



**BCEAO**

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

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

**Septembre 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 JUILLET 2019**

---

**Septembre 2019**

---

## SOMMAIRE

---

	<b>Pages</b>
<b>PRINCIPALES TENDANCES DE LA CONJONCTURE ECONOMIQUE</b>	<b>3</b>
<b>I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL</b>	<b>6</b>
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	10
<b>II. ACTIVITES ECONOMIQUES DANS L'UEMOA</b>	<b>13</b>
2.1. - Production de biens et services	13
2.2 - Inflation	17
<b>III. TAUX D'INTERET, LIQUIDITE ET SITUATION MONETAIRE</b>	<b>18</b>
3.1 Taux d'intérêt des marchés monétaire et interbancaire	18
3.2. Taux d'intérêt débiteurs	19
3.3. Liquidité bancaire	20
3.4 Situation monétaire	21
<b>IV. MARCHE FINANCIER DE L'UEMOA</b>	<b>24</b>
4.1 Marché boursier de l'UEMOA	24
4.2 Marché des titres de la dette publique	25
<b>V. PERSPECTIVES ECONOMIQUES DE L'UEMOA</b>	<b>27</b>
5.1. Environnement international	27
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
<b>ANNEXES STATISTIQUES</b>	<b>36</b>

---

---

## PRINCIPALES TENDANCES DE LA CONJONCTURE ECONOMIQUE

### 1- Évolution récente

L'activité économique mondiale au mois de juillet 2019 a été marquée par l'intensification des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine, les risques d'un Brexit sans accord, et la multiplication des signes de ralentissement. Au regard de ces incertitudes, le FMI a revu la croissance de l'économie mondiale à 3,2% pour 2019, au lieu de 3,3% attendu en avril dernier.

Aux États-Unis, l'activité économique a perdu de sa vigueur, comme en témoigne la baisse de la production industrielle et des activités des services. Au niveau de la zone euro, la croissance économique a ralenti en juillet 2019, en lien avec la contraction de l'activité dans le secteur manufacturier, notamment en France (-4,3%) et en Allemagne (-4,0%). L'activité du secteur manufacturier au Royaume-Uni a subi sa chute la plus marquée en près de sept ans, en raison des inquiétudes liées au Brexit et de l'affaiblissement de la demande mondiale. Au Japon, malgré le contexte de tensions commerciales sino-américaines, qui a affaibli ses exportations, l'économie a bien résisté au mois de juillet, avec la poursuite du regain de dynamisme du secteur industriel. Au niveau des pays émergents, l'activité économique continue sur son profil baissier, notamment en Chine, 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 des États-Unis, du Brésil, de la Russie, de la Turquie et du Paraguay.

Les prix des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA ont augmenté, alors que ceux des produits alimentaires importés ont baissé. Le redressement des cours des matières premières exportées concerne le pétrole, l'or et le cacao. Les replis notés au niveau du caoutchouc, du coton, de l'huile de palme et du café ont exercé un effet modérateur. Pour les produits alimentaires importés, la baisse des cours touche le maïs et le blé.

Le ralentissement de l'économie mondiale, les inquiétudes sur l'impact des tensions commerciales et les anticipations des actions accommodantes de plusieurs banques centrales ont influencé les marchés financiers et des changes. Toutefois, les principaux marchés boursiers ont évolué à la hausse, l'optimisme des investisseurs ayant prévalu, avec le soutien de l'activité attendu des banques centrales. L'euro a reculé par rapport au yen japonais, au dollar des États-Unis et au franc suisse, ainsi que face aux monnaies des pays émergents. En revanche, la monnaie européenne s'est appréciée vis-à-vis de la livre sterling. 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 affaibli face aux principales monnaies des pays, à l'exception du dollar libérien (+2,3%) et du leone sierra leonais (+0,3%). Les baisses les plus importantes ont été enregistrées par rapport au naira, au cedi ghanéen et au franc guinéen.

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 juillet 2019, à un rythme soutenu. L'indicateur du climat des affaires situe la dynamique des économies de l'Union dans la phase d'expansion, en ressortant en nette accélération, tant en variation mensuelle qu'en glissement annuel. Cette situation est en lien avec le regain de dynamisme dans l'ensemble des secteurs

---

d'activités.

L'indice harmonisé des prix à la consommation a reculé, en glissement annuel, de 0,7% à fin juillet 2019, après une réalisation de -0,5% le mois précédent. La poursuite de la tendance baissière du niveau général des prix est imprimée par le repli des prix des produits alimentaires dans la plupart des pays de l'Union, notamment les céréales locales dans les pays sahéliens enclavés.

Au cours du mois de juillet 2019, les taux d'intérêt sur le marché monétaire se sont tendus. 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 hausse de 17,4 points de base (pdb) et 45,5 pdb, pour s'établir respectivement à 3,27% et 2,69%. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur l'ensemble des maturités du marché interbancaire s'est établi à 4,40%, en accroissement de 12,4 points de base.

L'analyse des conditions de banque à fin juillet 2019 indique une baisse de 8,0 points de base du taux débiteur moyen, hors taxes et charges, qui est ressorti à 6,73% après 6,81% en juin 2019. Suivant la nature du débiteur, les taux d'intérêt ont baissé, principalement, au niveau des concours accordés aux entreprises individuelles et à l'Etat et organismes assimilés. Par l'objet, le repli du coût de crédit a touché les concours à l'exportation, à la trésorerie et à l'équipement.

Au cours du mois de juillet 2019, la liquidité propre des banques s'est dégradée de 69,3 milliards, en lien essentiellement avec la baisse du 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 juillet 2019 est marquée par une progression, en glissement annuel, de la masse monétaire (+8,0%), 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 3.456,7 milliards ou 12,8%, en rythme annuel, pour s'établir à 30.449,6 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 319,6 milliards, en liaison avec la dégradation des AEN de la BCEAO (-318,8 milliards). Malgré cette baisse, le taux de couverture de l'émission monétaire ressort à 77,1% après 77,5% en juin 2019, assurant 5,0 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, en augmentant sensiblement la consommation et les investissements.

Sur le troisième 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 trimestre précédent et de la même période de l'année 2018. Les économies de l'Union continueront de bénéficier du renforcement de la demande intérieure. Cette tendance pourrait être atténuée par la dégradation du climat sécuritaire et politique ainsi que les effets des tensions commerciales et de perturbations des échanges entre des pays de l'UEMOA et le Nigeria, en lien avec la fermeture des frontières avec certains pays de l'Union.

Les estimations effectuées par la BCEAO sur la base des résultats des enquêtes de conjoncture à fin juillet 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 6,9% au troisième trimestre 2019, après une réalisation de 6,6% le trimestre précédent. Le regain de l'activité au troisième trimestre 2019 est attribuable, notamment à la bonne tenue de la production industrielle, des activités de services, ainsi que des bâtiments et travaux publics. Le ralentissement des activités commerciales 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 à 28.020,8 milliards à fin août 2019 contre 26.127,0 milliards un an plus tôt. La hausse de 1.893,8 milliards (ou +7,2%), qui en résulterait, serait imputable à la progression de 3.277,8 milliards (ou +11,9%) des créances intérieures attendues à 30.775,9 milliards. Les AEN se contracteraient de 623,7 milliards ou 11,1%, 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 1,2% en août 2019, en glissement annuel, après une réalisation de -0,7% en juillet 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 dans les pays sahéliens enclavés, avec l'accroissement de la production mondiale de céréales.

Sur les trois mois à venir, le taux d'inflation se maintiendrait en territoire négatif, à respectivement -0,7% en septembre, -0,5% en octobre et -0,2% en novembre 2019, en raison essentiellement de la disponibilité des nouvelles récoltes dans les pays de l'Union et de la baisse attendue des prix des produits alimentaires importés. Pour l'ensemble de l'année 2019, le taux d'inflation s'établirait à 0,0% avant de remonter à 1,0% en 2020.

---

## I. ENVIRONNEMENT international

### 1.1 Activité économique dans le monde

L'activité économique mondiale au mois de juillet 2019 a été marquée par l'intensification des tensions commerciales entre États-Unis et la Chine. L'augmentation de la probabilité des risques d'un Brexit sans accord, faisant planer la récession économique en Europe, a renforcé le ralentissement de l'économie mondiale. Au regard de ces incertitudes, le FMI a revu la croissance de l'économie mondiale à 3,2% pour 2019, au lieu de 3,3% estimé en avril dernier.

**Aux États-Unis**, la croissance économique s'est établie au second trimestre à 2,1%, soutenu par la consommation, en nette baisse par rapport à la réalisation de 3,1% du trimestre précédent. La production industrielle a reculé de 0,2% en juillet par rapport à juin 2019, en lien avec la baisse des activités manufacturières (-0,4%) et minières (-1,8%). Les ventes de détail ont connu une croissance de +7,6%, en glissement annuel, après une progression de 9,8% en juin 2019, suggérant une bonne tenue de la consommation au début du troisième trimestre, même s'il est probable qu'elle ralentisse par rapport au deuxième trimestre 2019. Les créations d'emplois ont fortement diminué en juillet 2019, tandis que le taux de chômage est resté stable à 3,7%, signe d'un ralentissement de l'économie américaine. Quant à la croissance de l'activité dans les services, elle est tombée à son plus bas niveau depuis trois ans. L'indice des directeurs d'achats s'est établi à 53,7 points, en repli de 1,4 point par rapport à juin 2019.

Dans la **zone euro**, la croissance économique a ralenti en juillet 2019, en lien avec la contraction dans le secteur manufacturier. L'indice PMI composite, baromètre fiable de la croissance, a reculé à 51,5 points en juillet 2019, son plus bas niveau depuis trois mois, contre 52,2 points le mois précédent. L'activité industrielle connaît en juillet sa plus forte contraction en six ans et demi, en raison de la montée des inquiétudes géopolitiques, y compris les guerres commerciales et le Brexit, ainsi que des craintes d'une croissance économique plus faible, aussi bien au sein de la zone euro qu'à l'international. Le secteur manufacturier a connu une baisse de 4,0% en **Allemagne** et de 4,3% en **France**.

Au **Royaume-Uni**, le PIB s'est déjà contractée de 0,2% au deuxième trimestre 2019, une première baisse depuis la fin 2012. A cet effet, l'activité du secteur manufacturier a subi sa chute la plus marquée en près de sept ans, en raison des inquiétudes liées au Brexit et de l'affaiblissement de la demande mondiale plombant la production. La composante production de l'indice PMI manufacturier s'est enfoncée sous le seuil de 50 points, qui sépare la phase d'expansion de celle de contraction de l'activité, pour tomber à 47,0 points, son plus bas niveau depuis juillet 2012. Les ventes de voitures neuves dans le pays ont diminué de 4,1%, en un an. **Au Japon**, la production industrielle a rebondi plus que prévu en juillet (+1,3%) comparée à celle de juin, tandis que le taux de chômage a légèrement diminué. L'activité du secteur manufacturier s'est, toutefois, contractée pour le troisième mois consécutif, dans un contexte de tensions commerciales sino-américaines. Ces dernières affectent l'économie nippone dépendante des exportations. Le produit intérieur brut (PIB) du pays avait gagné 0,4% au second trimestre 2019, impulsé par la consommation des ménages (+0,6%).

---

Au niveau des pays émergents, l'activité économique continue sur son profil baissier. **En Chine**, la croissance économique a ralenti pour atteindre son plus bas niveau en 30 ans, soit 6,2% au deuxième trimestre 2019. La confiance des entreprises demeure fragile, ce qui a pesé sur les investissements. Les ventes de détail ont également marqué le pas. La croissance de la production industrielle est à son plus bas niveau en 17 ans (+4,8%), alors que la guerre commerciale s'intensifie. Seules les exportations en dollars ont résisté, malgré les incertitudes autour du commerce international. **En Inde**, la croissance économique ralentirait au deuxième trimestre 2019 à 5,7%, en raison d'une contraction de la consommation, de faibles investissements et d'un secteur des services peu performant. En juillet 2019, l'activité économique a repris de la vigueur. L'activité manufacturière s'est renforcée, grâce à l'amélioration de la production et des nouvelles commandes. Le secteur des services s'est aussi renforcé, avec la croissance de l'indice PMI, passant de 49,6 points en juin à 53,8 points en juillet, dénotant l'augmentation la plus rapide de production en un an.

**Au Brésil**, le PIB a augmenté de 0,4% au second trimestre par rapport au trimestre précédent, imputable principalement au fort rebond de l'investissement en immobilisations, ainsi qu'à une amélioration des performances du secteur extérieur. Les ventes au détail, hors automobiles et construction, sont en hausse de 0,1% par rapport au mois de mai, en ligne avec une croissance stable des ventes de produits alimentaires, de boissons et de tabac et une légère augmentation des ventes d'autres articles personnels et ménagers. Sur une base annuelle, les ventes au détail ont chuté de 0,3% en juin 2019. Quant à l'industrie, sa production a baissé durant le mois de juillet 2019.

**En Russie**, la production industrielle s'est repliée de 0,7% en juillet par rapport au mois précédent. La production de pétrole brut a diminué de 0,7%, sur un an. La production de gaz a, quant à elle, légèrement augmenté de 0,3%, sur un an. La croissance économique de la Russie s'est accélérée au deuxième trimestre à 0,9% après un brusque coup de frein en début d'année (0,5%), tout en restant inférieure aux objectifs du gouvernement pour 2019 (+1,3%).

## 1.2. Actions des banques centrales<sup>1</sup>

**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 des États-Unis, du Brésil, de la Russie, de la Turquie et du Paraguay.**

Aux **États-Unis**, la réserve fédérale, dont l'action était largement attendue par les marchés a fini par baisser, le 31 juillet 2019, sa fourchette de taux de 25 points de base pour la porter entre 2% et 2,25%, une première baisse en 11 ans. Bien que l'activité économique aux États-Unis progresse à un rythme modéré, avec une croissance de 2,1% au second trimestre et un chômage au plus bas (3,7%), la Banque a estimé qu'il fallait devancer les risques externes par un stimulus. Elle prend ainsi une assurance sur l'avenir face aux incertitudes pesant sur l'économie mondiale, mais aussi face à la faiblesse persistante de l'inflation (1,4%). En perspective, la FED se dit prête à prendre des mesures pour soutenir l'économie américaine en cas de nécessité. En **zone euro**, la Banque centrale européenne maintient le statu quo, en gardant inchangé son principal taux d'intérêt directeur, mais il est attendu en baisse le 12 septembre 2019. L'institution s'est contentée de

---

<sup>1</sup> Cette section passe en revue les dernières actions des banques centrales et perspectives.

---

renforcer les orientations sur la trajectoire future des taux d'intérêt et de mettre en place des mesures compensatoires pour les banques qui font plus de crédit. Elle a continué à acheter des bonds de trésors publics et privés pour faire baisser davantage les taux longs pesant sur les marges. Par ailleurs, face au ralentissement de l'économie mondiale et aux effets des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine sur l'industrie japonaise, la **Banque du Japon** se tient prête à prendre des mesures de soutien. Cette tendance à l'action est renforcée par la faiblesse de l'inflation qui a touché un creux de près de deux ans en juin 2019 à 0,6%, après une réalisation de 0,8% en mai 2019.

Au niveau des pays émergents, la Banque centrale **brésilienne** a baissé pendant la période sous-revue, de 50 points de base à 6% son taux directeur en raison notamment des faibles performances de l'activité économique, de l'inflation basse et du mouvement général de réduction des taux dans le monde. La Banque centrale **russe** a, quant à elle, baissé son taux repo à une semaine de 25 points de base à 7,25% le 26 juillet 2019, ramenant les coûts d'emprunt à leur plus bas niveau depuis août 2018. Il s'agit de la deuxième baisse de taux depuis le début de l'année. Elle a, en perspective, d'autres baisses, en raison du ralentissement de l'inflation et des craintes liées à la croissance mondiale. Mais, la banque centrale mettrait fin au cycle de réduction des taux d'ici à la mi-2020. Le taux d'inflation en Russie a ralenti à 4,6% en juillet 2019 et la Banque centrale a un objectif de 4% pour le début de l'année prochaine. La Banque Centrale **turque** a, également baissé son taux directeur repo hebdomadaire de 4,25 points de pourcentage à 19,75%, ce qui constitue la plus forte baisse depuis dix-sept ans. La politique monétaire rigide sera poursuivie jusqu'à ce que l'inflation s'améliore durablement. La Banque Centrale du **Paraguay** a abaissé son taux directeur de 25 points de base, à 4,50%, en ligne avec la convergence du taux d'inflation vers l'objectif de 4%.

De son côté, la banque centrale de Chine (BPoC) n'a pas modifié ses taux directeurs mais elle avait déjà 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 États-Unis. Ces nouvelles mesures devraient voir le jour dès le mois d'août.

Dans les sous-régions ouest africaine et centrale, la Banque Centrale du Nigeria (CBN), la Banque Centrale du Ghana (BoG) ainsi que la BEAC de la Zone CEMAC, ont maintenu inchangé l'orientation de leur politique monétaire. Le taux directeur de la CBN reste à 13,5%, celui de la BoG à 16,0%. Pour la BEAC, le 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 change 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 poursuivi leur hausse, entamée en juin 2019. Quant à ceux des produits alimentaires importés, ils ont baissé dans l'ensemble.**

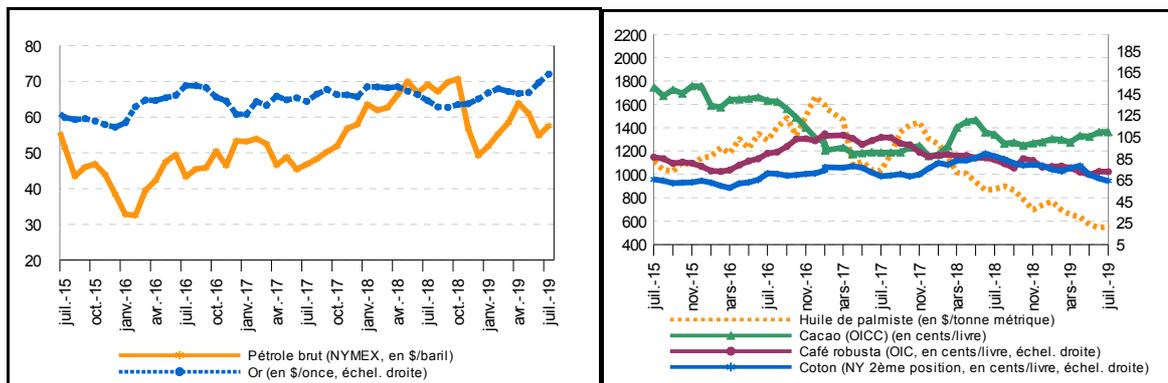
Les cours des matières premières exportées sont ressortis en hausse au mois de juillet 2019, tirés par ceux du pétrole brut (+5,0%), de l'or (+3,1%), de l'huile de palme (+1,8%) et du cacao (+0,2%). Les replis notés au niveau du caoutchouc (-4,6%), du coton (-3,6%), de l'huile de palme (-1,0%) et du café (-0,2%) ont exercé un effet modérateur. Les prix de la noix de cajou sont restés stables.

Le marché du **pétrole** a été poussé à la hausse par les tensions entre les États-Unis et l'Iran, le renchérissement du dollar américain en début de mois et par la décision de l'OPEP de maintenir le pacte de maîtrise de la production. Celui-ci, mis en place en 2017, est prolongé de 9 mois, soit jusqu'en mars 2020. Son but est de diminuer la production de chacun des pays concernés de 1,2 million de barils par jour, afin d'enrayer la chute des cours de ce début d'année, favorisée par l'essor de la production américaine. Cette tendance a été amoindrie par les inquiétudes des investisseurs quant au ralentissement économique mondial, qui se répercutera sur la demande de pétrole, ainsi que par l'augmentation des stocks d'essence américains de 3,6 millions de barils et la forte avancée des réserves d'autres produits distillés de 5,7 millions de barils, notamment en fin de période. En ce qui concerne **l'or**, corrélé au dollar américain et valeur refuge par excellence, ses cours sont restés soutenus par les perspectives de baisse de taux de la FED, le regain de tensions commerciales et la poursuite du ralentissement de l'économie mondiale. Les cours de **l'huile de palme** ont été impactés par la reprise des négociations sino-américaines. En outre, les perspectives haussières de la demande ont soutenu les cours de ce produit. En effet, les achats de l'Inde, premier importateur mondial d'huile comestible, devraient augmenter. Les importations indiennes d'huile comestible progresseraient de 7,3% en 2019/20 pour atteindre un niveau record, car les faibles pluies de mousson ont réduit les rendements d'oléagineux semés en été.

Les cours du **cacao** ont été influencés durant la semaine sous revue par la reprise de la demande, avec l'optimisme des marchés du cacao sur les chiffres de broyages en Asie, en Amérique du Nord et en Côte d'Ivoire. En outre, les arrivages de fèves aux ports de Côte d'Ivoire ont atteint 2,1 millions de tonnes (Mt) entre le premier octobre et le 21 juillet 2019, soit une hausse de 9% par rapport aux volumes sur la même période la campagne dernière.

En revanche, la perspective d'une reprise des exportations de **caoutchouc** le mois prochain de l'Indonésie et de la Malaisie, dans un contexte de surabondance de l'offre en Asie et d'une demande faible en Chine, a pesé sur les prix du caoutchouc. En vertu de l'accord conclu par le Conseil tripartite international du caoutchouc (ITRC), les producteurs indonésiens et malaisiens ont commencé à limiter leurs exportations à partir du 1<sup>er</sup> avril pour une durée de 4 mois. Les prix **du coton** continuent d'être affectés par l'abondance de l'offre, dans un contexte où la demande faiblit. La consommation a été, en particulier, revue à la baisse au Bangladesh et en Chine. En ce qui concerne **l'huile de palme**, ses cours ont été tirés à la baisse par la faible augmentation de la demande. Le marché du **café** a été affecté par une offre trop abondante par rapport à la demande.

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

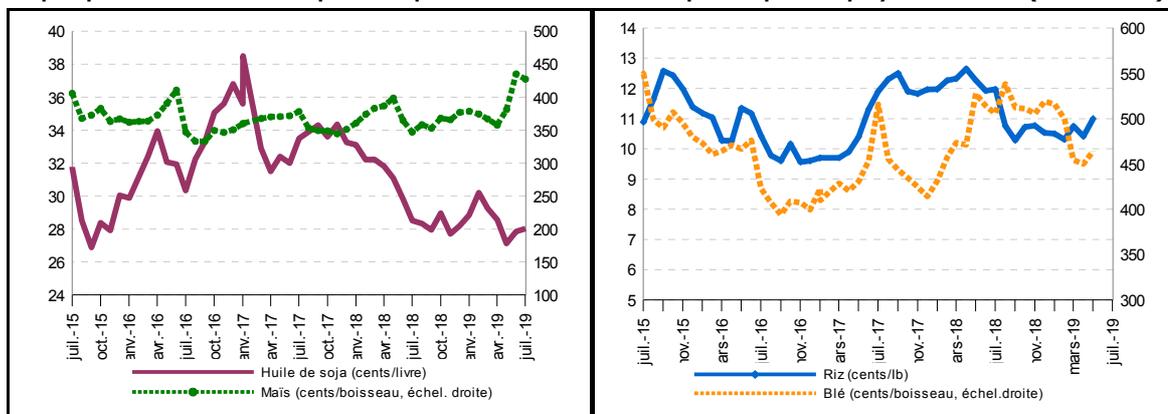


Sources : Reuters, calculs BCEAO

**Les prix des principaux produits importés ont évolué à la baisse, tirés par le blé (-4,8%) et le Maïs (-1,8%). Cette tendance a été tempérée par la hausse des prix de l'huile de soja (+0,7%) et du riz (+2,1%).**

Les cours du blé et du maïs se sont repliés, en raison d'une importante offre à l'exportation et du maintien de perspectives de production mondiale record cette année. Les prix du riz ont été influencés par la crainte que le principal acheteur, les Philippines, réduise ses importations, tandis qu'une sécheresse en Thaïlande et des inondations au Bangladesh ont pesé sur l'offre asiatique.

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



Sources : Reuters, calculs BCEAO

#### 1.4 - Marchés financiers mondiaux

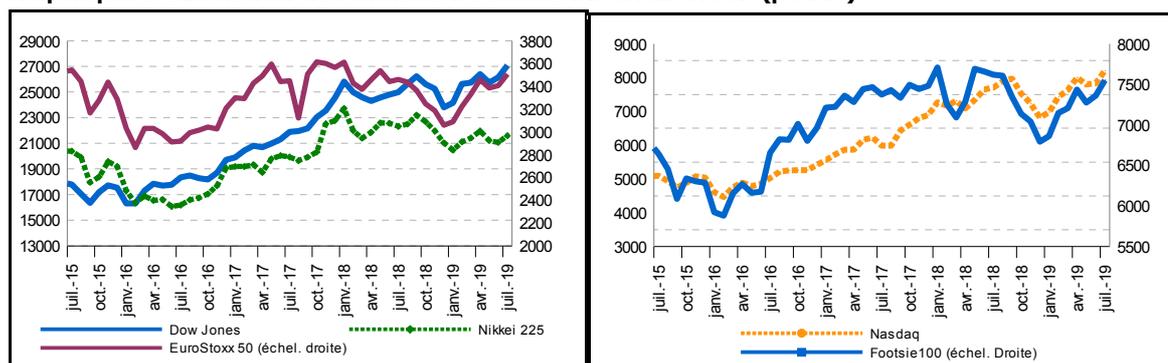
Malgré le ralentissement attendu dans le secteur manufacturier, les inquiétudes sur l'impact des tensions commerciales et les incertitudes autour de la politique à venir de la Réserve fédérale, les marchés financiers sont ressortis à la hausse. En revanche, ces facteurs ont également impacté le marché des changes.

### 1.4.1. Les places boursières

Les indicateurs des principaux marchés boursiers ont évolué à la hausse, l'optimisme des investisseurs ayant prévalu, avec le soutien de l'activité attendu de plusieurs grandes banques centrales, qui ont ouvert la porte à la possibilité d'une réduction de taux d'intérêt.

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 hausses respectives de 3,0%, 3,6% et 2,5%.

Graphique 3 : Évolution des indices boursiers internationaux (points)

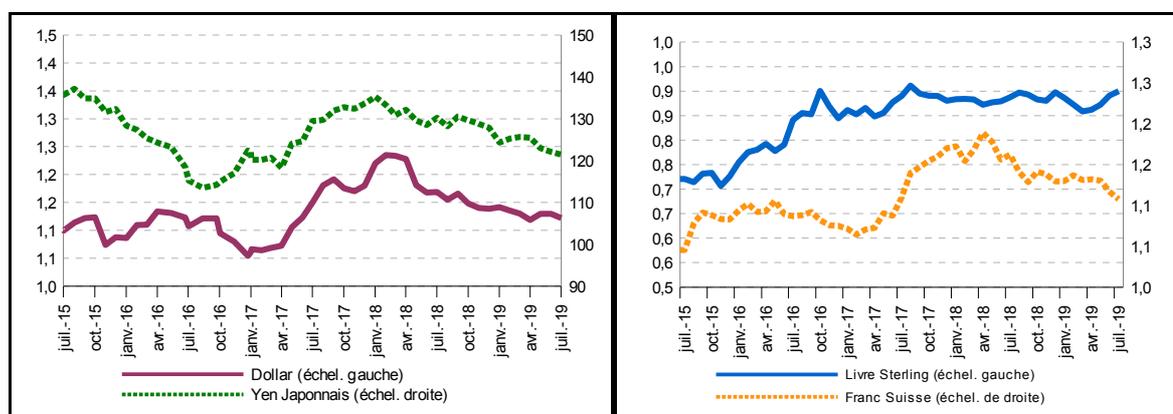


Sources : Reuters, calculs BCEAO

### 1.4.3. Les taux de change

L'euro a reculé par rapport au yen japonais (-0,6%), au dollar des États-Unis (-0,7%) et au franc suisse (-0,8%), ainsi que par rapport à la plupart des monnaies des pays émergents (-4,3% par rapport au rand sud-africain, -1,0% face au yuan chinois, -2,7% par rapport au réal brésilien et -3,2 % face à la livre turque). La monnaie européenne s'est, en revanche, appréciée face à la livre sterling (+0,9%). Le maintien par le Conseil de la BCE de politique accommodante sur une période prolongée a pénalisé l'euro. La monnaie unique a également perdu de la valeur face au dollar américain, suite à la baisse du taux directeur par la réserve fédérale américaine. Mais, cette perte de valeur a été atténuée par l'annonce des nouvelles sanctions des États-Unis à l'encontre de la Chine. Par ailleurs, les craintes grandissantes d'un brexit sans accord pénalisent profondément la livre britannique face à l'euro.

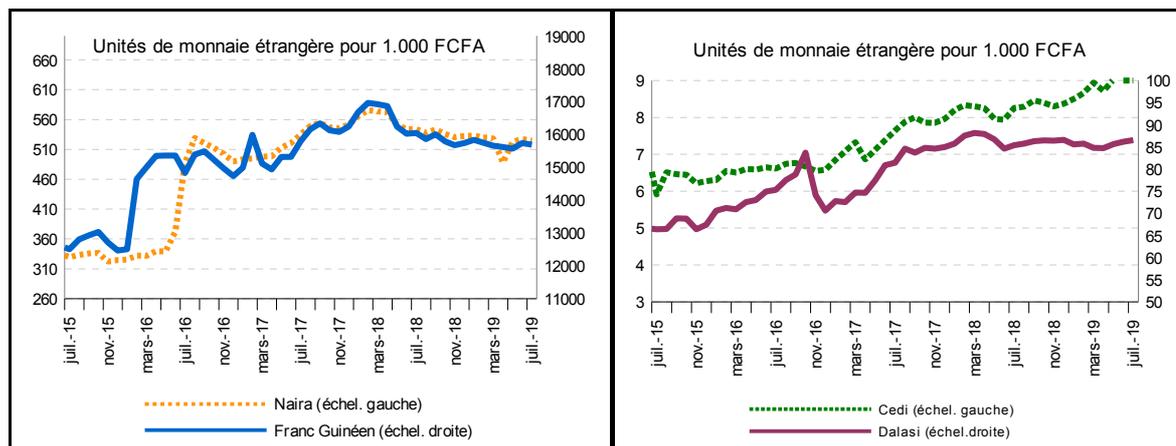
Graphique 4 : Évolution du taux de change de l'euro face aux principales devises



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 affaibli face aux principales monnaies des pays à l'exception du dollar libérien (2,3%) et de la Léone (0,3%). Les dépréciations les plus importantes ont été enregistrées par rapport au naira (-0,5%), au cedi ghanéen (-0,2%) et au franc Guinéen (-0,3%).

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



Sources : Reuters, calculs BCEAO, AMAO

---

## II. ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE 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 juillet 2019, à un rythme soutenu. L'indicateur du climat des affaires situe la dynamique des économies de l'Union dans la phase d'expansion, en ressortant en nette accélération tant en variation mensuelle qu'en glissement annuel. Cette situation est en lien avec le regain de dynamisme dans l'ensemble des secteurs d'activités.**

#### 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 5,8% en juillet 2019, après un accroissement respectif de 3,2% et 2,8% en juin et mai 2019. L'évolution de l'activité industrielle tient à la hausse notée au niveau des industries manufacturières et des activités extractives, atténuée par la baisse de la production d'énergie.

L'accroissement des activités manufacturières est attribuable essentiellement à la hausse de la production des produits alimentaires, des autres produits minéraux non métalliques et du caoutchouc et matières plastiques, ainsi que du redressement de la fabrication des produits chimiques. La baisse des produits pétroliers raffinés et des produits métallurgiques de base a tempéré la tendance. Le renforcement des activités manufacturières a été noté au Niger (+14,7% contre -7,2% le mois précédent), au Mali (+2,8% contre -14,6%), en Côte d'Ivoire (+7,2% contre +1,7%) et au Bénin (+12,4% contre +10,3%). La baisse des activités manufacturières au Burkina (-15,2% contre +4,5%) a amoindri le profil haussier de la production manufacturière. Au Togo, l'activité manufacturière a poursuivi sur sa tendance haussière, mais à un rythme plus faible (+3,6% contre +6,9%). Au Sénégal (-2,4% contre -10,9%) et en Guinée-Bissau (-4,6% contre -22,6%), la baisse est ressortie moins importante.

La hausse de la production des activités extractives est essentiellement imputable à celle de l'extraction de pétrole brut et de gaz naturel en Côte d'Ivoire (+4,6% contre -4,7% en juin 2019) et au Niger (+0,1% contre -2,8%) et des minerais métalliques au Burkina (+38,4% contre +0,6%), au Mali (+12,7% contre +2,5%) et au Sénégal (+0,0% contre -23,8%). La baisse de la production d'uranium et de thorium au Niger (-8,5% contre +55,9%) et des autres minerais au Togo (-38,5% contre +50,8%) a exercé un effet modérateur sur la dynamique des activités extractives.

La baisse de la production d'énergie est essentiellement liée à celle d'électricité. Le repli de la production d'électricité est principalement noté au Togo (-38,7% contre +54,8%), au Burkina (-8,9% contre +2,2%), au Sénégal (-6,0% contre -4,7%) et au Bénin (-0,6% contre +1,8%), atténué par la hausse observée dans les autres pays. La baisse de la production d'eau, localisée au Togo (-4,4% contre +98,4%), au Sénégal (-2,1% contre -1,6%), au Burkina (-2,7% contre +8,2%), en Guinée-Bissau (-2,1% contre +3,2%) et au Mali (-0,7% contre +17,6%) a renforcé le profil baissier.

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

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

Source : BCEAO (\*) données provisoires

En glissement annuel, le rythme de progression de la production industrielle s'est accru, passant de 5,7% en juin 2019 à 6,3% en juillet 2019, tiré essentiellement par les activités de fabrication des produits alimentaires et de caoutchouc et matières plastiques, ainsi que celles d'extraction de pétrole et de gaz naturel et de raffinage des produits pétroliers. Cette tendance a été atténuée par le ralentissement de la production d'énergie et la baisse des produits chimiques et métallurgiques de base.

### 2.1.2 - Bâtiments et travaux publics

Au cours du mois de juillet 2019, l'enquête auprès des chefs d'entreprise fait état d'un redressement de l'activité dans le secteur des bâtiments et travaux publics (BTP), en relation avec la diminution des interruptions des chantiers, l'augmentation des nouveaux travaux et l'amélioration des conditions d'approvisionnement. En outre, le nombre de reprises de chantiers a rompu avec sa tendance baissière. La reprise du mois de juillet, caractérisée en outre, par la hausse du chiffre d'affaires dans les travaux publics, a été ralentie par le renchérissement de l'exploitation et la persistance des déficits antérieurs. A cet effet, la trésorerie des entreprises du secteur est ressortie déficitaire. Malgré l'amélioration observée en juillet, le moral des entreprises du secteur est demeuré en dessous de la moyenne de long terme, à 99,0 points, traduisant que l'activité économique dans les BTP demeure en phase de contraction.

Par rapport à la même période de l'année précédente, le volume de l'activité a augmenté dans le compartiment des bâtiments. La hausse de l'activité, d'une année à l'autre, a concerné l'ensemble des pays de l'UEMOA, à l'exception du Mali, du Sénégal et du Togo. Dans ces derniers pays, l'activité des bâtiments est en net recul.



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

Branches	Variation mensuelle					Glissement annuel	
	2017	2018		2019		2019	
	juillet	juillet	déc	juin	juillet. (*)	juin	juillet.(*)
Produits de l'alimentation	-0,5	1,2	-0,9	-0,7	-1,2	2,6	2,6
dont autres produits de l'alimentation, boissons et tabacs	-0,2	1,5	-0,9	-0,6	-1,1	2,5	2,6
Equipement de la personne	0,0	-0,3	0,0	0,2	-0,5	0,2	0,2
dont textiles, habillement, articles chaussants et cuirs	0,0	-0,3	0,0	0,2	-0,5	0,2	0,2
Equipement de logement	1,2	0,7	-0,4	-0,3	1,5	0,0	0,0
Automobiles, motocycles et pièces détachées	0,9	2,2	-0,5	0,5	1,4	0,6	0,5
dont véhicules automobiles neufs	1,1	1,9	-0,1	0,7	1,2	0,6	0,4
Produits pétroliers	0,5	1,6	-1,0	-4,4	1,7	1,3	1,0
Produits pharmaceutiques et cosmétiques	0,9	4,4	1,7	-1,3	0,7	0,2	0,3
dont produits pharmaceutiques et médicaux	0,8	4,5	1,7	-1,4	0,9	0,2	0,3
Produits divers	0,2	0,7	-0,9	-1,9	0,5	0,1	0,1
<b>INDICE GLOBAL</b>	<b>3,1</b>	<b>10,5</b>	<b>-2,0</b>	<b>-7,9</b>	<b>4,0</b>	<b>5,1</b>	<b>4,6</b>

(\*) données provisoires

Source : BCEAO

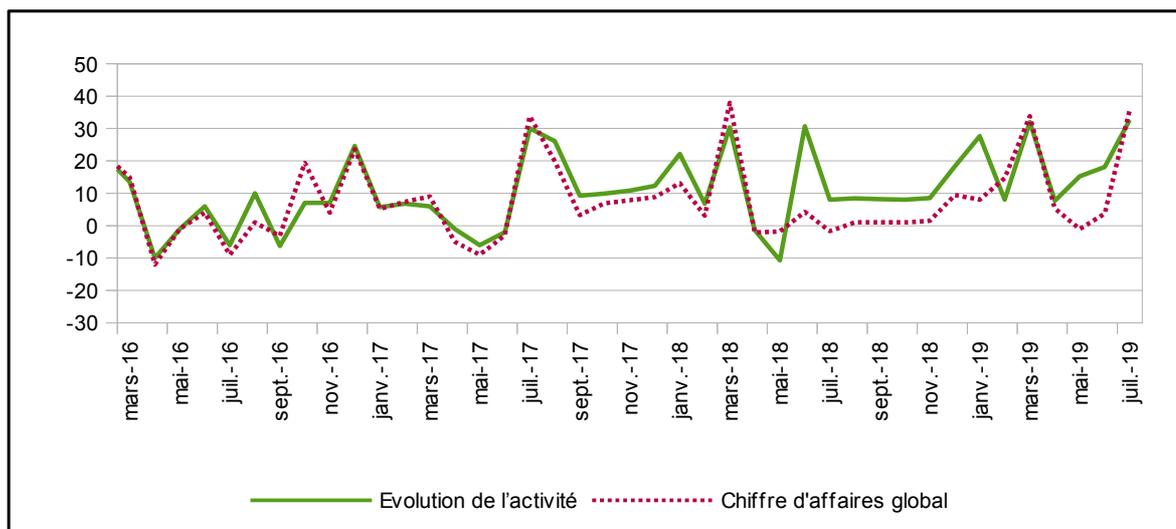
#### 2.1.4 - Services marchands

Selon les opinions des chefs d'entreprise, la conjoncture économique en juillet 2019 a poursuivi sa progression, à un rythme plus soutenu. Ce regain de dynamisme est imputable à l'augmentation du volume global des ventes et des commandes, ainsi qu'à l'amélioration des conditions d'approvisionnement. Le chiffre d'affaires s'est accru aussi bien sur le marché local qu'à l'étranger, en lien avec la hausse du volume global de prestations ainsi que des prix appliqués à la clientèle. Dans ces conditions, la gestion de la trésorerie des entreprises est demeurée aisée, en liaison avec les marges antérieures accumulées et les encaissements suffisants.

L'amélioration de la conjoncture dans le secteur des services marchands est notée dans l'ensemble des pays de l'Union, à l'exception du Sénégal et du Burkina, avec une nette accélération en Côte d'Ivoire, en Guinée-Bissau et au Niger. Les chefs d'entreprises ont signalé une baisse de l'activité au Sénégal et au Togo, ainsi qu'une décélération au Mali.

En glissement annuel, le rythme de progression de l'activité des services marchands a été maintenu. En effet, le taux de croissance de l'indice du chiffre d'affaires dans le secteur s'est légèrement accru, passant de 5,4% en juin à 5,6% en juillet 2019. Cette évolution est imputable à la hausse des prestations notée au Bénin, en Côte d'Ivoire, au Mali et au Niger, atténuée par la baisse enregistrée au Togo et en Guinée-Bissau. Dans les autres pays (Sénégal et Burkina), la situation est ressortie inchangée. L'intermédiation financière est également en nette accélération. L'activité s'est renforcée, passant d'une hausse de 8,7% en juin à 6,4% en juillet 2019.

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



Source : BCEAO

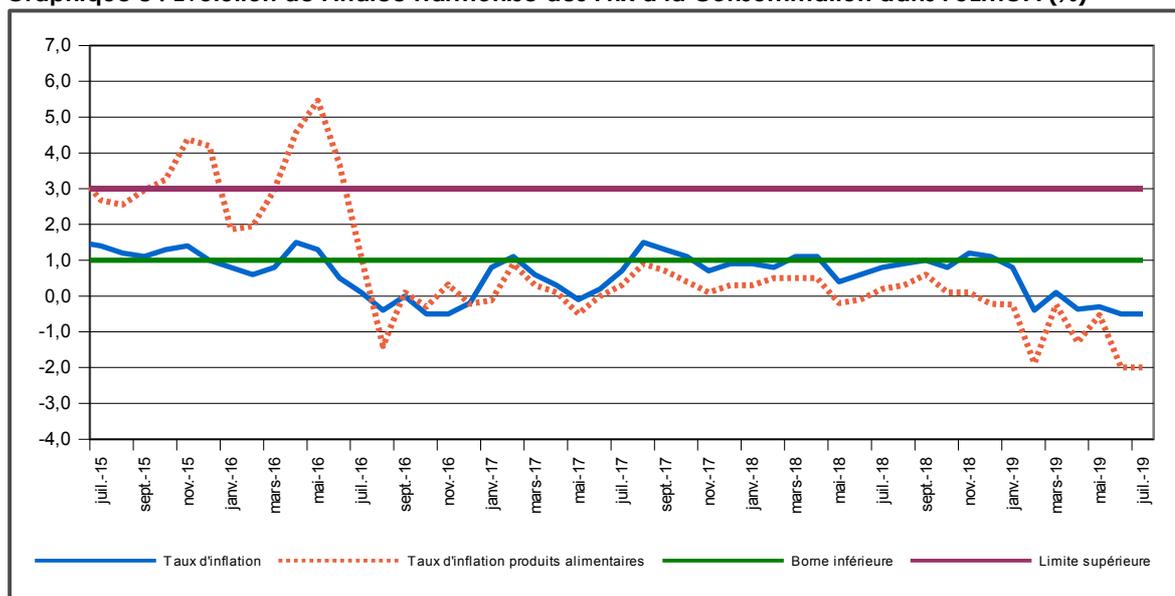
## 2.2 – Inflation

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

L'indice harmonisé des prix à la consommation a baissé, en glissement annuel, de 0,7% à fin juillet 2019, après une réalisation de -0,5% le mois précédent. La poursuite de la tendance baissière du niveau général des prix est imprimée par le repli des prix des produits alimentaires dans la plupart des pays de l'Union, notamment les céréales locales dans les pays sahéliens enclavés. Cette évolution serait en lien avec le bon approvisionnement des marchés, induit par la hausse de la production de la campagne agricole précédente. Les ventes à prix modéré par les organismes publics et les distributions gratuites par les structures humanitaires dans certaines régions du Sahel ont également contribué à accentuer la dynamique baissière.

Le maintien en territoire négatif du taux d'inflation s'explique également par le recul des prix relevés sous la rubrique « Communication », en rapport avec la révision à la baisse des tarifs au Burkina, au Niger et au Togo.

**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 -0,2% à fin juillet 2019, identique à la situation du mois précédent.

### III. TAUX D'INTERET, LIQUIDITE ET SITUATION MONETAIRE

Les taux d'intérêt sur le marché monétaire ont rompu avec leur détente, entamée en avril 2019, pour ressortir en hausse en juillet 2019. Toutefois, les conditions de banque, notamment les taux d'intérêt débiteurs, ont enregistré une baisse.

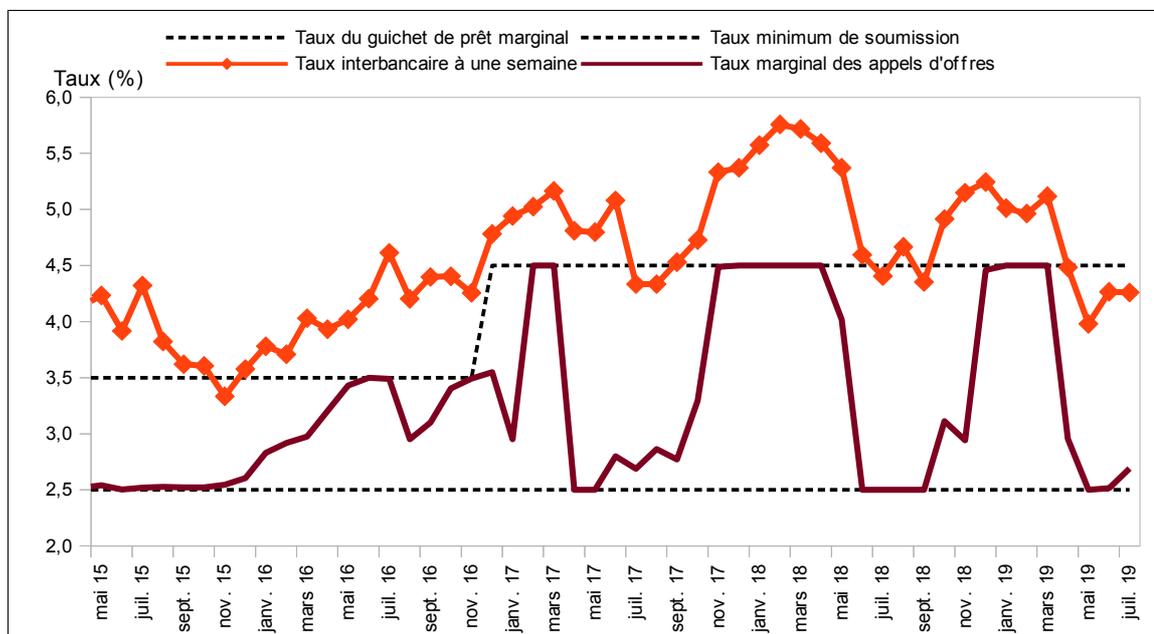
#### 3.1 Taux d'intérêt des marchés monétaire et interbancaire

Avec la hausse des pressions exercées sur la trésorerie des banques, comme en témoigne l'augmentation de leurs soumissions aux opérations d'open market de la Banque, dont le volume est passé de 3.802,7 milliards en juin à 3.930,1 milliards en juillet 2019 (+3,4%), le taux, à une semaine, sur le marché monétaire est en hausse de 17,4 points de base, à 3,27%. Quant au taux marginal des opérations d'appels d'offres, à une semaine, il s'établit à 2,69%, soit un accroissement de 45,5 points de base, en un mois d'intervalle. Cette tendance a été atténuée par l'accroissement de l'offre de liquidité par la BCEAO, dont le montant moyen est passé de 3.460,0 milliards en juin 2019 à 3.644,0 milliards en juillet 2019, soit une hausse de 5,3%.

L'accentuation des tensions a été également ressentie sur le marché interbancaire, caractérisée par la baisse de 24,7% du volume moyen hebdomadaire des opérations, toutes maturités confondues, à 411,7 milliards en juillet 2019. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur le compartiment à une semaine est resté stable à 4,26%, soit pour le quatrième 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 4,40%, en hausse de 12,37 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 juillet 2019 indique une baisse de 8,1 points de base (pdb) du taux débiteur moyen, hors taxes et charges, qui est ressorti à 6,73% après 6,81% en juin 2019.

Suivant la nature du débiteur, les taux d'intérêt ont baissé au niveau des concours accordés aux entreprises individuelles (-79,9 pdb, à 6,92%), à l'Etat et organismes assimilés (-76,2 pdb, à 6,00%), aux personnels des banques (-72,2 pdb, à 1,53%), aux coopératives et groupements villageois (-69,4 pdb, à 9,05%), aux assurances et caisses de retraites (-23,6 pdb, à 7,53%) et aux entreprises privées du secteur productif (-6,3 pdb, à 6,38%). En revanche, le coût du crédit a augmenté pour les avances aux particuliers (+93,0 pdb, à 8,07%) et aux sociétés d'Etat et établissements publics à caractère industriel et commercial (EPIC) (+17,7 pdb, à 5,75%). Les taux débiteurs sont ressortis stables au niveau de la clientèle financière, à 7,26%.

L'analyse suivant l'objet du crédit indique une baisse des taux débiteurs relatifs aux crédits à l'exportation (-52,9 pdb, à 6,27%), à la trésorerie (-24,8 pdb, à 6,16%) et à l'équipement (-9,7 pdb, à 7,58%). La hausse enregistrée au niveau des crédits de consommation (+125,9 pdb, à 8,46%) et d'habitation (+102,0 pdb, à 7,62%) a amoindri le profil baissier 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	
	juillet	juillet	déc	juillet	déc	juillet.(*)	juin	juillet.(*)
<b>Taux débiteur global</b>	<b>6,87</b>	<b>7,13</b>	<b>6,88</b>	<b>6,75</b>	<b>6,77</b>	<b>6,7</b>	<b>-20,7</b>	<b>-8,1</b>
Particuliers	8,33	8,81	7,26	8,33	7,13	8,1	-259,6	93,0
Entreprises individuelles	9,76	7,17	6,82	6,94	6,81	6,9	111,0	-79,9
Entreprises privées du secteur productif	6,65	6,84	7,15	6,36	6,57	6,4	-9,1	-6,3
Clientèle financière	8,71	8,06	7,07	8,13	7,46	7,3	-88,2	0,0
Sociétés d'Etat et EPIC	8,41	6,83	6,22	6,58	7,23	5,7	-36,1	17,7
Trésorerie	6,72	6,74	6,54	6,08	6,61	6,2	13,3	-24,8
Consommation	6,50	8,43	7,61	8,22	7,42	8,5	-156,7	125,9
Equipement	7,88	7,63	7,77	7,91	7,02	7,6	-13,4	-9,7
Exportation	9,82	7,55	9,15	5,98	7,77	6,3	-39,3	-52,9
Habitation	8,13	8,33	7,19	8,19	6,72	7,6	-64,8	102,0

(\*) données provisoires

Source : BCEAO

Les baisses de taux ont été observées dans trois pays de l'Union, à savoir : Burkina (-34,6 pdb, à 7,10%), Guinée-Bissau (-19,6 pdb, à 9,14%) et Côte d'Ivoire (-18,0 pdb, à 6,44%). Les accroissements enregistrés au Togo (+45,4 pdb, à 8,14%) et au Sénégal (+2,6 pdb, à 5,92%) ont tempéré le profil baissier des taux débiteurs des banques de l'Union.

Quant au taux moyen de rémunération des dépôts de la clientèle, il est ressorti stable à 5,44%. Le repli des coûts des dépôts localisé en Guinée-Bissau (-247,1 pdb, à 3,25%), en Côte d'Ivoire (-30,1 pdb, à 4,81%) et au Burkina (15,1 pdb, à 5,86%) a été compensé par les hausses notées au Sénégal (+58,9 pdb, à 5,75%) et au Togo (+21,9 pdb, à 5,68%). Les taux créditeurs sont stables au Bénin (5,30%), au Mali (5,25%) et au Niger (5,88%).

### 3.3. Liquidité bancaire

Au cours du mois de juillet 2019, la liquidité propre des banques s'est dégradée de 69,3 milliards, en lien essentiellement avec la baisse du solde des opérations avec l'Etat et des autres facteurs nets (-215,4 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 guichets<sup>2</sup>**

Valeurs en milliards	Encours			Variations	
	juil-18	juin-19	juil-19	juin-19 / mai-19	juil-19 / juin-19
Guichet hebdomadaire	2 775,6	3 455,4	3 685,4	0,0	230,0
Guichet mensuel	720,0	720,0	720,0	0,0	0,0
Guichet de prêt marginal	0,0	87,1	48,1	39,0	-84,1
Guichet spécial de refinancement	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Refinancement total de la Banque Centrale	3 495,6	4 262,6	4 408,5	39,0	145,9

Source : BCEAO

Avec la dégradation de leur trésorerie propre, les banques ont accru leurs engagements sur les guichets de la BCEAO de 145,9 milliards, après une hausse de 39,0 milliards le mois précédent. Cette situation est essentiellement attribuable aux engagements de certaines banques sur le guichet hebdomadaire (+230,0 milliards), atténuée par un désengagement de 84,1 milliards sur le compartiment de prêt marginal.

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

	(en milliards)		
	juil-18 / juin-18	juin-19 / mai-19	juil-19 / juin-19
Circulation fiduciaire (1)	-111,6	-171,6	-4,6
Transferts nets des banques (2)	-407,4	141,6	141,6
Opérations des États avec les banques et autres facteurs nets (3)	134,2	-341,3	-215,4
Position structurelle de liquidité (4) = (2) + (3) - (1)	-161,6	-28,1	-69,3
Réserves obligatoires (5)	4,9	11,2	0,0
Hausse (+) ou baisse (-) des besoins de liquidité (6) = (5) - (4)	166,5	39,3	69,3
Refinancements (7)	-111,4	39,0	145,9
Variation de la liquidité bancaire (8) = (4) + (7)	-273,1	10,9	76,6

Source : BCEAO

L'analyse de la mise en œuvre du dispositif des réserves obligatoires, au terme de la période de constitution échue le 15 juin 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 858,7 milliards, soit 123,9% des réserves requises, en baisse de 12,1 points de pourcentage par rapport à mai 2019.

### 3.4 Situation monétaire

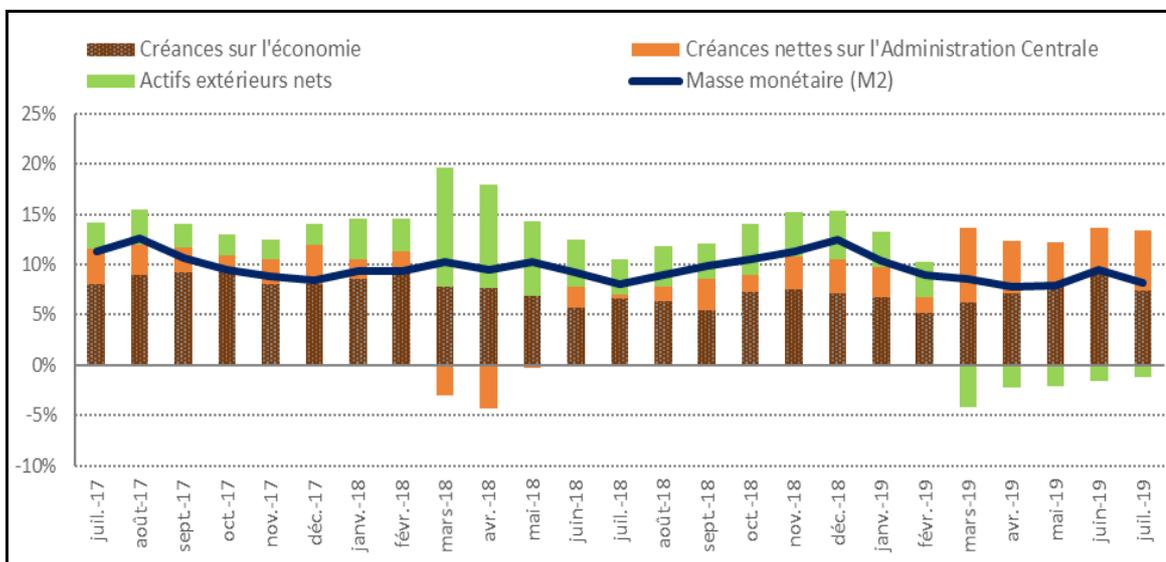
La situation monétaire de l'Union à fin juillet 2019 est marquée par une progression, en glissement annuel, de la masse monétaire (+8,0%), portée par

<sup>2</sup> NB : Les données des encours ne concernent que les banques

l'accroissement des créances des institutions de dépôt sur les secteurs résidents.

Au niveau des composantes de la masse monétaire, les dépôts et la circulation fiduciaire se sont accrus respectivement de 8,2% et 7,5%.

**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 319,6 milliards, en une année, en liaison avec la dégradation des AEN de la BCEAO (-318,8 milliards). Les réserves officielles de change de la Banque Centrale se sont établies à 9.042,3 milliards, en baisse de 1,4% par rapport à juillet 2018. Cette orientation baissière des réserves résulte notamment de la moindre mobilisation de ressources extérieures par les Etats sur les sept 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. Cette tendance a été amoindrie par la hausse des crédits auprès du FMI (+84,8 milliards) et des dépôts des non résidents dans les livres de la Banque Centrale (+57,2 milliards).

La couverture des importations de biens et services par les actifs de réserves est également ressortie en baisse par rapport à la même période en 2018, en passant de 5,4 mois d'importation à 5,0 mois. Quant au taux de couverture de l'émission monétaire, il ressort à 77,1% après 82,3% en juillet 2018. En juin 2019, il était de 77,5%.

### 3.4.2 Les créances intérieures

Les créances intérieures ont progressé de 3.456,7 milliards ou 12,8%, en rythme annuel, pour s'établir à 30.449,6 milliards, en liaison avec la hausse des créances sur l'économie (+1.903,9

milliards) et des créances sur les administrations publiques centrales (APUC) (+1.552,9 milliards).

**Tableau 6 : Situation monétaire à fin juillet 2019**

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

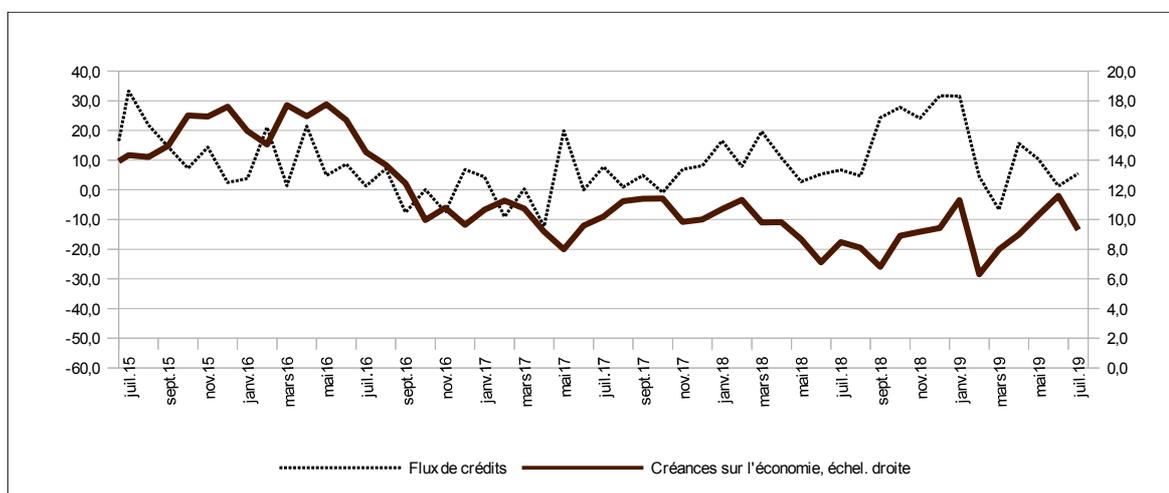
	déc.-18	juil.-18	juin-19	juil.-19	Variation			
					Mensuelle (4)/(3)		Annuelle (4)/(2)	
					(1)	(2)	(3)	(4)
Masse monétaire	27 723,7	25 922,1	28 409,8	28 056,6	-353,2	-1,2	2 134,5	8,2
Actifs extérieurs nets	5 375,1	5 789,0	5 760,8	5 469,4	-291,4	-5,1	-319,6	-5,5
Créances intérieures	30 021,8	26 992,8	30 440,5	30 449,6	9,1	0,0	3 456,8	12,8
Créances nettes sur APUC*	8 110,5	6 615,3	7 779,6	8 168,2	388,6	5,0	1 552,9	23,5
Créances sur l'économie	21 911,4	20 377,5	22 660,9	22 281,4	-379,5	-1,7	1 903,9	9,3

Source : BCEAO

(\*) APUC : Administrations Publiques Centrales

Le taux de croissance des créances sur l'économie s'est établi à 9,3% contre 8,5% 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 (+1.018,3 milliards ou +8,9%) et aux sociétés publiques (+402,6 milliards ou 32,2%). Les prêts aux sociétés financières non bancaires se sont, quant à eux, contractés de 397,5 milliards ou 55,7%.

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



Source : BCEAO

La baisse du rythme de progression des créances sur l'économie entre juin et juillet 2019 (9,3% contre 11,6% en juin) n'est pas accompagnée 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 de juin 2019. En glissement annuel, les

---

nouveaux concours bancaires se sont accrus de 5,5% en juillet 2019 après un accroissement de 1,2% le mois précédent.

Sur une base mensuelle, les crédits nouvellement mis en place ont augmenté de 4,7%, après une hausse de 1,0% en juin 2019. Les nouvelles mises en place de crédits ont poursuivi leur tendance haussière. Ainsi, le cumul mensuel, toutes maturités confondues, est estimé à 1.335,4 milliards en juillet 2019, après un niveau de 1.275,4 milliards le mois dernier. L'accroissement des mises en place de crédits intervient dans un contexte de hausse des ressources collectées par les banques et des concours de la BCEAO. En effet, les dépôts mobilisés par les banques de l'UEMOA ont augmenté de 8,4% à fin juillet 2019, en ressortant à 651,1 milliards contre 600,6 milliards le mois précédent. Quant aux concours de la BCEAO aux banques, ils se sont accrus de 145,9 milliards ou 3,4%. La hausse du volume des dépôts bancaires est imputable aux sociétés d'Etat et établissements publics à caractère industriel et commercial (EPIC) (+45,0%), aux entreprises individuelles (+28,9%), aux entreprises privées du secteur productif (+21,5%), à l'Etat et organismes assimilés (+18,4%), aux particuliers (+12,2%) et aux assurances et caisses de retraite (+7,3%). Les baisses notées au niveau des divers (ONG, amicales, syndicats, etc.), de la clientèle financière, des personnels des banques et des coopératives et groupements villageois ont exercé un effet modérateur.

Les créances nettes sur l'administration publique centrale ont enregistré une hausse annuelle de 1.552,9 milliards en juillet 2019. Un an plus tôt, elles enregistraient une hausse de 78,0 milliards.

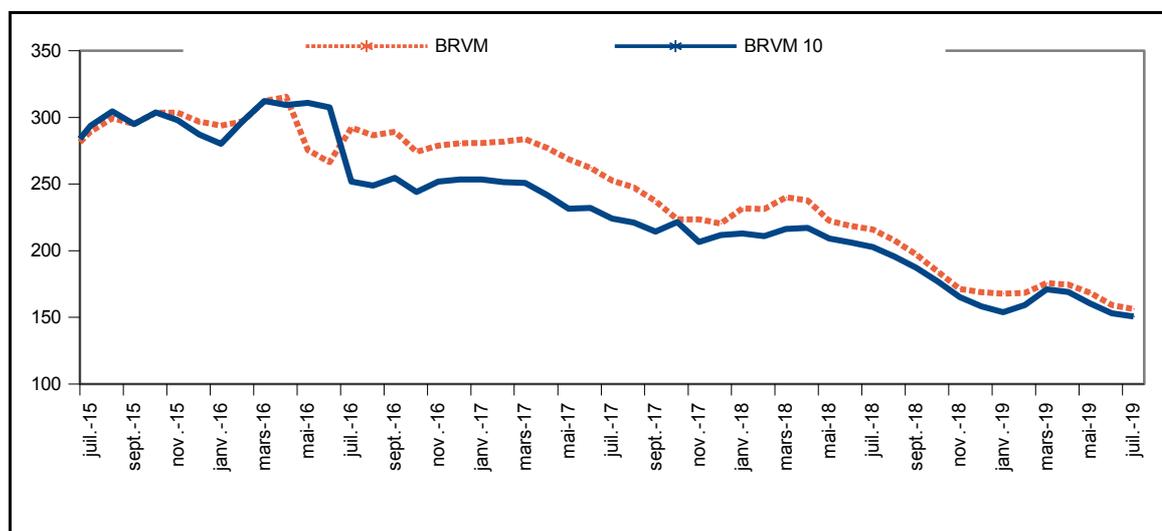
#### **IV. MARCHÉ FINANCIER DE L'UEMOA**

***Les activités du marché boursier régional ont poursuivi leur tendance baissière en juillet 2019 et les Etats ont une légère préférence pour les bons sur le marché de titres de dette publique, avec une faible 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 en avril 2019. Après le fort redressement observé en 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, le marché boursier est gagné par les inquiétudes relativement aux résultats des entreprises exposées aux risques sécuritaires et de ralentissement du commerce mondial (entreprise des secteurs agricole, bancaire et de transport). L'indice BRVM 10 et celui composite se sont repliés de 1,6% et 2,0% respectivement, s'établissant à 150,6 points et 156,2 points en juillet 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 27,7% et 25,7%, en ligne notamment avec les contre-performances des entreprises des secteurs « agriculture », « industrie », « finances » et « transports ».

#### 4.2.- Marché de titres de la dette publique

Au cours du mois de juillet 2019, le volume des ressources levées sur le marché financier régional a baissé de 47,6 milliards par rapport au mois précédent, pour s'établir à 240,4 milliards. En variation annuelle, le montant des titres publics souscrits s'est replié de 144,0 milliards par rapport à son niveau de juillet 2018.

Le taux de couverture des émissions est ressorti, en moyenne, à 184,1% en juillet 2019 contre 134,3% un an auparavant. Les bons du Trésor ont représenté 50,2% des émissions.

**Tableau 7: Evolution des ressources mobilisées par les Etats entre juin et juillet 2019**

	2018	2019		Variation (mds)	
	juillet	juin	juillet	mensuelle	annuelle
Bons	187,7	183,5	120,7	-62,8	-67,0
Obligations	196,7	104,5	119,7	15,2	-77,0
<b>Total</b>	<b>384,4</b>	<b>288,0</b>	<b>240,4</b>	<b>-47,6</b>	<b>-144,0</b>

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 5,12% en juillet 2019 contre 5,41% le mois précédent. Le taux s'est également contracté par rapport au mois de juillet 2018 où il est ressorti à 5,99%.

---

Pour les émissions obligataires, le taux de rendement moyen s'est situé à 6,50% au cours de la période sous revue, contre 6,30% en juin 2019 et 7,34% 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, en augmentant sensiblement la consommation et les investissements.*

*Sur le troisième 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 et de perturbations des échanges entre les pays de l'Union et le Nigeria, en lien avec la fermeture des frontières avec certains pays de l'Union.*

### 5.1. Environnement international

#### 5.1.1. Activité économique

Selon les dernières prévisions du Fonds Monétaire International (FMI), parues le 23 juillet 2019, la croissance de l'économie mondiale s'établirait à 3,2% en 2019, une évaluation plus faible que celle faite en avril 2019 (+3,3%). Le FMI prévoit une nette accélération, avec un taux d'augmentation du PIB mondial de 3,5% en 2020 (-0,1 point par rapport à avril 2019). Le ralentissement attendu en 2019 par rapport à la réalisation de 3,6% en 2018 est lié à l'exacerbation des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine, aux incertitudes dues à l'issue du Brexit, à la montée des tensions géopolitiques, ainsi qu'à la faiblesse de l'investissement et la demande de biens de consommation dans l'ensemble des pays avancés et émergents.

Au niveau des pays avancés, la croissance resterait sur un trend baissier, à 1,9% en 2019 et 1,7% en 2020, après une réalisation de 2,2% en 2018. Aux États-Unis, la croissance économique ralentirait à 2,6% en 2019 et 1,7% en 2020, après un taux de 2,9% en 2018. La baisse du rythme de progression du PIB en 2020 s'explique principalement par la fin de la relance budgétaire et des conséquences négatives des droits de douane entre les États-Unis et ses principaux partenaires commerciaux, ainsi que la faiblesse du secteur manufacturier. 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 la poursuite de ce ralentissement au troisième trimestre 2019, avec l'affaiblissement de la croissance de la production industrielle, induit par la baisse des investissements des entreprises. Le regain de dynamisme des dépenses de consommation, en lien avec les conditions financières

favorables et la bonne tenue du marché de l'emploi, atténuerait le ralentissement de l'économie américaine. En zone euro, selon le FMI, la croissance reculerait à 1,3% en 2019, avant de remonter à 1,6% en 2020, après une réalisation de 1,9% en 2018. Le net ralentissement attendu en 2019 serait imputable à l'affaiblissement des demandes intérieure et extérieure et au repli du rythme de progression de l'investissement en Italie, en particulier. Par pays, le ralentissement de la croissance serait plus marquant en Allemagne (0,7% en 2019 après 1,4% en 2018) et en Italie (0,1% après 0,9%), par rapport à la France (1,3% après 1,7% en 2018) et à l'Espagne (2,3% après 2,6%). Les perspectives de croissance de la zone euro restent resteraient impactées par la persistance d'incertitudes liées à des facteurs géopolitiques, à la menace croissante du protectionnisme, à l'éventualité d'un Brexit sans accord ainsi qu'aux vulnérabilités des marchés émergents. Les indicateurs conjoncturels indiquent une décélération de l'activité industrielle et du secteur privé sur les mois de juillet et août 2019 par rapport à la même période de l'année passée. Cette tendance traduit notamment les difficultés du secteur de l'automobile et la faiblesse du commerce mondial. Malgré les tensions commerciales internationales et les incertitudes autour du Brexit, l'économie britannique a bien résisté au mois de juillet 2019. En effet, la croissance du produit intérieur brut (PIB) du Royaume-Uni s'établirait à +0,3% en juillet, après une contraction au deuxième trimestre 2019. Ce rebond, en pleine crise du Brexit, est généralisé à l'ensemble des secteurs de l'économie, à l'exception de l'agriculture. Au total, avec la baisse attendue de l'activité enregistrée en août et septembre 2019, sous l'effet du Brexit, l'économie du Royaume-Uni poursuivrait son ralentissement au troisième trimestre 2019.

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

	Réalizations			Estimations	Prévision
	T3-2017	T3- 2018	T1- 2019	T2- 2019	T3- 2019
<b>Economies avancées</b>	<b>2,4</b>	<b>2,0</b>	<b>1,5</b>	<b>1,2</b>	<b>1,0</b>
<i>Etats-Unis</i>	2,4	3,1	2,7	2,3	1,9
<i>Zone euro</i>	2,8	1,7	1,2	1,1	0,9
<i>Japon</i>	2,2	0,2	1,0	1,1	0,9
<i>Royaume Uni</i>	2,0	1,6	1,8	1,2	0,3
<b>Economies émergentes</b>	<b>4,4</b>	<b>4,1</b>	<b>3,3</b>	<b>3,4</b>	<b>3,2</b>
<i>Chine</i>	6,7	6,5	6,4	6,2	6,1
<i>Inde</i>	6,9	7,1	5,8	5,1	5,2
<i>Brésil</i>	1,4	1,3	0,5	1,0	0,9
<i>Autres (Russie et AFS)</i>	1,4	0,7	0,1	1,0	0,4
<b>Pays partenaires de l'UEMOA</b>	<b>2,1</b>	<b>1,9</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>
<i>Suisse</i>	1,7	2,1	1,4	1,0	1,0
<i>Afrique du Sud</i>	1,4	0,7	0,1	1,0	0,4
<i>Autres (France, Pays-Bas et Etats-Unis)</i>	2,7	2,7	2,2	2,0	2,0

Sources : OCDE, calculs BCEAO

Au Japon, l'économie se redresserait en 2019 à 0,9% (+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. En effet, les exportations du Japon vers la Chine, son principal partenaire commercial, ont chuté de 12,1% sur un an en août 2019 pour le sixième mois consécutif.

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. En effet, en août 2019, la production industrielle chinoise a fortement ralenti à 4,4% sur un an, après +4,8% en juillet 2019, un plus bas niveau depuis février 2002. La croissance des ventes au détail et de l'investissement en actifs fixes est limitée à respectivement 7,5% et 5,5%, sur un an. Dans les autres pays émergents, la croissance reculerait, notamment en Inde, au Brésil et en Russie, en lien avec l'affaiblissement de demande intérieure et extérieure, bridée par les pressions inflationnistes et le ralentissement du commerce mondial. En Afrique du Sud, l'activité économique ralentirait, en liaison avec la faiblesse des investissements, contraints par la réforme agraire et la marge de manœuvre budgétaire restreinte du pays. Le regain de dynamisme de la consommation des ménages, soutenue par la hausse du salaire minimum et l'amélioration des conditions d'accès aux crédits, a modéré la tendance baissière. 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 une deuxième baisse des taux directeurs par la FED en septembre 2019 et l'approfondissement de la politique monétaire accommodante de la BCE, avec le repli attendu du taux de dépôt. La BCE pourrait lancer de nouveaux rachats d'actifs.

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

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

	Réalizations			Estimations	Prévisions
	déc.-18	juin-19	juil.-19	août-19	sept.-19
<b>Economies avancées</b>	<b>1,77</b>	<b>1,60</b>	<b>1,65</b>	<b>1,64</b>	<b>1,35</b>
Etats-Unis	1,91	1,55	1,52	1,86	1,60
Zone euro	1,50	1,40	1,50	1,40	1,20
Autres	2,03	1,83	1,85	1,84	1,46
<b>Economies émergentes</b>	<b>2,04</b>	<b>1,88</b>	<b>1,89</b>	<b>1,85</b>	<b>1,43</b>
Chine	4,42	4,75	4,95	5,56	3,05
Inde	1,90	1,70	1,50	2,30	2,90
Brésil	5,24	6,60	6,97	7,67	3,00
Autres	4,40	3,91	4,07	4,53	3,14
<b>Pays partenaires de l'UEMOA</b>	<b>2,37</b>	<b>2,16</b>	<b>2,26</b>	<b>2,37</b>	<b>1,81</b>
France	2,04	1,88	1,89	1,85	1,43
Pays-bas	4,40	3,91	4,07	4,53	3,14
Autres	1,82	1,69	1,86	1,97	1,63
<b>Pays voisins de l'UEMOA</b>	<b>11,11</b>	<b>10,99</b>	<b>10,96</b>	<b>10,93</b>	<b>10,63</b>
Nigeria	11,44	11,37	11,31	11,25	10,95
Ghana	9,43	9,01	9,17	9,28	8,97

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. Les cours des matières premières exportées se redresseraient en septembre 2019 après des replis substantiels en août 2019. Quant aux produits alimentaires importés, ils poursuivraient sur leur tendance baissière.

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

Principales matières premières	Réalizations				Estimations		Prévisions
	déc. 17	déc. 18	mai 19	juin 19	juil. 19	août 19	sept. 19
<b>Produits exportés</b>	<b>-2,0</b>	<b>-1,9</b>	<b>-2,5</b>	<b>1,2</b>	<b>1,8</b>	<b>-2,0</b>	<b>0,6</b>
Pétrole brut (NYMEX) (en \$/baril)	2,1	-13,3	-4,6	-10,0	5,0	-5,0	3,3
Café robusta (OIC) (en cents/livre)	-4,4	-7,4	-3,3	4,1	-0,2	-4,5	-0,5
Cacao (OICC) (en cents/livre)	-9,9	1,1	-0,7	4,0	0,2	-9,0	-1,2
Coton (NY 2ème position) (en cents/livre)	8,0	-1,1	-10,6	-4,8	-3,6	-7,6	0,1
Huile de palme (en \$/tonne métrique)	-6,0	-25,5	-3,1	-2,1	-1,0	9,3	4,3
Huile de palmiste (en \$/tonne métrique)	-9,6	6,1	-10,2	-4,9	1,8	12,0	5,4
Caoutchouc (en eurocents/kg)	1,5	3,4	0,9	-0,3	-4,6	-5,8	2,8
Noix de cajou (en \$/tonne métrique)	0,0	-6,9	-3,9	6,7	0,0	2,5	-2,5
Or (en \$/once)	-1,0	2,6	-0,4	5,9	4,1	5,8	1,1
<b>Produits importés</b>	<b>0,3</b>	<b>1,2</b>	<b>4,0</b>	<b>9,2</b>	<b>-0,5</b>	<b>-6,7</b>	<b>-1,8</b>
Huile de soja (cents/livre)	-3,2	1,8	-5,1	2,7	0,7	1,8	0,5
Blé (cents/boisseau)	-2,4	2,6	3,1	14,2	-4,8	-5,7	-1,5
Riz (cents/lb)	1,2	-2,2	5,9	4,1	2,1	-3,4	4,1
Maïs (cents/boisseau)	1,9	3,1	6,6	14,2	-1,8	-11,9	-6,9

Sources : Reuters, calculs BCEAO

---

Les cours du pétrole renoueraient avec la tendance haussière en septembre (+3,3%), après la baisse observée en août 2019 (-5,0%) où le marché était marqué par le regain d'inquiétudes sur la demande mondiale, notamment après le relèvement des tarifs américains sur les produits de la Chine, et l'augmentation continue de la production américaine de pétrole. La hausse des cours du pétrole en septembre 2019 est liée aux attaques des installations pétrolières en Arabie Saoudite, qui ont réduit de moitié la production de pétrole de ce pays. Les cours de cacao, après trois mois de baisse, ressortiraient en hausse en septembre (+0,8%). Cette situation serait liée à la fermeté de la demande, avec notamment le renforcement de la transformation locale de cacao en Côte d'Ivoire. En outre, l'excédent de production ne serait que de 18.000 tonnes en 2018/19 contre une évaluation précédente de 36.000 tonnes. Les prix des produits comme les huiles, le caoutchouc, l'or et le coton augmenteraient également en septembre, en lien avec la fermeté de la demande.

Les autres produits exportés par les pays de l'Union ressortiraient en baisse en septembre 2019. Les replis les plus significatifs concernent la noix de cajou (-2,5%), le cacao (-1,2%) et le café (-0,5%). Les prix de la noix de cajou et du café ont été tirés à la baisse par la morosité de la demande et les bonnes perspectives de production. Pour ce qui concerne le cacao, ses cours sont influencés par les conditions favorables de récoltes dans les principales régions.

Pour ce qui concerne les matières premières importées par les pays de l'Union, les prix de maïs et de blé se replieraient, sous l'effet de la morosité de la demande, dans un contexte où l'approvisionnement des marchés est suffisant. Par exemple, selon la FAO, les disponibilités exportables du blé se sont accrues, ainsi que la concurrence entre les principaux exportateurs. Au niveau du maïs, une récolte nettement plus importante est attendue aux États-Unis, le principal producteur et exportateur mondial de maïs.

## **5.2. Perspectives de croissance dans l'UEMOA**

Pour le mois d'août 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 États-Unis, en zone euro et dans les pays émergents. 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 États-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 États-Unis, qui pourraient conduire à un accord en octobre 2019. 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 et de la baisse des prix des principaux produits alimentaires importés aurait des effets positifs sur le budget et la croissance des États de

---

l'Union. Cette situation pourrait être atténuée par la dégradation du climat sécuritaire et politique ainsi que la fermeture des frontières du Nigeria avec certains pays de l'Union.

Selon les résultats de l'enquête de conjoncture de juillet 2019, l'activité économique maintiendrait sa bonne dynamique dans le secteur des industries, mais à un rythme plus lent, en lien principalement avec la hausse attendue des commandes et du chiffre d'affaires. La demande resterait vigoureuse sur le marché local. Les coûts de production baisseraient et la gestion financière des entreprises resterait aisée. 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 prix de vente et les coûts d'exploitation augmenteraient, ce qui traduirait par un renforcement de la trésorerie. Les entreprises du secteur des services enregistreraient une progression de leurs activités, en liaison avec la hausse des commandes et du chiffre d'affaires, notamment sur le compartiment local du marché. Le regain de dynamisme est généralisé à l'ensemble des branches. Avec la solidité de la demande et la stabilité des coûts d'exploitation ainsi que des prix des prestations, les entreprises de ce secteur dégageraient un excédentaire budgétaire. Les opérateurs des Bâtiments et Travaux Publics anticipent le redressement 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 sur la base des résultats susvisés 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 6,9% au troisième trimestre 2019, après une réalisation de 6,6% le trimestre précédent.

Le regain de l'activité au troisième trimestre 2019 est attribuable, notamment à la bonne tenue de la production industrielle, des activités de services et des bâtiments et travaux publics. Le ralentissement des activités commerciales a exercé un effet modérateur. En effet, sur les mois de juillet-septembre 2019, la production industrielle augmenterait de 8,8% contre une réalisation de 6,6% le trimestre précédent. Les bonnes performances sont notées au niveau des activités extractives (+8,6% contre +2,9%) et de production d'énergie (+12,7% contre +10,8%), la cadence des activités manufacturières ayant ralenti (+5,8% contre +7,5%). L'indice du chiffre d'affaires des services marchands afficherait une hausse de 5,6% après une réalisation de 4,9% le trimestre précédent. Quant à l'indicateur du climat des affaires des bâtiments et travaux publics, il se redresserait de 0,5% sur le trimestre courant après une baisse de 2,8% le trimestre passé. En revanche, l'indice du chiffre d'affaires de commerce afficherait un ralentissement, en passant d'une hausse de 8,4% en avril-juin à 3,7% en juillet-septembre 2019.

Du côté de la demande, les dépenses de consommation courante resteraient fermes (+10,3% en juillet-septembre contre 13,2% en avril-juin 2019). Cette situation semble être corroborée par le renforcement des crédits aux particuliers (+33,9% contre +31,7%) et à la consommation (+40,1% contre 35,7%). Les investissements privés se sont également accrus, à en croire à l'envolée des crédits d'équipements (+22,1% contre +6,4%), 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 deuxième et troisième 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	T4-2017	T1-2018	T2-2018	T3-2018	T4-2018	T1-2019	T2-2019	T3-2019	T4-2019
<b>Secteur primaire</b>	<b>1,3</b>	<b>1,4</b>	<b>1,2</b>	<b>1,4</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>	<b>1,2</b>	<b>1,4</b>
Agriculture vivrière	1,0	1,3	0,9	1,2	1,3	1,4	1,3	1,1	1,1	1,0	1,2
Agriculture de rente (ou exportation)	0,4	0,2	0,4	0,3	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1
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	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
<b>Secteur secondaire</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>	<b>1,5</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>	<b>1,1</b>
Activités extractives	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,1
Industries manufacturières	0,7	0,7	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,8	0,7	0,5
Production énergie	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
BTP	0,3	0,3	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,3
<b>Secteur tertiaire</b>	<b>3,9</b>	<b>3,9</b>	<b>3,8</b>	<b>3,9</b>	<b>3,9</b>	<b>3,8</b>	<b>3,8</b>	<b>3,8</b>	<b>3,9</b>	<b>4,0</b>	<b>4,0</b>
Commerce	0,6	0,6	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	0,5
Transports, postes et communications	0,5	0,9	0,4	0,8	0,9	1,0	1,0	0,9	1,0	0,8	0,7
Banques, assurances et autres services non marchands net SIFIM	0,9	1,1	0,8	1,0	1,1	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1	1,2
Services non marchands	1,0	0,6	0,9	0,7	0,6	0,5	0,5	0,6	0,6	0,7	1,0
Impôts et taxes	1,0	0,7	1,0	0,8	0,7	0,6	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6
<b>Produit Intérieur Brut</b>	<b>6,6</b>	<b>6,6</b>	<b>6,5</b>	<b>6,6</b>	<b>6,7</b>	<b>6,6</b>	<b>6,5</b>	<b>6,4</b>	<b>6,6</b>	<b>6,9</b>	<b>6,5</b>

Source : BCEAO

Sur l'ensemble de l'année 2019, il est attendu le renforcement des performances économiques, avec un taux de croissance de 6,6%, tout comme la réalisation de 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. La demande extérieure nette pourrait peser moins fortement sur les perspectives de croissance des économies de l'Union, en liaison avec l'accroissement

---

attendu des exportations des produits de base et la baisse de la facture d'importation des produits alimentaires.

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

Selon les estimations faites sur la base de la situation à fin juillet 2019, la masse monétaire de l'Union se situerait à 28.020,8 milliards à fin août 2019 contre 26.127,0 milliards un an plus tôt. La hausse de 1.893,8 milliards (ou +7,2%), qui en résulterait, serait imputable à la progression de 3.277,8 milliards (ou +11,9%) des créances intérieures attendues à 30.775,9 milliards. Les AEN se contracteraient de 623,7 milliards ou 11,1%, 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 (+9,8%) qui s'établiraient à 22.398,2 milliards et des créances nettes sur les Administrations publiques centrales qui s'élèveraient à 8.377,7 milliards (+18,1%).

Sous l'angle de ses composantes, l'accroissement de la masse monétaire se traduirait à fin août 2019, en glissement annuel, par la hausse des dépôts (+1.535,5 milliards) et de la circulation fiduciaire (+358,3 milliards).

### **5.4. Perspectives d'inflation**

Sur la base des estimations faites à partir des informations du dispositif interne de suivi des prix, le taux d'inflation dans l'UEMOA ressortirait à -1,2% à fin août 2019, en glissement annuel, après une réalisation de -0,5% 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 l'accroissement de la production mondiale de céréales. Selon la FAO, les prix des céréales ont baissé, d'un mois à l'autre, de 6,4% en août 2019, en lien avec le recul des cours du blé et du maïs, atténué par la fermeté des prix du riz. La baisse des prix du blé est liée à la forte disponibilité de ce produit et à la concurrence accrue entre les principaux exportateurs. Les cours du maïs se sont repliés, du fait d'une récolte plus importante que prévue aux États-Unis, le principal producteur et exportateur mondial de maïs. Quant aux prix du riz, ils ont été tirés à la hausse par le resserrement saisonnier chez les exportateurs de l'hémisphère Nord et les craintes concernant les effets des conditions météorologiques sur les récoltes en Thaïlande.

Le profil baissier des prix des céréales a été atténué par le renchérissement des huiles végétales, dont l'affermissement des cours de l'huile de palme a été le fait du rebond de la demande mondiale, de la faiblesse des stocks en Malaisie et des craintes sur l'offre en Indonésie, avec les conditions météorologiques défavorables dans les principales régions de culture. En outre, la restriction de l'offre de certains produits de première nécessité, avec la fermeture des frontières décidées par le Nigeria, conduirait à la hausse des prix à la consommation, notamment au Bénin, au Togo et au Niger. Les effets de second tour pourraient se ressentir dans les autres pays de l'Union.

**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	avr. 19	mai 19	juin 19	juil. 19	août 19
Produits alimentaires et boissons	0,5	0,0	0,0	-0,6	-0,2	-0,5	-0,8	-1,3
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	0,0
Logement	0,0	0,3	0,3	0,0	-0,1	0,1	0,1	0,1
Ameublement	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Santé	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0
Transport	0,1	0,2	0,3	0,0	0,3	0,0	0,1	0,0
Communication	-0,2	0,1	0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Loisirs et culture	0,0	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Enseignement	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Restaurants et Hôtels	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Autres biens	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Ensemble</b>	<b>0,9</b>	<b>1,0</b>	<b>1,1</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,7</b>	<b>-1,2</b>

Sources : INS, BCEAO

Sur les trois mois à venir, le taux d'inflation se maintiendrait en territoire négatif, à respectivement -0,7% en septembre, -0,5% en octobre et -0,2% en novembre 2019, en raison essentiellement de la disponibilité des nouvelles récoltes dans les pays de l'Union et de la baisse attendue des prix des produits alimentaires importés. Le regain de dynamisme de la demande, l'impact de l'ajustement à la hausse des prix des carburants et les perturbations des échanges commerciaux avec le Nigeria tireraient les prix à la hausse. Pour l'ensemble de l'année 2019, le taux d'inflation s'établirait à 0,0% avant de remonter à 1,1% en 2020, avec une réalisation de 0,8% en 2018.



---

## **ANNEXES STATISTIQUES**

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

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

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

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

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

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

Branches	Variation mensuelle					Glissement annuel	
	2017	2018		2019		2019	
	juillet	juillet	déc	juin	juillet.(*)	juin	juillet.(*)
<b>PRODUITS DE L'ALIMENTATION</b>	<b>-0,5</b>	<b>1,2</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,7</b>	<b>-1,2</b>	<b>2,6</b>	<b>2,6</b>
Produits non transformés de l'agriculture, de la chasse ou de la sylviculture	-0,3	-0,4	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0
Produits non transformés de la pêche, de la pisciculture ou de l'aquaculture	0,0	0,0	0,2	0,1	-0,1	0,1	0,1
Autres produits de l'alimentation, boissons et tabacs	-0,2	1,5	-0,9	-0,6	-1,1	2,5	2,6
<b>EQUIPEMENT DE LA PERSONNE</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>
Textiles, habillement, articles chaussants et cuirs	0,0	-0,3	0,0	0,2	-0,5	0,2	0,2
Montres, horloges, bijoux et pierre précieuses	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EQUIPEMENT DU LOGEMENT</b>	<b>1,2</b>	<b>0,7</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,3</b>	<b>1,5</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Ameublement, équipements et produits ménagers	0,3	0,2	-0,2	-0,2	0,3	0,0	0,0
Matériaux de construction, quincaillerie, peintures, verres et articles de verre	0,8	0,5	-0,3	-0,1	1,2	0,1	0,0
<b>AUTOMOBILES, MOTOCYCLES ET PIECES DETACHES</b>	<b>0,9</b>	<b>2,2</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>1,4</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>
Véhicules automobiles neufs	1,1	1,9	-0,1	0,7	1,2	0,6	0,4
Véhicules automobiles usagers	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Motocycles neufs	0,0	0,3	0,0	-0,3	0,4	0,0	0,0
Motocycles usagers	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pièces et accessoires de véhicules automobiles et de motocycles neufs	-0,2	0,0	-0,4	0,1	-0,2	0,0	0,0
Pièces et accessoires de véhicules automobiles et de motocycles usagers	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>PRODUITS PETROLIERS</b>	<b>0,5</b>	<b>1,6</b>	<b>-1,0</b>	<b>-4,4</b>	<b>1,7</b>	<b>1,3</b>	<b>1,0</b>
Produits pétroliers	0,5	1,6	-1,0	-4,4	1,7	1,3	1,0
<b>PRODUITS PHARMACEUTIQUES ET COSMETIQUES</b>	<b>0,9</b>	<b>4,4</b>	<b>1,7</b>	<b>-1,3</b>	<b>0,7</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>
Produits pharmaceutiques et médicaux	0,8	4,5	1,7	-1,4	0,9	0,2	0,3
Parfumerie et produits de beauté	0,0	-0,1	-0,1	0,1	-0,2	0,0	0,0
<b>PRODUITS DIVERS</b>	<b>0,2</b>	<b>0,7</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,9</b>	<b>0,5</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>
Machines de bureau et matériel et informatique	-0,1	-0,2	-0,1	-0,2	0,1	0,0	0,0
Autres appareils électriques et électroniques non ménagers	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	0,1	0,1
Articles de presse, librairie, papeterie, fournitures scolaires	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
Autres produits	0,2	0,9	-0,7	-1,6	0,5	0,0	0,0
<b>INDICE GLOBAL</b>	<b>3,1</b>	<b>10,5</b>	<b>-2,0</b>	<b>-7,9</b>	<b>4,0</b>	<b>5,1</b>	<b>4,6</b>

(\*) 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	
	juillet	juillet	déc	juin	juillet.(*)	juin	juillet.(*)
<b>PRODUCTION DES ACTIVITES EXTRACTIVES</b>	<b>-3,5</b>	<b>-2,4</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>1,2</b>
Pétrole brut et gaz naturel	-1,8	-0,5	-0,1	-0,3	2,0	0,7	1,3
Minerais d'uranium et de thorium	0,1	0,6	0,1	0,9	0,3	2,1	0,6
Minerais métalliques	-1,8	-2,4	-0,1	-0,5	-2,1	-0,7	-0,2
Autres minerais	-0,1	0,0	-0,6	-0,3	0,2	-1,8	-0,6
<b>INDUSTRIES MANUFACTURIERES</b>	<b>-2,1</b>	<b>-2,3</b>	<b>-3,4</b>	<b>2,7</b>	<b>6,0</b>	<b>3,8</b>	<b>4,8</b>
Produits alimentaires et de boissons	-1,7	-0,1	0,0	3,4	7,7	5,7	5,3
Produits à base de tabac	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,2	-0,1
Textiles	0,0	0,0	-0,6	0,1	0,1	-0,3	-0,1
Articles d'habillement	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	-0,4	-0,1
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	0,1	0,0	0,0	0,2	-0,2	-0,9	-0,4
Papier, carton et articles en papier et en carton	-0,1	0,2	0,0	0,1	-0,1	0,2	0,0
Produits de l'édition, de l'imprimerie et supports enregistrés	0,1	0,0	-0,2	0,1	-0,1	-0,3	-0,2
Produits pétroliers raffinés	0,0	-0,6	0,0	1,1	-0,4	0,2	0,2
Produits chimiques	-0,7	-1,0	-1,7	-2,1	-1,2	-0,1	-0,2
Caoutchouc et matières plastiques	0,0	-0,7	-0,1	-0,1	0,5	0,0	0,5
Autres produits minéraux non métalliques	0,1	0,7	0,0	-0,9	0,6	0,8	0,3
Produits métallurgiques de base	0,2	-0,7	-0,1	0,7	-0,9	-0,1	-0,1
Ouvrages en métaux (sauf machines et matériel)	-0,2	-0,1	-0,5	0,0	-0,1	-0,5	-0,2
Machines et matériel n.c.a.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Machines et appareils électriques n.c.a.	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0
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	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Meubles; activités de fabrication n.c.a.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Produits de récupération	0,0	0,0	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>PRODUCTION ET DISTRIBUTION D'ELECTRICITE, DE GAZ ET D'EAU</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>1,2</b>	<b>0,8</b>	<b>-0,6</b>	<b>1,7</b>	<b>0,3</b>
Electricité, gaz, vapeur et eau chaude	0,2	0,1	1,8	0,5	-0,4	1,3	0,3
Eau	0,0	0,0	-0,5	0,3	-0,2	0,4	0,0
<b>Indice Général</b>	<b>-5,4</b>	<b>-4,6</b>	<b>-2,9</b>	<b>3,2</b>	<b>5,8</b>	<b>5,7</b>	<b>6,3</b>

(\*) données provisoire, CVS

Source : BCEAO

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

	Niveau moyen mensuel				
	2016	2017	2018	2018	2019
	juillet	juillet	juillet	déc	juillet
<b>NATURE DU DEBITEUR</b>					
Etat et organismes assimilés	6,77	6,51	6,03	6,20	6,00
Particuliers	8,33	8,81	8,33	7,13	8,07
Clientèle financière	8,71	8,06	8,13	7,46	7,26
Sociétés d'Etat et EPIC	8,41	6,83	6,58	7,23	5,75
Assurances-Caisses de retraite	8,19	8,09	7,72	7,10	7,53
Entreprises privées du secteur productif	6,65	6,84	6,36	6,57	6,38
Entreprises individuelles	9,76	7,17	6,94	6,81	6,92
Coopératives et groupements villageois	9,39	8,03	9,89	9,40	9,05
Divers (ONG, amicales, syndicats, etc.)	7,24	10,18	8,62	8,61	8,24
Personnels des banques	1,61	2,44	2,04	1,79	1,53
<b>Total</b>	<b>6,87</b>	<b>7,13</b>	<b>6,75</b>	<b>6,77</b>	<b>6,73</b>
<b>OBJET DU CREDIT</b>					
Habitation	8,13	8,33	8,19	6,72	7,62
Exportation	9,82	7,55	5,98	7,77	6,27
Equipement	7,88	7,63	7,91	7,02	7,58
Consommation	6,50	8,43	8,22	7,42	8,46
Trésorerie	6,72	6,74	6,08	6,61	6,16
Autres	7,35	7,73	7,53	6,67	7,15
<b>Total</b>	<b>6,87</b>	<b>7,13</b>	<b>6,75</b>	<b>6,77</b>	<b>6,73</b>
<b>DUREE DU CREDIT</b>					
inf ou égale à 1 mois	6,29	6,87	5,66	6,09	5,82
sup à 1 mois et inf ou égale à 3 mois	6,23	5,82	5,69	6,31	5,83
sup à 3 mois et inf ou égale à 6 mois	8,42	7,88	7,35	6,95	7,87
sup à 6 mois et inf ou égale à 1 an	8,52	8,19	7,66	7,98	7,57
sup à 1 an et inf ou égale à 2 ans	8,51	7,17	6,63	6,92	7,48
sup à 2 ans et inf ou égale à 5 ans	6,29	7,73	7,99	7,22	7,35
sup à 5 ans et inf ou égale à 10 ans	8,33	8,21	7,87	7,01	7,84
Plus de 10 ans	6,32	5,67	6,22	3,43	6,37
<b>Total</b>	<b>6,87</b>	<b>7,13</b>	<b>6,75</b>	<b>6,77</b>	<b>6,73</b>

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	
	juillet	déc	juin	juillet	juin	juillet	juin	juillet
<b>Crédits bancaires totaux</b>	1 265,8	1 970,3	1 275,4	1 335,4	1,0	4,7	1,2	5,5
Crédits aux particuliers	160,7	213,2	199,7	174,3	2,2	-2,0	3,7	1,1
Crédits aux entreprises privées	644,9	1 006,0	808,0	779,5	10,6	-2,2	-1,7	10,6
Crédits aux entreprises du secteur public	79,1	69,2	18,6	40,3	-4,5	1,7	1,1	-3,1
Crédits de trésorerie	746,7	1 225,9	761,3	834,5	-1,5	5,7	-6,8	6,9
Crédits de consommation	147,9	200,0	225,9	161,2	5,0	-5,1	6,8	1,0
crédits d'équipement	67,3	239,0	154,9	163,3	0,7	0,7	3,6	7,6
Crédits d'habitation	20,9	30,1	15,0	17,8	0,1	0,2	-0,6	-0,2

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	53,3	37,9	140,7	20,2	6,1	329,8	73,5	167,0
Burkina	19,6	61,2	32,0	51,2	28,0	183,2	70,8	79,4
Côte d'Ivoire	120,2	175,8	68,4	343,3	74,6	460,4	463,5	185,1
Guinée-Bissau	1,3	2,8	45,1	1,5	1,7	89,4	2,8	62,0
Mali	39,1	86,9	45,1	15,5	4,9	319,5	54,7	59,6
Niger	33,3	30,7	108,6	4,2	2,2	189,7	37,6	114,1
Sénégal	29,1	99,3	29,3	105,4	45,0	234,3	134,5	93,2
Togo	13,3	25,5	52,2	8,1	10,7	75,8	21,4	59,2
<b>UMOA</b>	<b>309,3</b>	<b>519,9</b>	<b>59,5</b>	<b>549,4</b>	<b>173,2</b>	<b>317,2</b>	<b>858,7</b>	<b>123,9</b>



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