,3	-3,4	5,2	-2,0	7,1	1,9
dont produits alimentaires et boissons	-1,1	-2,0	0,0	8,0	-3,0	4,9	8,0
textiles	-0,3	-0,1	-0,6	-0,6	-0,1	0,2	0,5
produits pétroliers raffinés	0,0	1,9	0,0	-0,3	-0,1	2,3	-1,3
Electricité, eau et gaz	-0,6	-0,6	1,2	0,6	-0,7	1,0	2,1
Indice Général	2,2	6,2	-2,9	6,2	1,6	9,2	6,9

Source : BCEAO (*) données provisoires

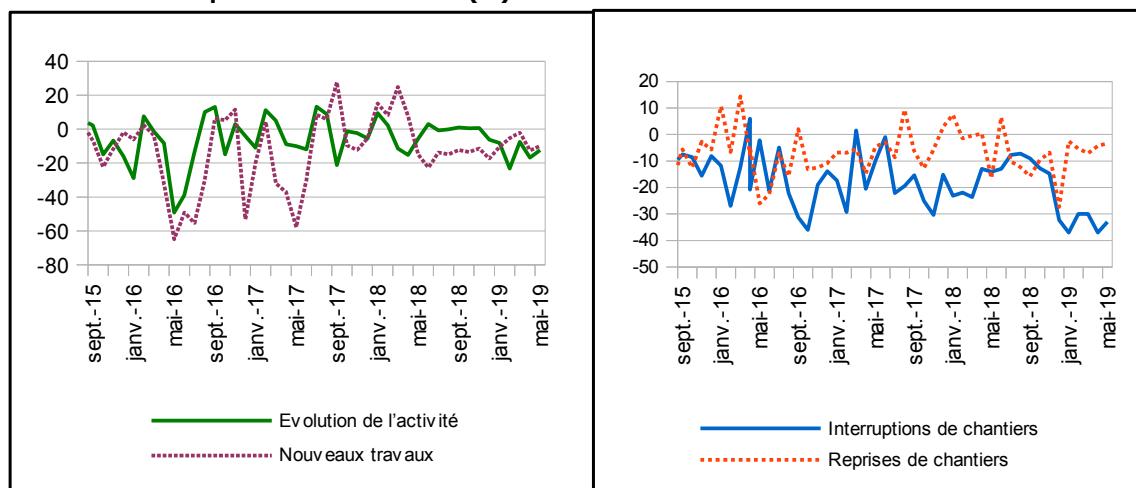
En glissement annuel, le rythme de progression de la production industrielle s'est replié, passant de 9,2% en avril 2019 à 6,9% en mai 2019, tiré essentiellement par les activités de raffinage des produits pétroliers, d'extraction de pétrole et de gaz naturel, de fabrication des produits alimentaires et d'ouvrages en métaux. Cette tendance a été atténuée par le regain de dynamisme de la production de caoutchouc et matières plastiques, ainsi que d'extraction de minerais métalliques.

2.1.2 - Bâtiments et travaux publics

Au cours du mois de mai 2019, l'enquête auprès des chefs d'entreprise fait état de la poursuite de la dégradation de l'activité dans le secteur des bâtiments et travaux publics (BTP), en relation avec la diminution de nouveaux chantiers et la détérioration des conditions d'approvisionnement. En outre, le nombre de reprises de chantiers a poursuivi sa tendance baissière. La baisse des interruptions de chantiers a exercé un effet modérateur. Cette situation, couplée avec le renchérissement de l'exploitation et la persistance des déficits antérieurs, s'est soldée par une trésorerie déficitaire. Au total, le moral des entreprises du secteur est en dessous de la moyenne de long terme, en passant de 98,8 points en avril 2019 à 98,3 points en mai 2019, traduisant le maintien de l'activité économique dans les BTP en phase de contraction.

Par rapport à la même période de l'année précédente, le volume de l'activité a baissé dans tous les compartiments du secteur. La baisse de l'activité, d'une année à l'autre, a concerné l'ensemble des pays de l'UEMOA, à l'exception de la Côte d'Ivoire, du Burkina et du Togo. Dans ces derniers pays, les BTP sont en nette accélération.

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



Source : BCEAO

2.1.3- Activité commerciale

Le taux d'évolution de l'indice du chiffre d'affaires (ICA) du commerce a augmenté, en variation mensuelle, passant de +2,4% en avril à +3,1% en mai 2019. Le regain de l'activité dans le commerce de détail est principalement lié à la hausse des ventes des produits pétroliers, des machines de bureau et matériels informatiques, des produits pharmaceutiques et des ameublements, équipements et produits ménagers. Cette évolution a été atténuée par la baisse des achats en produits alimentaires et automobiles, motocycles et pièces détachées.

L'accroissement des activités du commerce de détail est localisé en Guinée-Bissau (+107,1% contre -3,6%), au Niger (+35,4% contre +5,6%), au Burkina (+17,9% contre -6,5%) et en Côte d'Ivoire (+5,5% contre +2,7%). Les baisses des ventes observées au Togo (-13,8% contre +13,2%), au Sénégal (-9,4% contre +6,2%), au Bénin (-8,6% contre +5,2%) et au Mali (-6,5% contre -1,8%) ont exercé un effet modérateur.

En glissement annuel, le rythme de progression de l'indice du chiffre d'affaires s'est replié, passant de 13,1% en avril 2019 à 6,5% en mai 2019, en raison essentiellement de la décélération du rythme haussier des ventes des produits pétroliers, alimentaires et pharmaceutiques. Le ralentissement des activités de commerce de détail est essentiellement imputable au Sénégal (+13,1% contre +31,8%), au Mali (-4,6% contre +4,6%), au Burkina (-2,6% contre +5,2%) et à la Côte d'Ivoire (+10,0% contre 15,6%). Ces tendances à la baisse ont été atténuées par celle de moindre ampleur notée au Togo (-9,5% contre -24,3%), ainsi que les hausses localisées en Guinée-Bissau (+103,5% contre -13,9%), au Bénin (+0,6% contre -41,2%) et au Niger (+6,1% contre +0,5%).

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

Branches	Variation mensuelle					Glissement annuel	
	2017	2018		2019		2019	
	mai	mai	déc	avril	mai.(*)	avril	mai.(*)
Produits de l'alimentation	3,1	2,5	-0,9	2,6	-1,3	5,8	1,6
dont autres produits de l'alimentation, boissons et tabacs	2,6	2,4	-0,9	2,2	-0,7	5,8	2,4
Equipement de la personne	-0,2	0,2	0,0	-0,2	0,0	1,1	0,8
dont textiles, habillement, articles chaussants et cuirs	-0,2	0,2	0,0	-0,2	0,0	1,0	0,8
Equipement de logement	-0,3	-0,7	-0,4	-1,0	-0,4	-0,3	0,0
Automobiles, motocycles et pièces détachées	-0,5	-0,3	-0,5	0,1	-1,0	0,9	0,0
dont véhicules automobiles neufs	-0,3	-0,3	-0,1	-0,2	-0,5	0,6	0,3
Produits pétroliers	2,9	5,6	-1,0	1,3	3,6	4,7	2,8
Produits pharmaceutiques et cosmétiques	-0,4	4,2	1,7	1,6	2,8	2,0	0,8
dont produits pharmaceutiques et médicaux	-0,4	4,2	1,7	1,5	2,8	1,8	0,7
Produits divers	-1,0	-2,2	-0,9	-1,9	-0,5	-1,1	0,4
INDICE GLOBAL	3,6	9,5	-2,0	2,4	3,1	13,1	6,5

(*) données provisoires

Source : BCEAO

2.1.4 - Services marchands

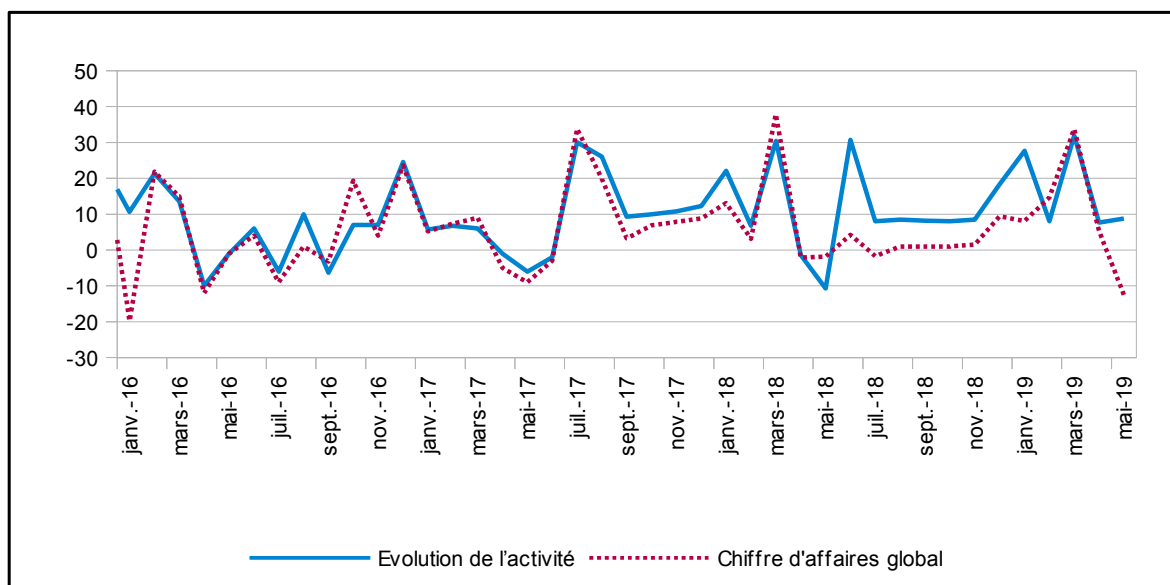
Selon les opinions des chefs d'entreprise, la conjoncture économique en mai 2019 a poursuivi sa progression, mais à un rythme plus faible. Le volume global des prestations s'est accru ainsi que celui des commandes en provenance du marché extérieur. Toutefois, l'indicateur du climat des affaires dans ce secteur s'établit à 98,3 points, en dessous de la moyenne de long terme, traduisant l'entrée du secteur en phase de contraction.

Cette tendance s'est limitée à quatre pays de l'Union, à savoir le Bénin, le Burkina, la Côte d'Ivoire et le Sénégal où les chefs des entreprises ont signalé une baisse de l'activité. Toutefois, la gestion de la trésorerie des entreprises est demeurée aisée, en liaison avec les encaissements suffisants et les marges antérieures accumulées, mais moins confortable que la situation du mois précédent.

En glissement annuel, le rythme de progression de l'activité des services marchands a reculé. En effet, le taux de croissance de l'indice du chiffre d'affaires dans le secteur

s'est replié, passant de 6,0% en avril à 4,8% en mai 2019. Cette évolution est imputable à la baisse des prestations notée au Burkina et au Togo, ainsi qu'à leur ralentissement en Guinée-Bissau et au Sénégal. La hausse du volume des prestations dans les autres pays a exercé un effet modérateur. L'intermédiation financière est également en nette décélération. Le chiffre d'affaires a connu un ralentissement, passant d'une hausse de 7,1% en avril à 6,4% en mai 2019.

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



Source : BCEAO

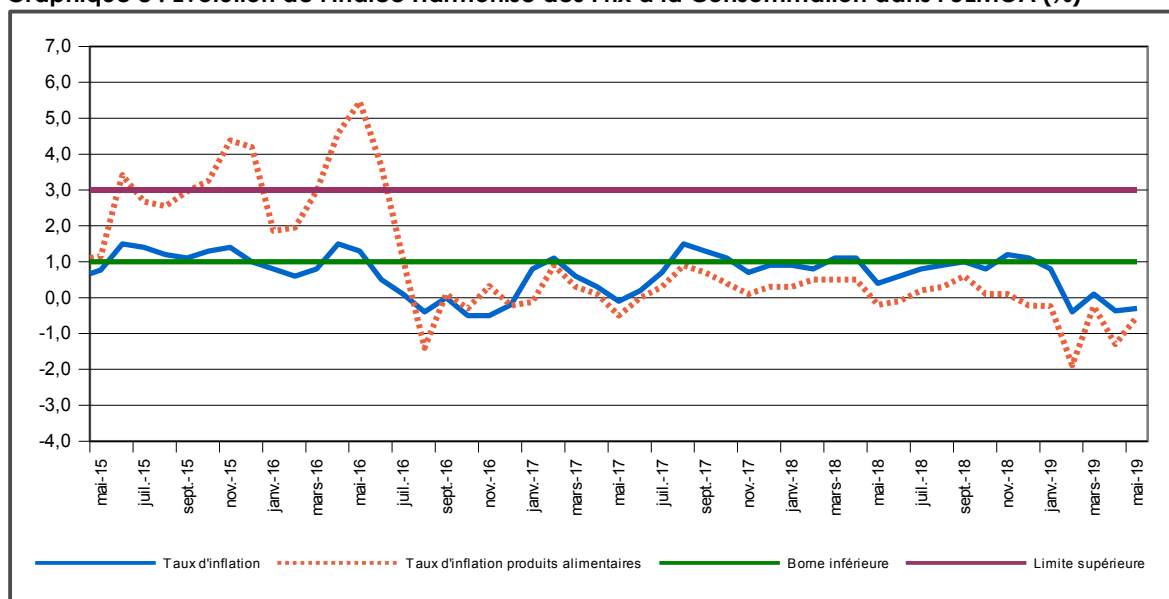
2.2 – Inflation

L'inflation a poursuivi sa tendance baissière dans les pays de l'Union, en liaison notamment avec la disponibilité des produits alimentaires et la concurrence en cours dans le secteur de communication.

L'indice harmonisé des prix à la consommation a baissé, en glissement annuel, de 0,3% à fin mai 2019, après une réalisation de -0,4% le mois précédent. La poursuite de la tendance baissière du niveau général des prix est imprimée par la composante « Alimentation », dont les prix ont reculé dans la plupart des pays de l'Union. En effet, les prix des céréales locales ont continué leur baisse, en lien avec un meilleur approvisionnement des marchés, induit par l'abondance des récoltes. Les replis les plus sensibles des prix des céréales locales sont notés au Burkina (-29%), au Mali (-26%) et au Niger (-9%). Les prix des tubercules et plantains se sont également inscrits en baisse au Togo (-7,9%).

Le maintien en territoire négatif du taux d'inflation s'explique aussi par le recul des prix relevés sous la rubrique « Communication », en rapport avec la révision à la baisse des tarifs, notamment au Burkina et au Niger, du fait de l'intensification de la concurrence entre les acteurs.

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



Sources : INS, BCEAO

Le taux d'inflation sous-jacente, calculé en excluant les prix les plus volatils, s'est établi, en glissement annuel, à -0,1% à fin mai 2019 contre -0,2% à fin avril 2019.

III. TAUX D'INTERET, LIQUIDITE ET SITUATION MONETAIRE

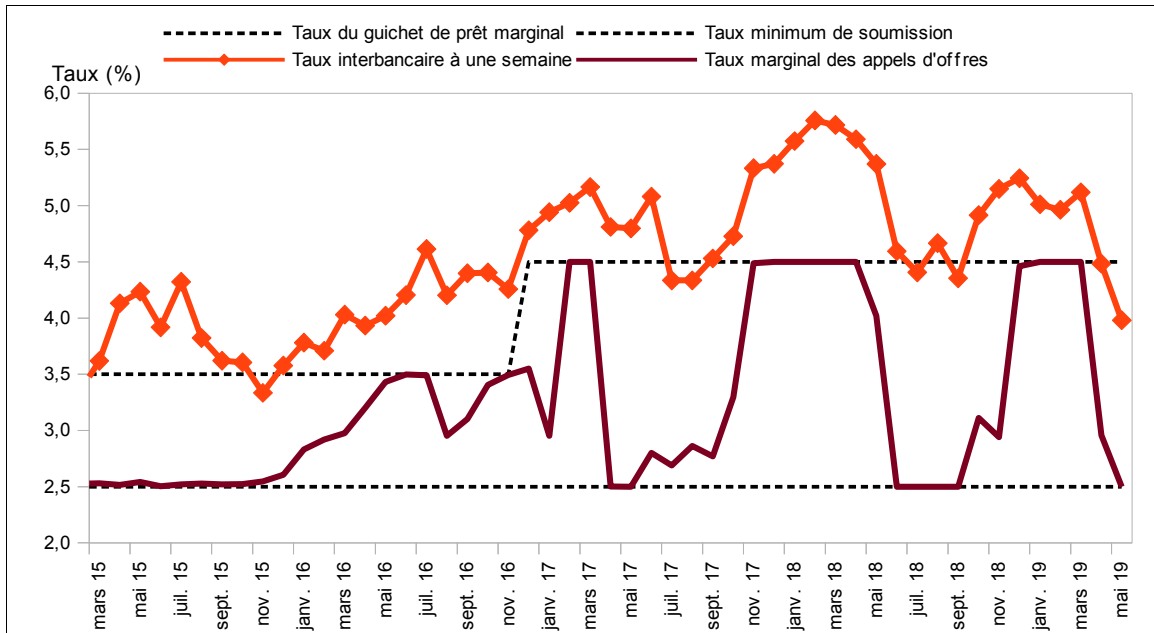
Les taux d'intérêt sur le marché monétaire ont poursuivi leur détente, entamée en avril 2019. Toutefois, les conditions de banque, notamment les taux d'intérêt débiteurs, ont maintenu leur tendance haussière.

3.1 Taux d'intérêt des marchés monétaire et interbancaire

Avec la baisse des pressions exercées sur la trésorerie des banques, comme en témoigne le repli continu de leurs soumissions aux opérations d'open market, dont le volume est passé de 4.209,8 milliards en mars, à 3,694,8 milliards en avril et à 3.540,2 milliards en mai 2019 (-669,6 milliards ou -15,9% en deux mois), le taux, à une semaine, sur le marché monétaire est en recul de 45,1 points de base, à 2,80%. Quant au taux marginal des opérations d'appels d'offres, à une semaine, il s'établit à 2,50%, soit une baisse de 76,0 points de base, en un mois d'intervalle.

L'atténuation des tensions a été également ressentie sur le marché interbancaire, soutenue par la hausse de 11,7% du volume moyen hebdomadaire des opérations, toutes maturités confondues, à 477,4 milliards en mai 2019. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur le compartiment à une semaine a diminué de 50,4 points de base pour s'établir à 3,98%, soit pour le deuxième mois consécutif en dessous du taux du guichet de prêt marginal de la BCEAO (4,50%). Sur l'ensemble des maturités, le taux est ressorti à 4,24%, en recul de 35,3 points de base, se situant en dessous du taux de prêt marginal.

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



Sources : BCEAO

3.2- Taux d'intérêt débiteurs

L'analyse des conditions de banque à fin mai 2019 indique une hausse de 26,7 points de base (pdb) du taux débiteur moyen, hors taxes et charges, qui est ressorti à 6,99% après 6,72% en avril 2019.

Suivant la nature du débiteur, les taux d'intérêt ont augmenté au niveau des concours accordés aux particuliers (+136,7 pdb, à 9,66%), à l'Etat et organismes assimilés (+44,3 pdb, à 6,24%), à la clientèle financière (+33,3 pdb, à 7,38%), aux assurances et caisses de retraite (+21,7 pdb, à 7,53%) et aux entreprises individuelles (+16,5 pdb, à 6,54%). En revanche, le coût du crédit a baissé pour les avances aux coopératives et groupements villageois (-108,2 pdb, à 8,40%), aux sociétés d'Etat et établissements publics à caractère industriel et commercial (EPIC) (-26,4 pdb, à 6,05%) et aux divers (ONG, amicales, syndicats, etc) (-24,1 pdb, à 8,31%).

L'analyse suivant l'objet du crédit indique un accroissement des taux débiteurs relatifs aux crédits à l'exportation (+41,6 pdb, à 7,31%), de consommation (+27,4 pdb, à 8,62%) et de trésorerie (+8,0 pdb, à 6,31%). La baisse enregistrée au niveau des crédits d'équipement (-9,5 pdb, à 7,83%) et d'habitation (-30,9 pdb, à 7,31%) a amoindri le profil haussier des taux débiteurs au cours de la période sous revue.

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

	2016	2017		2018		2019	2019	
	mai	mai	déc	mai	déc	mai.(*)	avril	mai.(*)
Taux débiteur global	6,96	6,86	6,88	6,66	6,77	6,99	11,02	26,69
Particuliers	8,23	8,23	7,26	8,63	7,13	9,66	-7,70	136,66
Entreprises individuelles	8,98	6,44	6,82	6,65	6,81	6,54	-25,96	16,51
Entreprises privées du secteur productif	6,45	6,68	7,15	6,49	6,57	6,55	23,78	0,75
Clientèle financière	7,54	6,52	7,07	8,02	7,46	7,38	-39,77	33,33
Sociétés d'Etat et EPIC	6,17	5,69	6,22	5,12	7,23	6,05	155,25	-26,44
Trésorerie	6,72	6,54	6,54	6,23	6,61	6,31	-8,46	7,97
Consommation	7,60	8,07	7,61	8,10	7,42	8,62	44,41	27,43
Equipement	8,17	7,25	7,77	8,04	7,02	7,83	135,97	-9,52
Exportation	7,76	8,09	9,15	6,70	7,77	7,31	-47,25	41,55
Habitation	4,01	8,06	7,19	7,67	6,72	7,31	47,86	-30,89

(*) données provisoires

Source : BCEAO

Les hausses de taux ont été observées dans quatre pays de l'Union, à savoir : Guinée-Bissau (+181,4 pdb, à 10,67%), Niger (+116,2 pdb, à 10,61%), Côte d'Ivoire (+32,5 pdb, à 6,76%) et Sénégal (+25,2 pdb, à 6,05%). Les replis enregistrés au Togo (-73,1 pdb, à 7,27%), au Bénin (-49,7 pdb, à 6,82%) et au Burkina (-7,0 pdb, à 7,10%) ont tempéré le profil haussier des taux débiteurs des banques de l'Union.

Quant au taux moyen de rémunération des dépôts de la clientèle, il est ressorti en baisse de 63,8 points de base, à 4,80% au mois de mai 2019. Le repli des coûts des dépôts est localisé au Bénin (-242,3 pdb, à 3,69%), au Sénégal (-210,0 pdb, à 3,66%), au Togo (-16,6 pdb, à 5,40%), en Côte d'Ivoire (-7,3 pdb, à 4,69%) et au Burkina (-3,5 pdb, à 5,61%). Dans les autres pays de l'Union, les taux créditeurs sont stables au Mali (5,04%), et en hausse au Niger (+89,9 pdb, à 5,78%) et en Guinée-Bissau (+52,9 pdb, à 4,94%).

3.3. Liquidité bancaire

Au cours du mois de mai 2019, la liquidité propre des banques s'est dégradée de 67,7 milliards, en lien avec les sorties nettes de billets des guichets des banques (+60,4 milliards) et le solde négatif des opérations des banques avec les Etats (-148,9 milliards). Cette situation a été atténuée par les entrées de ressources en provenance de l'extérieur (+141,6 milliards).

Tableau 4 : Répartition des refinancements suivant les guichets²

Valeurs en milliards	Encours			Variations	
	mai-18	avr-19	mai-19	avr-19 / mars-19	mai-19 / avr-19
Guichet hebdomadaire	2 963,8	3 460,0	3 460,0	0,0	0,0
Guichet mensuel	684,0	711,0	720,0	-9,0	9,0
Guichet de prêt marginal	0,0	0,0	48,1	-47,1	48,1
Guichet spécial de refinancement	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Refinancement total de la Banque Centrale	3 647,8	4 171,0	4 228,1	-56,1	57,1

Source : BCEAO

Avec la dégradation de leur trésorerie propre, les banques ont accru leurs engagements sur les guichets de la BCEAO de 57,1 milliards, après le recul de 56,1 milliards le mois précédent. Cette situation est essentiellement attribuable aux engagements de certaines banques sur les guichets (mensuel et prêt marginal).

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

	(en milliards)		
	mai-18 / avr-18	avr-19 / mars-19	mai-19 / avr-19
Circulation fiduciaire (1)	30,2	59,1	60,4
Transferts nets des banques (2)	115,2	224,1	141,6
Opérations des États avec les banques et autres facteurs nets (3)	221,3	1,2	-148,9
Position structurelle de liquidité (4) = (2) + (3) – (1)	306,3	166,2	-67,7
Réserves obligatoires (5)	-5,8	-20,0	-13,0
Hausse (+) ou baisse (-) des besoins de liquidité (6) = (5) – (4)	-312,1	-186,2	54,7
Refinancements (7)	-186,7	-58,2	-33,7
Variation de la liquidité bancaire (8) = (4) + (7)	119,6	108,0	-101,4

Source : BCEAO

L'analyse de la mise en œuvre du dispositif des réserves obligatoires, au terme de la période de constitution échu le 15 mai 2019, fait apparaître une situation excédentaire pour les banques de l'Union par rapport aux réserves requises. Les réserves libres des banques, évaluées sur la période, sont ressorties à 927,5 milliards, soit 136,0% des réserves requises, en hausse de 17,6 points de pourcentage par rapport à avril 2019.

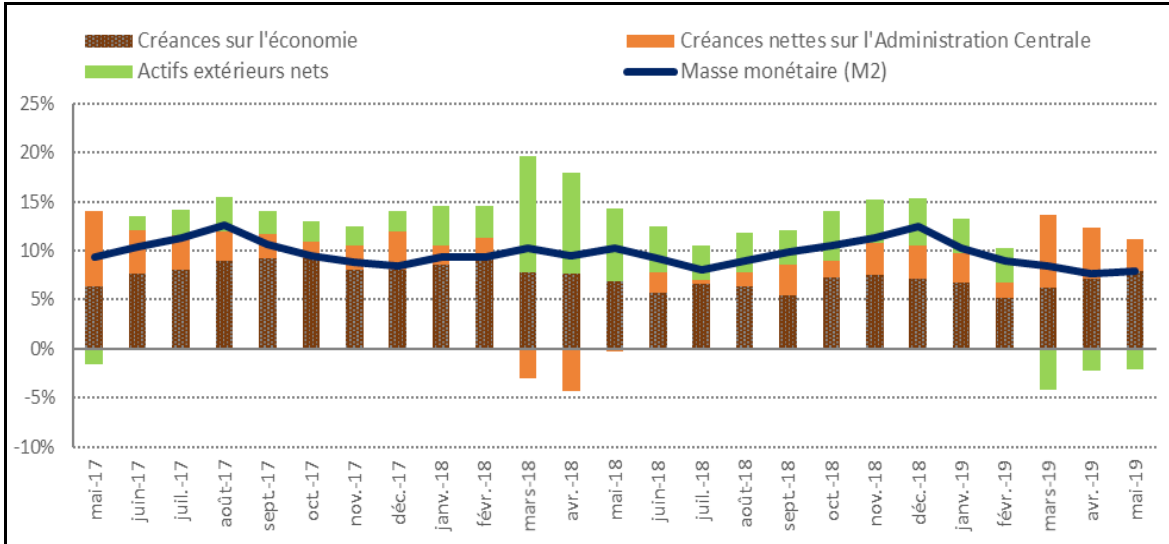
3.4 Situation monétaire

La situation monétaire de l'Union à fin mai 2019 est marquée par une progression, en glissement annuel, de la masse monétaire (+7,9%), portée par l'accroissement des créances des institutions de dépôt sur les secteurs résidents.

² NB : Les données des encours ne concernent que les banques

Au niveau des composantes de la masse monétaire, les dépôts et la circulation fiduciaire se sont accrus respectivement de 7,8% et 8,0%.

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



Source : BCEAO

3.4.1 Les Actifs Extérieurs Nets des institutions de dépôt

Les Actifs Extérieurs Nets (AEN) des institutions de dépôt de l'Union se sont contractés de 557,7 milliards, en une année, en liaison avec la dégradation des AEN de la BCEAO (-727,4 milliards). Les réserves officielles de change de la Banque Centrale se sont établies à 9.013,4 milliards, en baisse de 6,5% par rapport à mai 2018. Cette orientation baissière des réserves résulte notamment de la moindre mobilisation de ressources extérieures par les Etats sur les cinq premiers mois de 2019 comparativement à la même période de 2018 où le Sénégal et la Côte d'Ivoire avaient levé 2.010,9 milliards sous forme d'euro-obligations. La couverture des importations de biens et services par les actifs de réserves est ainsi ressortie stable à 4,9 mois à fin mai 2019. Le taux de couverture de l'émission monétaire ressort à 77,2% après 77,3% en avril 2019.

3.4.2 Les créances intérieures

Les créances intérieures ont progressé de 2.908,8 milliards ou 10,8%, en rythme annuel, pour s'établir à 29.734,4 milliards, en liaison avec la hausse des créances sur l'économie et de celles sur les administrations publiques centrales (APUC).

Tableau 6 : Situation monétaire à fin mai 2019

(Encours en fin de période, en milliards de FCFA sauf indication contraire)

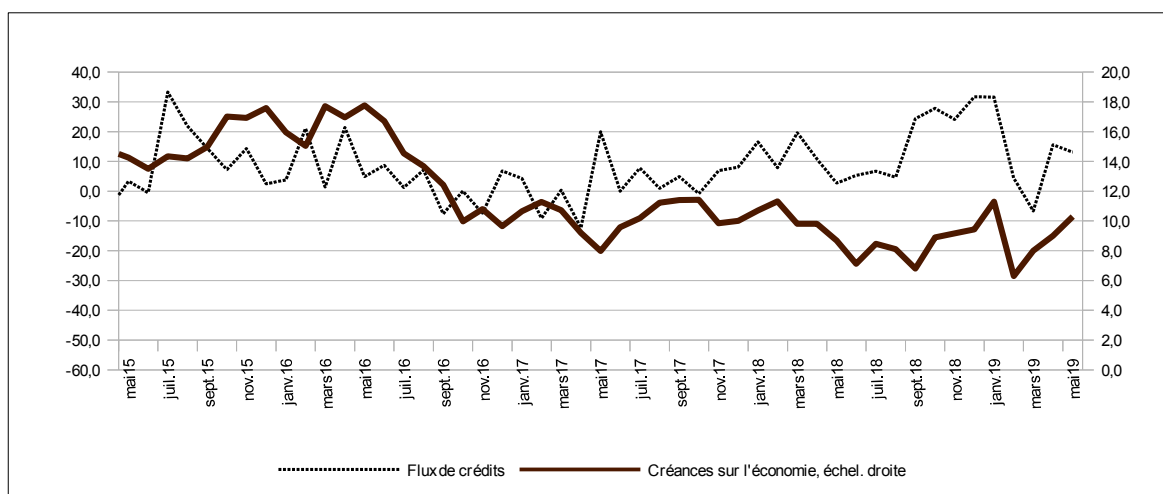
	déc.-18	mai-18	avr.-19	mai-19	Variation			
					Mensuelle (4)/(3)		Annuelle (4)/(2)	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(niveau)	(%)	(niveau)	(%)
Masse monétaire	27 723,7	26 121,8	27 768,3	28 183,2	414,9	1,5	2 061,4	7,9
Actifs extérieurs nets	5 375,1	6 306,6	5 760,0	5 748,9	-11,1	-0,2	-557,7	-8,8
Créances intérieures	30 023,9	26 825,6	29 553,4	29 734,4	180,9	0,6	2 908,8	10,8
Créances nettes sur APUC*	8 112,6	6 495,3	7 367,5	7 319,8	-47,7	-0,6	824,5	12,7
Créances sur l'économie	21 911,4	20 330,3	22 186,0	22 414,6	228,6	1,0	2 084,3	10,3

Source : BCEAO

(*) APUC : Administrations Publiques Centrales

Le taux de croissance des créances sur l'économie s'est établi à 10,3% contre 8,7% à la même période de l'année 2018. Cette croissance a été portée essentiellement par la hausse des crédits bancaires aux entreprises privées non financières (+1.065,8 milliards ou +9,3%) et aux sociétés publiques (+444,9 milliards ou 34,9%). Les prêts aux sociétés financières non bancaires se sont, quant à eux, contractés de 343,4 milliards ou 53,6%.

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



Source : BCEAO

La hausse du rythme de progression des créances sur l'économie entre avril et mai 2019 (10,3% contre 9,0% en avril) est justifiée par celle de nouvelles mises en place de crédits. Ces dernières se sont accrues, traduisant un niveau des concours bancaires plus important que celui du mois d'avril 2019. En glissement annuel, les nouveaux concours bancaires se sont accrus de 13,1% en mai 2019 après un accroissement de 15,6% le mois précédent.

Sur une base mensuelle, les crédits nouvellement mis en place ont augmenté de 3,9%, après une hausse de 4,7% en avril 2019. Les nouvelles mises en place de crédits ont poursuivi leur tendance haussière malgré la faible mobilisation de l'épargne. Ainsi, le cumul mensuel, toutes maturités confondues, est estimé à 1.296,2 milliards en mai 2019, après un niveau de 1.247,7 milliards le mois dernier. L'accroissement des mises en place de crédits intervient en dépit de la baisse des ressources collectées par les banques. En effet, les dépôts mobilisés par les banques de l'UEMOA ont reculé de 6,5% à fin mai 2019, en ressortant à 561,1 milliards contre 600,1 milliards le mois précédent. La baisse du volume des dépôts bancaires est imputable aux coopératives et groupements villageois (-73,1%), à l'Etat et organismes assimilés (-46,9%), aux sociétés d'Etat et établissements publics à caractère industriel et commercial (EPIC) (-31,8%) et aux entreprises privées du secteur productif. Les accroissements notés au niveau des assurances et caisses de retraite, ainsi que des entreprises individuelles ont exercé un effet modérateur.

Les créances nettes sur l'administration publique centrale ont enregistré une hausse de 12,7% en mai 2019, après une baisse de 1,1% en mai 2018. Les mobilisations d'euro-obligations, effectuées en mars 2018 (2.010,9 milliards) par les Etats de Côte d'Ivoire et du Sénégal, avaient fortement réduit l'engagement net des Etats vis-à-vis du système bancaire, en liaison avec la hausse de leurs dépôts. L'utilisation progressive, au cours de l'année 2019, de ces ressources constituées en dépôt auprès de la Banque Centrale, a entraîné une hausse des créances nettes des institutions de dépôts sur l'administration centrale.

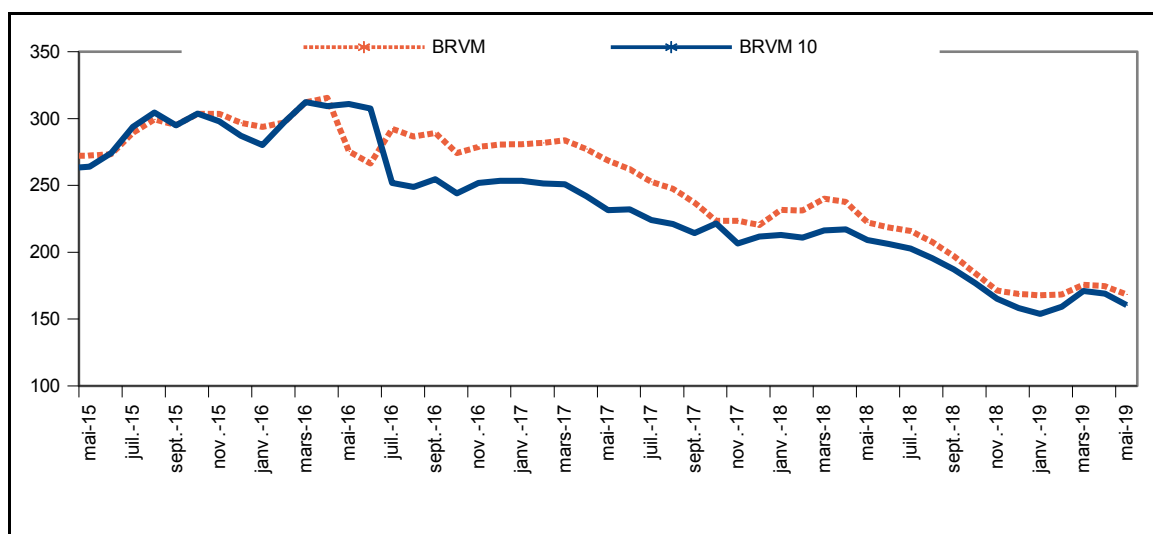
IV. MARCHE FINANCIER DE L'UEMOA

Les activités du marché boursier régional ont poursuivi leur tendance baissière en mai 2019 et les Etats ont une préférence pour les obligations sur le marché de titres de dette publique, avec une forte mobilisation des investisseurs.

4.1 Marché boursier de l'UEMOA

Au niveau de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM), les principaux indicateurs d'activité du marché ont maintenu leur tendance à la baisse, entamée le mois dernier après leur fort redressement de mars 2019, suite à l'optimisme des investisseurs lié à la publication des résultats encourageants au titre de l'année 2018 et à la mise en place d'un nouveau compartiment dédié aux petites et moyennes entreprises. L'indice BRVM 10 et celui composite se sont repliés de 5,1% et 3,5% respectivement, s'établissant à 160,5 points et 168,5 points en mai 2019.

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



Source : BRVM

En glissement annuel, les indices BRVM composite et BRVM 10 ont reculé respectivement de 24,2% et 23,3%, en ligne notamment avec les contre-performances des entreprises des secteurs « industrie », « finances » et « transports ».

4.2.- Marché de titres de la dette publique

Au cours du mois de mai 2019, le volume des ressources levées sur le marché financier régional a augmenté de 186,9 milliards par rapport au mois précédent, pour s'établir à 448,7 milliards. En variation annuelle, le montant des titres publics souscrits s'est accru de 289,7 milliards par rapport à son niveau de mai 2018. Cette situation s'explique par la présence plus marquée de la Côte d'Ivoire depuis le début de l'année 2019, alors qu'elle était absente du marché l'année dernière.

Le taux de couverture des émissions est ressorti, en moyenne, à 216,7% en mai 2019 contre 139,3% un an auparavant. Les obligations du Trésor ont représenté 61,5% des émissions.

Le taux de couverture des émissions est ressorti, en moyenne, 216,7% en mai 2019, après 273,6% en avril 2019 et 139,3% un an auparavant.

Tableau 7: Evolution des ressources mobilisées par les Etats entre avril et mai 2019

	2018	2019		Variation (mds)	
	mai	avril	mai	mensuelle	annuelle
Bons	126,7	168,3	172,5	4,2	45,8
Obligations	32,3	93,5	276,2	182,7	243,9
Total	159,0	261,8	448,7	186,9	289,7

Sources : UMOA -Titres, BCEAO

Sur le compartiment des bons du Trésor, les taux ont nettement baissé, d'un mois à l'autre. Le taux d'intérêt moyen pondéré est ressorti à 5,02% en mai 2019 contre 5,52% le mois précédent. Le taux s'est également contracté par rapport au mois de mai 2018 où il est ressorti à 6,2%.

Pour les émissions obligataires, le taux de rendement moyen s'est situé à 6,59% au cours de la période sous revue, contre 6,98% en avril 2019 et 7,3% un an auparavant.

Sur les marchés internationaux des capitaux, aucun Etat membre de l'Union n'est intervenu au cours du mois sous revue pour mobiliser des ressources, après la levée de 328 milliards par émission d'euro-obligations du Bénin en mars 2019.

V. PERSPECTIVES ECONOMIQUES DE L'UEMOA

L'activité économique poursuivrait sa croissance à un rythme plus faible. Les tensions commerciales qui se prolongent entre les États-Unis et la Chine, les fortes incertitudes qui entourent la politique commerciale américaine, ainsi que les incertitudes politiques et celles liées à un brexit sans accord pourraient prolonger le ralentissement actuel du commerce et de l'industrie manufacturière à l'échelle mondiale. Cette situation ralentirait davantage la croissance, en dégradant la confiance des entreprises et le marché du travail. L'assouplissement des conditions financières et le maintien de celles en vigueur dans la plupart des pays avancés renforceraient l'essor de la demande intérieure.

Sur le deuxième trimestre 2019, l'activité économique enregistrerait une bonne dynamique, avec une accélération de la cadence, dans les économies de l'UEMOA. L'ensemble des secteurs d'activité renforceraient leurs performances à un rythme plus élevé que celui du dernier trimestre et de la même période de l'année 2018. Les économies de l'Union continueraient de bénéficier du renforcement de la demande, notamment intérieure. Cette tendance pourrait être atténuée par la dégradation du climat sécuritaire et politique ainsi que les effets des tensions commerciales.

5.1. Environnement international

5.1.1. Activité économique

Selon les dernières prévisions de la Banque Mondiale, parues en juin 2019, la croissance de l'économie mondiale s'est située à 3,0% en 2018, une évaluation plus faible que celle du FMI faite en avril 2019 (+3,6%). La Banque Mondiale prévoit la poursuite du ralentissement de la croissance, avec un taux de 2,6% en 2019 et une légère reprise à 2,7% en 2020, ces prévisions ont été revues à la baisse de respectivement 0,3 point et 0,1 point de pourcentage par rapport aux évaluations de janvier 2019. Le ralentissement attendu en 2019 est lié au recul de l'activité dans les pays avancés et émergents, imputable notamment aux retombées négatives des tensions commerciales sur les investissements et les échanges internationaux.

Aux États-Unis, la croissance économique ralentirait à 2,5% en 2019, après un taux de 2,9% en 2018, en lien notamment avec la fin du stimulus budgétaire, la faiblesse de l'économie mondiale et les tensions commerciales avec la Chine. La vigueur de la demande intérieure, renforcée par les conditions financières favorables et la bonne tenue du marché du travail, atténuerait la tendance. Les indicateurs conjoncturels disponibles confirment ce ralentissement dès le deuxième trimestre 2019, avec l'affaiblissement de la croissance du secteur privé et de la production industrielle. En zone euro, la Commission Européenne (CE) a maintenu inchangées ses prévisions de croissance pour 2019 et revu en légère baisse celles de 2020, du fait de la hausse des risques attachés aux tensions commerciales sino-américaines. En effet, la CE attend un produit intérieur brut en hausse de 1,2%, en moyenne en 2019, pour les 19 pays de la zone euro. Le rythme de progression de l'activité s'établirait à 1,4% en 2020, soit 0,1 point de moins que les prévisions établies en début mai 2019. Par pays, la croissance resterait inchangée en Allemagne (+0,5%) et en France (+1,3%) en 2019.

Elle serait revue à la baisse de 0,1 point de pourcentage dans ces deux pays, à respectivement 1,4% et 1,3% en 2020. Les indicateurs conjoncturels indiquent une décélération de l'activité industrielle et du secteur privé sur les mois d'avril-juin 2019 par rapport à la même période de l'année passée. Malgré les tensions commerciales internationales et les incertitudes autour du Brexit, l'économie britannique a bien résisté au mois de mai 2019. Au total, avec la baisse de l'activité enregistrée en avril 2019, l'économie du Royaume-Uni poursuivrait son ralentissement au deuxième trimestre 2019.

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

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

Sources : OCDE, calculs BCEAO

Au Japon, l'économie se redresserait en 2019 à 1,2% (-0,1 point) après le ralentissement de 2018, suite à l'effet des catastrophes naturelles. La reprise serait liée à la bonne tenue de la demande intérieure, qui bénéficierait de conditions financières favorables et de la hausse des salaires, dans un contexte de faible inflation. Cette dynamique serait affaiblie par le ralentissement des exportations, notamment vers la Chine, ainsi que par l'entrée en vigueur de la TVA, passant de 8% à 10% en octobre 2019.

Dans les pays émergents, la croissance de l'activité économique ralentirait en Chine, en liaison avec l'affaiblissement de la demande mondiale, des vulnérabilités intérieures et de la mise en œuvre du plan des autorités visant à rééquilibrer le modèle de croissance, ainsi que l'escalade des tensions commerciales avec les Etats-Unis. Dans les autres pays émergents, la croissance se consoliderait, notamment en Inde, en Afrique du Sud et en Russie, en lien avec le regain de dynamisme de la demande intérieure et le niveau élevé des prix du pétrole. Dans les pays en développement, les perspectives à moyen terme dans la zone CEMAC font ressortir une amélioration progressive de la situation économique et financière, avec la remontée des cours du pétrole, ainsi que l'accélération de la mise en œuvre des réformes économiques, monétaires et financières, convenues avec le FMI. Selon la BEAC, le taux de croissance du PIB réel s'établirait à 3,3% en 2019 après une réalisation de 1,6% en 2018.

5.1.2. Inflation dans les pays partenaires

Les tendances inflationnistes ont baissé dans la plupart des économies avancées, celles des partenaires et voisins de l'Union, ainsi que des pays émergents. A cet effet, les pressions inflationnistes demeureraient faibles dans la plupart des pays avancés, ce qui incite les marchés à anticiper la baisse des taux directeurs dès la fin de ce mois de juillet pour la FED.

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

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

	Réalizations			Estimations	Prévisions
	déc.-18	mars-19	avr.-19	mai-19	juin-19
Economies avancées	1,57	1,53	1,76	1,46	1,43
<i>Etats-Unis</i>	1,91	1,86	2,00	1,79	1,65
<i>Zone euro</i>	1,50	1,40	1,70	1,20	1,30
<i>Autres</i>	0,95	1,00	1,32	1,16	1,16
Economies émergentes	2,88	3,64	3,88	3,96	3,77
<i>Chine</i>	1,90	2,30	2,50	2,70	2,70
<i>Inde</i>	5,24	7,67	8,33	8,33	8,33
<i>Brésil</i>	3,75	4,58	4,94	4,66	3,37
<i>Autres</i>	4,29	5,16	5,06	5,02	5,02
Pays partenaires de l'UEMOA	1,88	1,97	2,12	2,03	1,98
<i>France</i>	1,59	1,11	1,26	0,94	1,17
<i>Pays-bas</i>	1,96	2,83	2,88	2,44	2,66
<i>Autres</i>	1,91	2,03	2,19	2,13	2,04
Pays voisins de l'UEMOA	9,74	9,45	9,30	9,06	8,86
<i>Nigeria</i>	9,77	9,46	9,28	9,03	8,84
<i>Ghana</i>	9,43	9,28	9,47	9,41	9,10

Sources : OCDE, sites et revues spécialisés, calculs BCEAO

5.1.3. Prix des produits de base

Sur les marchés des matières premières, les prix des produits agricoles exportés et importés par les pays de l'Union enregistreraient des évolutions contrastées.

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

Produits exportés	Réalizations			Estimations	Prévisions	
	déc. 18	févr. 19	mars 19	avr. 19	mai 19	juin 19
Pétrole brut (NYMEX) (en \$/baril)	-13,3	6,8	5,6	9,3	-4,6	-10,0
Café robusta (OIC) (en cents/livre)	-7,4	0,6	-2,2	-5,1	-3,3	4,1
Cacao (OICC) (en cents/livre)	1,1	-0,6	-2,4	6,0	-0,7	4,0
Coton (NY 2ème position) (en cents/livre)	-1,1	-2,1	4,4	2,5	-10,6	-4,8
Huile de palme (en \$/tonne métrique)	-25,5	10,4	-3,6	-1,4	-3,1	-2,1
Huile de palmiste (en \$/tonne métrique)	6,1	-9,5	-5,6	-2,8	-10,2	-4,9
Caoutchouc (en eurocents/kg)	3,4	1,9	3,5	2,9	0,9	-0,3
Noix de cajou (en \$/tonne métrique)*	-6,9	-1,2	-4,8	-20,3	-3,9	6,7
Or (en \$/once)	2,6	2,1	-1,4	-1,0	-0,4	5,9
Produits importés						
Huile de soja (cents/livre)	1,8	4,7	-3,1	-2,4	-5,1	2,7
Blé (cents/boisseau)	2,6	-3,1	-9,1	-0,9	3,1	14,2
Riz (cents/lb)	-2,2	-1,8	4,3	-3,1	5,9	4,1
Maïs (cents/boisseau)	3,1	-1,1	-2,0	-2,6	6,6	14,2

Sources : Reuters, calculs BCEAO

Les cours du pétrole poursuivraient leur tendance baissière, après celles des mois de mai et juin 2019, le marché étant marqué par le regain d'inquiétudes sur la demande mondiale de pétrole, notamment après le relèvement des tarifs américains sur les produits de la Chine. A cet effet, l'Agence internationale de l'énergie (AIE) a abaissé sa prévision de demande de pétrole pour 2019. En outre, l'augmentation continue de la production américaine de pétrole va maintenir l'offre largement au dessus de la croissance de la demande globale de brut cette année, ce qui se soldera par une augmentation des stocks mondiaux sur les neuf prochains mois. Les cours de l'huile de palme se ressentiraient, pour leur part, de l'abondance des stocks en Malaisie, de l'effet du ralentissement de la demande mondiale à l'importation et de la hausse saisonnière de la production prévue dans les principaux pays exportateurs.

Pour ce qui concerne le coton, ses cours sont tirés à la baisse, du fait de la hausse des stocks, du repli de la demande et des conditions favorables de récoltes dans les principales régions. La consommation a été, en particulier, revue à la baisse au Bangladesh et en Chine.

En revanche, les prix du cacao seraient en hausse, au regard de la baisse de l'offre attendue des principaux pays producteurs, suite à la décision de la Côte d'Ivoire et du Ghana d'exiger un prix plancher de 2.600 dollars la tonne, ainsi que l'augmentation de la demande locale de transformation. S'agissant du caoutchouc, les inquiétudes sur le ralentissement de l'économie mondiale, et en particulier celle de la Chine, premier consommateur mondial de caoutchouc, stabiliseraient ses prix. Le café, la noix de cajou et l'or renoueraient avec la tendance haussière après plusieurs mois de baisse, suite à la limitation des échanges par les tensions commerciales.

Pour ce qui concerne les matières premières importées par les pays de l'Union, les prix de maïs, de blé, de riz et de l'huile de soja se renforceraient, sous l'effet de la vigueur de la demande, dans un contexte où l'approvisionnement des marchés est limité par l'offre.

5.2. Perspectives de croissance dans l'UEMOA

Pour le mois de juin 2019, les économies de l'Union continueront de bénéficier du renforcement de la demande intérieure et des conditions financières favorables. Pour l'année 2019, dans son ensemble, ces conditions favorables demeureraient, avec toutefois un ralentissement de la demande en provenance des principaux pays où la croissance est dans une phase descendante du cycle, notamment aux Etats-Unis, en zone euro et en Chine. Les difficultés dans ces pays qui touchent pour le moment le secteur industriel pourraient se généraliser à l'ensemble de l'économie, ce qui affaiblirait la demande mondiale.

En outre, les effets négatifs attendus des tensions commerciales entre les Etats-Unis et certains de leurs partenaires sur les perspectives économiques de l'UEMOA pourraient être importants, en dépit de la reprise des négociations commerciales entre la Chine et les Etats-Unis. De même, la perspective d'un Brexit sans accord, les tensions géopolitiques (Iran, Venezuela, etc.) et les fluctuations du prix du baril sont autant de sources d'inquiétudes pour les économies de l'Union.

Le maintien de la tendance haussière des cours internationaux de la plupart des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA, à la faveur de la reprise de la demande mondiale, attendue en début du troisième trimestre 2019, aurait des effets positifs sur le budget et la croissance des Etats de l'Union. Cette situation pourrait être atténuée par la dégradation du climat sécuritaire et politique ainsi que la hausse des prix des principaux produits alimentaires importés.

Selon les résultats de l'enquête de conjoncture de mai 2019, l'activité économique maintiendrait sa bonne dynamique dans le secteur des industries, en lien principalement avec la hausse attendue des commandes et chiffre d'affaires. La demande resterait vigoureuse sur l'ensemble des compartiments des marchés. En ce qui concerne les activités commerciales, les entreprises anticipent une hausse du chiffre d'affaires, en lien avec l'accroissement des commandes en provenance des marchés local et d'exportation. Les entreprises du secteur des services enregistreraient une progression de leurs activités, en liaison avec la hausse des commandes et du chiffre d'affaires sur l'ensemble des compartiments du marché. Le regain de dynamisme est généralisé à l'ensemble des branches. Avec la solidité de la demande, les entreprises de ce secteur pourraient revoir à la hausse les prix des prestations. Les opérateurs des Bâtiments et Travaux Publics anticipent une progression de leurs activités, en relation avec la hausse de nouveaux travaux et du chiffre d'affaires dans le secteur des bâtiments.

Les estimations effectuées par la BCEAO à partir des résultats des enquêtes de conjoncture à fin mai 2019 et les dernières informations disponibles confirment l'accélération de la croissance, à très court terme, des économies de l'Union, avec un taux de progression de l'activité économique de 6,6% au deuxième trimestre 2019, après une réalisation de 6,3% le trimestre précédent.

Le regain de l'activité au deuxième trimestre 2019 est attribuable notamment à la bonne tenue de la production industrielle, des activités commerciales et de services. Le ralentissement des activités des bâtiments et travaux publics a exercé un effet modérateur. En effet, sur les mois d'avril-mai 2019, la production industrielle augmenterait de 6,9% contre un taux de 2,8% à la même période de l'année. Les bonnes performances sont notées au niveau des activités extractives (1,1% contre -12,3%) et de production d'énergie (+10,1% contre +0,8%), la cadence des activités manufacturières ayant ralenti (+8,5% contre +12,5%). L'indice du chiffre d'affaires de commerce affiche une hausse de 9,7% en avril -mai, contre un accroissement de 8,0% à la même période de l'année.

Du côté de la demande, les dépenses de consommation courante se sont accrues de 11,9% en avril - mai 2019 contre +10,5% à la même période de 2018. Cette situation semble être corroborée par le renforcement des crédits aux particuliers (+15,7% contre -9,1% en 2018). Les investissements privés se sont également accrues, à en croire à l'envolée des crédits d'équipements (+77,3% contre -20,1%), situation confirmée aussi par le redressement des dépenses en biens durables.

Les indicateurs du climat des affaires attestent à leur tour de l'accélération de la croissance entre les premier et deuxième trimestres 2019. Au total, tous les indicateurs conjoncturels

récents dénotent une consolidation de l'activité économique dans les pays de l'UEMOA, tirant profit de la hausse de la demande intérieure, qui compenserait le ralentissement de celle en provenance des économies des pays partenaires commerciaux sur le reste de l'année 2019.

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

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

Branche d'activités	Taux de croissance Annuel (%)		Taux de croissance trimestrielle (glissement annuel %)								
	Estimations		Estimations						Prévisions		
	2017	2018	T3-2017	T4-2017	T1-2018	T2-2018	T3-2018	T4-2018	T1-2019	T2-2019	T3-2019
Secteur primaire	1,4	1,6	1,2	1,2	1,2	1,3	1,2	1,1	1,0	1,2	1,2
Agriculture vivrière	1,1	1,4	0,8	0,9	1,0	1,1	1,2	1,1	1,0	1,0	1,0
Agriculture de rente (ou exportation)	0,4	0,1	0,5	0,4	0,3	0,2	0,1	0,0	0,0	0,2	0,2
Sylviculture	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pêche	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Secteur secondaire	1,3	1,5	1,5	1,5	1,4	1,4	1,4	1,5	1,5	1,4	1,5
Activités extractives	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,3	0,3
Industries manufacturières	0,6	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7	0,8
Production énergie	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2
BTP	0,3	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,2	0,2
Secteur tertiaire	3,9	3,5	4,0	3,8	3,9	3,9	3,8	3,8	3,8	3,9	3,9
Commerce	0,6	0,6	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7
Transports, postes et communications	0,5	0,8	0,5	0,4	0,8	0,9	1,0	1,0	0,9	0,7	0,8
Banques, assurances et autres services non marchands net SIFIM	1,1	1,0	0,9	1,0	1,1	1,2	1,2	1,2	1,1	1,2	1,1
Services non marchands	0,8	0,7	0,9	0,8	0,7	0,6	0,5	0,6	0,6	0,7	0,7
Impôts et taxes	0,9	0,5	1,1	1,0	0,8	0,6	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6
Produit Intérieur Brut	6,6	6,6	6,7	6,5	6,5	6,5	6,4	6,4	6,3	6,6	6,7

Source : BCEAO

Sur l'ensemble de l'année 2019, il est attendu le renforcement des performances économiques, avec un taux de croissance de 6,7%, après une réalisation de 6,6% en 2018.

L'expansion de l'activité en 2019 serait soutenue par l'essor des secteurs des services et du secondaire. Le dynamisme des activités de prestation de services serait attribuable à l'essor des services bancaires et de télécommunications ainsi que de la bonne tenue des activités commerciales, consécutive à la hausse des productions agricoles. Le secteur secondaire serait tiré par la reprise des activités extractives et de production d'énergie.

Par ailleurs, la hausse de la production agricole, du fait d'une pluviométrie globalement satisfaisante et de la poursuite des actions entreprises pour redynamiser les principales filières agricoles, contribuerait à soutenir la croissance du PIB.

Sous l'angle de la demande, la consommation finale demeurerait le principal moteur de la croissance, en liaison avec la consolidation de la demande des ménages en produits alimentaires. Toutefois, la bonne dynamique de l'activité serait atténuée par la baisse des revenus aux producteurs en ligne avec le repli des cours internationaux de certains produits agricoles. La demande extérieure nette continue de peser négativement sur les perspectives de croissance des économies de l'Union, en liaison avec l'accroissement

attendu de la facture d'importation des produits alimentaires ainsi que des biens d'équipement et intermédiaires.

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

Selon les estimations faites sur la base de la situation à fin mai 2019, la masse monétaire de l'Union se situerait à 28.110,2 milliards à fin juin 2019 contre 25.947,4 milliards un an plus tôt. La hausse de 2.162,8 milliards (ou +8,3%), qui en résulterait, serait imputable à la progression de 3.003,9 milliards (ou +11,2%) des créances intérieures attendues à 29.900,4 milliards. Les AEN se contracteraient de 456,1 milliards ou 7,4%, en lien notamment avec la moindre mobilisation de ressources extérieures sous forme d'euro-obligations en comparaison à 2018.

L'accroissement des créances intérieures serait lié à la hausse, en glissement annuel, des créances sur l'économie (+11,4%) qui s'établiraient à 22.604,6 milliards et des créances nettes sur les Administrations publiques centrales (+11,4%).

Sous l'angle de ses composantes, l'accroissement de la masse monétaire se traduirait à fin juin 2019, en glissement annuel, par la hausse des dépôts (+1.688,8 milliards) et de la circulation fiduciaire (+474,0 milliards).

5.4. Perspectives d'inflation

Sur la base des estimations faites à partir des informations du dispositif interne de suivi des prix, le taux d'inflation dans l'UEMOA ressortirait à -0,3% à fin juin 2019, en glissement annuel, après une réalisation de -0,3% le mois précédent. Le maintien des variations négatives, en rythme annuel, du niveau général des prix est principalement imputable à la poursuite de la baisse des prix des produits alimentaires dans la plupart des pays de l'Union, notamment les céréales locales dans les pays sahéliens enclavés, avec de replis sensibles des prix au Burkina (-34%), au Mali (-36%) et au Niger (-27%). Cette évolution serait en lien avec le bon approvisionnement des marchés, induit par la hausse de la production de la campagne agricole précédente. La mise en place de boutiques témoins et les appuis des partenaires humanitaires dans certaines régions du Sahel ont également contribué à la dynamique baissière. Le maintien en territoire négatif du taux d'inflation s'explique aussi par le recul des prix relevés sous la rubrique « Communication », en rapport avec la révision à la baisse des tarifs notamment au Burkina, au Niger et au Togo.

Le profil baissier des prix des produits alimentaires a été atténué par le renchérissement des céréales (maïs, blé, etc.) et de la viande. Selon la FAO, les prix du maïs se sont accrus, suite à des prévisions de récoltes moins bonnes aux États-Unis d'Amérique. Les prix mondiaux du blé ont été soutenus par les incertitudes liées à la production et les retombées de la hausse des cours du maïs. La fermeté des prix de la viande est liée à celle des cours des viandes d'ovins, de porcins et de volaille. Les prix de ces produits ont progressé, en raison d'une forte demande à l'importation, en particulier dans les pays d'Asie de l'Est, où l'épidémie de peste porcine africaine continue à limiter la production intérieure. La demande mondiale à l'importation de viande bovine reste également vigoureuse.

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

Fonctions	Réalizations						Estimation	Prévision
	déc. 17	nov. 18	déc. 18	févr. 19	mars 19	avr. 19	mai 19	juin 19
Produits alimentaires et boissons	0,6	0,0	0,0	-0,9	-0,2	-0,6	-0,6	-0,5
Boissons alcoolisées, Tabac et stupéfiants	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Habillement	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Logement	0,0	0,3	0,3	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1
Ameublement	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Santé	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1
Transport	0,1	0,2	0,3	0,0	-0,1	0,0	0,3	-0,1
Communication	-0,2	0,1	0,1	0,0	-0,2	-0,1	-0,3	0,0
Loisirs et culture	0,0	0,2	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	-0,1
Enseignement	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
Restaurants et Hôtels	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres biens	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0
Ensemble	1,1	1,1	1,1	-0,4	0,1	-0,4	-0,3	-0,3

Sources : INS, BCEAO

Sur les trois mois à venir, le taux d'inflation augmenterait, à respectivement -0,1% en juillet, nul en août et +0,1% en septembre 2019, en raison essentiellement du renchérissement attendu des produits alimentaires importés. Cette évolution traduit le regain de dynamisme de la demande, avec la poursuite des travaux champêtres dans les pays du sahel. Pour l'ensemble de l'année 2019, le taux d'inflation s'établirait à 0,5% avant de remonter à 1,1% en 2020, avec une réalisation de 1,1% en 2018. Ces niveaux d'inflation restent toutefois compatibles avec l'objectif de stabilité des prix (+2,0%).



ANNEXES STATISTIQUES

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

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

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

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

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

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

Branches	Variation mensuelle					Glissement annuel	
	2017	2018		2019		2019	
	mai	mai	déc	avril	mai.(*)	avril	mai.(*)
PRODUITS DE L'ALIMENTATION	3,1	2,5	-0,9	2,6	-1,3	5,8	1,6
Produits non transformés de l'agriculture, de la chasse ou de la sylviculture	0,6	0,1	0,0	0,4	-0,6	-0,1	-0,7
Produits non transformés de la pêche, de la pisciculture ou de l'aquaculture	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres produits de l'alimentation, boissons et tabacs	2,6	2,4	-0,9	2,2	-0,7	5,8	2,4
EQUIPEMENT DE LA PERSONNE	-0,2	0,2	0,0	-0,2	0,0	1,1	0,8
Textiles, habillement, articles chaussants et cuirs	-0,2	0,2	0,0	-0,2	0,0	1,0	0,8
Montres, horloges, bijoux et pierre précieuses	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EQUIPEMENT DU LOGEMENT	-0,3	-0,7	-0,4	-1,0	-0,4	-0,3	0,0
Ameublement, équipements et produits ménagers	0,4	0,3	-0,2	-0,3	0,3	0,0	0,0
Matériaux de construction, quincaillerie, peintures, verres et articles de verre	-0,7	-1,0	-0,3	-0,7	-0,7	-0,3	-0,1
AUTOMOBILES, MOTOCYCLES ET PIECES DETACHES	-0,5	-0,3	-0,5	0,1	-1,0	0,9	0,0
Véhicules automobiles neufs	-0,3	-0,3	-0,1	-0,2	-0,5	0,6	0,3
Véhicules automobiles usagers	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Motocycles neufs	-0,3	-0,3	0,0	0,2	-0,2	-0,2	-0,1
Motocycles usagers	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pièces et accessoires de véhicules automobiles et de motocycles neufs	0,1	0,4	-0,4	0,1	-0,3	0,6	-0,1
Pièces et accessoires de véhicules automobiles et de motocycles usagers	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
PRODUITS PETROLIERS	2,9	5,6	-1,0	1,3	3,6	4,7	2,8
Produits pétroliers	2,9	5,6	-1,0	1,3	3,6	4,7	2,8
PRODUITS PHARMACEUTIQUES ET COSMETIQUES	-0,4	4,2	1,7	1,6	2,8	2,0	0,8
Produits pharmaceutiques et médicaux	-0,4	4,2	1,7	1,5	2,8	1,8	0,7
Parfumerie et produits de beauté	0,0	0,0	-0,1	0,1	0,0	0,2	0,1
PRODUITS DIVERS	-1,0	-2,2	-0,9	-1,9	-0,5	-1,1	0,4
Machines de bureau et matériel et informatique	-0,1	-1,1	-0,1	-1,4	0,1	-1,5	-0,2
Autres appareils électriques et électroniques non ménagers	0,0	0,0	-0,2	0,1	0,1	0,0	0,1
Articles de presse, librairie, papeterie, fournitures scolaires	0,1	0,2	0,0	-0,1	0,1	0,1	0,0
Autres produits	-1,0	-1,3	-0,7	-0,5	-0,8	0,3	0,5
INDICE GLOBAL	3,6	9,5	-2,0	2,4	3,1	13,1	6,5

(*) données provisoires, CVS

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

Branches	Variation mensuelle					Glissement annuel	
	2017	2018		2019		2019	
	mai	mai	déc	avril	mai.(*)	avril	mai.(*)
PRODUCTION DES ACTIVITES EXTRACTIVES	2,5	4,5	-0,7	0,4	4,2	1,2	2,9
Pétrole brut et gaz naturel	0,5	1,2	-0,1	0,8	0,1	3,8	5,3
Minerais d'uranium et de thorium	-0,3	0,3	0,1	0,4	0,2	0,4	0,4
Minerais métalliques	1,6	2,5	-0,1	-0,6	3,8	-2,9	-1,6
Autres minerais	0,7	0,4	-0,6	-0,2	0,1	0,0	-1,3
INDUSTRIES MANUFACTURIERES	0,3	2,3	-3,4	5,2	-2,0	7,1	1,9
Produits alimentaires et de boissons	-1,1	-2,0	0,0	8,0	-3,0	4,9	8,0
Produits à base de tabac	0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,2	0,1
Textiles	-0,3	-0,1	-0,6	-0,6	-0,1	0,2	0,5
Articles d'habillement	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,2
Cuir; articles de voyage et de maroquinerie, articles de sellerie et de bourrellerie; chaussures	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bois et articles en bois et en liège (sauf meubles); articles de vannerie et de sparterie	0,2	0,6	0,0	0,0	0,0	-0,4	-3,2
Papier, carton et articles en papier et en carton	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,3	0,9
Produits de l'édition, de l'imprimerie et supports enregistrés	-0,1	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	-0,3	-0,5
Produits pétroliers raffinés	0,0	1,9	0,0	-0,3	-0,1	2,3	-1,3
Produits chimiques	0,4	0,7	-1,7	-0,2	0,3	1,4	1,9
Caoutchouc et matières plastiques	-0,1	-0,7	-0,1	0,2	1,0	-2,2	0,6
Autres produits minéraux non métalliques	0,0	0,0	0,0	-1,5	-0,1	1,0	2,1
Produits métallurgiques de base	-0,1	-0,1	-0,1	0,5	-0,5	0,0	-1,4
Ouvrages en métaux (sauf machines et matériel)	0,7	2,2	-0,5	-0,9	1,1	-0,1	-3,9
Machines et matériel n.c.a.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1
Machines et appareils électriques n.c.a.	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,5	-1,2
Instruments médicaux, de précision, d'optique et d'horlogerie	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres matériels de transport	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,3
Meubles; activités de fabrication n.c.a.	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,2	0,1	-0,8
Produits de récupération	0,0	0,1	-0,4	0,0	0,0	-0,1	-0,4
PRODUCTION ET DISTRIBUTION D'ELECTRICITE, DE GAZ ET D'EAU	-0,6	-0,6	1,2	0,6	-0,7	1,0	2,1
Electricité, gaz, vapeur et eau chaude	-0,6	-0,6	1,8	0,6	-0,7	0,8	1,6
Eau	0,0	0,0	-0,5	0,0	0,0	0,2	0,5
Indice Général	2,2	6,2	-2,9	6,2	1,6	9,2	6,9

(*) données provisoire, CVS
Source : BCEAO

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

	Niveau moyen mensuel				
	2016	2017	2018	2018	2019
	mai	mai	mai	déc	mai
NATURE DU DEBITEUR					
Etat et organismes assimilés	7,35	6,84	4,08	6,20	6,24
Particuliers	8,23	8,23	8,63	7,13	9,66
Clientèle financière	7,54	6,52	8,02	7,46	7,38
Sociétés d'Etat et EPIC	6,17	5,69	5,12	7,23	6,05
Assurances-Caisses de retraite	8,38	5,95	8,01	7,10	7,53
Entreprises privées du secteur productif	6,45	6,68	6,49	6,57	6,55
Entreprises individuelles	8,98	6,44	6,65	6,81	6,54
Coopératives et groupements villageois	8,48	9,65	9,43	9,40	8,40
Divers (ONG, amicales, syndicats, etc.)	8,95	9,36	8,47	8,61	8,31
Personnels des banques	2,87	3,09	3,39	1,79	1,72
Total	6,96	6,86	6,66	6,77	6,99
OBJET DU CREDIT					
Habitation	4,01	8,06	7,67	6,72	7,31
Exportation	7,76	8,09	6,70	7,77	7,31
Equipement	8,17	7,25	8,04	7,02	7,83
Consommation	7,60	8,07	8,10	7,42	8,62
Trésorerie	6,72	6,54	6,23	6,61	6,31
Autres	7,08	6,99	6,44	6,67	8,13
Total	6,96	6,86	6,66	6,77	6,99
DUREE DU CREDIT					
inf ou égale à 1 mois	5,82	5,59	5,55	6,09	5,92
sup à 1 mois et inf ou égale à 3 mois	6,26	6,16	5,94	6,31	5,70
sup à 3 mois et inf ou égale à 6 mois	8,42	7,91	7,57	6,95	7,87
sup à 6 mois et inf ou égale à 1 an	7,05	7,16	6,87	7,98	7,49
sup à 1 an et inf ou égale à 2 ans	8,18	6,27	8,25	6,92	6,96
sup à 2 ans et inf ou égale à 5 ans	8,47	7,88	7,94	7,22	8,12
sup à 5 ans et inf ou égale à 10 ans	8,46	8,46	8,33	7,01	8,03
Plus de 10 ans	2,74	6,24	4,58	3,43	5,76
Total	6,96	6,86	6,66	6,77	6,99

Source : BCEAO

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

	cumuls mensuels (en mds)				Variation mensuelle (%)		Glissement annuel (%)	
	2018		2019		2019		2019	
	mai	déc	avril	mai	avril	mai	avril	mai
Crédits bancaires totaux	1 145,6	1 970,3	1 247,7	1 295,9	4,7	3,9	15,6	13,1
Crédits aux particuliers	145,5	213,2	147,0	171,5	1,2	2,0	1,6	2,3
Crédits aux entreprises privées	620,9	1 006,0	742,1	700,7	-4,2	-3,3	22,0	7,0
Crédits aux entreprises du secteur public	96,7	69,2	43,1	73,9	0,0	2,5	-8,3	-2,0
Crédits de trésorerie	757,0	1 225,9	864,0	818,2	15,1	-3,7	14,5	5,3
Crédits de consommation	159,5	200,0	127,7	159,6	-1,1	2,6	-2,7	0,0
crédits d'équipement	81,7	239,0	98,8	147,7	-6,2	3,9	3,8	5,8
Crédits d'habitation	12,8	30,1	20,1	13,9	0,6	-0,5	0,2	0,1

Source : BCEAO

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

Pays	Banques venant au refinancement			Autres banques			Total	
	Réserves libres	RO	En % des réserves requises	Réserves libres	RO	En % des réserves requises	Réserves libres	En % des réserves requises
Bénin	58,6	33,7	173,8	21,3	9,4	227,2	79,9	185,4
Burkina	50,3	54,8	91,9	31,0	24,9	124,8	81,3	102,2
Côte d'Ivoire	85,7	129,4	66,2	333,4	125,7	265,2	419,1	164,3
Guinée-Bissau	2,0	2,9	70,2	2,2	1,8	121,4	4,2	89,9
Mali	43,9	84,9	51,7	15,3	5,6	275,1	59,2	65,4
Niger	40,0	28,9	138,2	4,9	2,0	244,4	44,9	145,0
Sénégal	38,9	79,1	49,1	163,0	63,6	256,3	201,9	141,4
Togo	31,2	24,4	128,1	5,9	10,9	53,6	37,1	105,0
UMOA	350,6	438,1	80,0	576,9	243,8	236,6	927,5	136,0

Source : BCEAO



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