



BCEAO

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

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

Mars 2021



BCEAO

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

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

Mars 2021

SOMMAIRE

LISTE DES SIGLES ET ABREVIATIONS	6
COMMUNIQUE DE PRESSE	9
RESUME	11
I - ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE MONDIAL	15
1.1 - Activité économique	15
1.2 - Inflation	16
1.3 - Cours des matières premières	17
1.4 - Conditions monétaires et financières à l'échelle internationale	20
II - FACTEURS D'OFFRE, DE DEMANDE ET MARCHÉ DU TRAVAIL	25
2.1 - Facteurs d'offre	25
2.2 - Facteurs de demande	30
2.3 - Marché du travail	38
2.4 - Perspectives de croissance économique	38
III - MONNAIE, CONDITIONS MONÉTAIRES ET MARCHÉ FINANCIER	41
3.1 - Conditions monétaires	41
3.2 - Situation monétaire	46
3.3 - Marché financier de l'UMOA	54
IV - INFLATION ET COMPÉTITIVITÉ EXTERIEURE	55
4.1 - Evolution récente de l'inflation	55
4.2 - Compétitivité extérieure	57
V - PREVISIONS D'INFLATION	59
5.1 - Hypothèses retenues pour les projections de l'inflation	59
5.2 - Profil de l'inflation à l'horizon des huit prochains trimestres	60
5.3 - Risques pesant sur les perspectives d'inflation	61
ANNEXES	63



Encadré 1 - Mesures de soutien prises par la Banque Centrale pour 2021	51
Encadré 2 - Evaluation du niveau d'équilibre du taux de change	58

LISTE DES SIGLES ET ABREVIATIONS

AEN : Actifs Extérieurs Nets

AMAO : Agence Monétaire de l'Afrique de l'Ouest

APUC : Administration Publique Centrale

BCE : Banque Centrale Européenne

BCEAO : Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest

BEAC : Banque des Etats de l'Afrique Centrale

BoE : Bank of England / Banque d'Angleterre

BoG : Bank of Ghana / Banque du Ghana

BTP : Bâtiments et Travaux Publics

BRVM : Bourse Régionale des Valeurs Mobilières

CBN : Central Bank of Nigeria / Banque Centrale du Nigeria

CPM : Comité de Politique Monétaire

CVS-CJO : Corrigé des Variations Saisonnières - Corrigé des effets des Jours Ouvrables

DTS : Droits de Tirage Spéciaux

FED : Federal Reserve System / Réserve Fédérale des Etats-Unis

FMI : Fonds Monétaire International

GEUCB : Grosses Entreprises Utilisatrices de Crédits Bancaires

ICA : Indice du Chiffre d'Affaires



IHPC : Indice Harmonisé des Prix à la Consommation

INS : Institut National de la Statistique

IPC : Indice des Prix à la Consommation

IPI : Indice de la Production Industrielle

OCDE : Organisation de Coopération et de Développement Economiques

OPEP : Organisation des Pays Exportateurs de Pétrole

PDB : Point de base

PDP : Point de pourcentage

PEM : Perspectives de l'Economie Mondiale

PIB : Produit Intérieur Brut

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

TCER : Taux de Change Effectif Réel

UEMOA : Union Economique et Monétaire Ouest Africaine

UMOA : Union Monétaire Ouest Africaine

WTI : West Texas Intermediate

COMMUNIQUE DE PRESSE

Réunion du Comité de Politique Monétaire de la BCEAO

Le Comité de Politique Monétaire (CPM) de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) a tenu, le mercredi 3 mars 2021, sa première réunion ordinaire au titre de l'année 2021, par visioconférence, sous la présidence de Monsieur Tiémoko Meyliet KONE, Gouverneur de la Banque Centrale, son Président statutaire.


Le Comité a passé en revue les principales évolutions de la conjoncture économique internationale et régionale au cours de la période récente, ainsi que les facteurs de risque pouvant affecter les perspectives à moyen terme d'inflation et de croissance économique dans l'Union.

Au titre de la conjoncture internationale, le Comité a noté l'apparition de nouveaux variants du coronavirus, avec des effets contagieux plus importants. Cette situation a nécessité l'adoption de mesures supplémentaires pour endiguer la nouvelle vague de la pandémie, fragilisant ainsi la reprise économique escomptée suite à la découverte de vaccins contre la Covid-19. Toutefois, le démarrage des campagnes de vaccination à partir de décembre 2020 dans plusieurs pays avancés et émergents, ainsi que la poursuite des politiques budgétaire et monétaire de soutien, ont limité la dégradation de l'activité et laissé entrevoir les perspectives d'une normalisation rapide. Selon le Fonds Monétaire International, l'économie mondiale connaîtrait en 2021, malgré de fortes incertitudes, un taux de croissance attendu à 5,5%, après une contraction de 3,5% enregistrée en 2020.

Sur les marchés internationaux des matières premières, les cours des produits énergétiques et des autres produits de base se sont redressés pour le deuxième trimestre consécutif, après deux trimestres successifs de baisse. Selon les données de la Banque Mondiale, les prix de l'énergie ont connu durant le quatrième trimestre 2020 une hausse de 8,4%, après la progression de 33,9% observée au trimestre précédent. Quant aux prix des produits de base non énergétiques, ils ont maintenu une tendance haussière, avec un accroissement de 9,5% au quatrième trimestre 2020, comme au trimestre précédent. En particulier, les cours des matières premières agricoles exportées par les pays de l'Union ont enregistré une accélération du rythme de progression avec une croissance de 10,5% au quatrième trimestre 2020, après 6,0% le trimestre précédent.

Examinant la conjoncture interne, le Comité a relevé que la reprise de l'activité économique dans l'UEMOA s'est accélérée au quatrième trimestre 2020, avec une hausse de 1,3% du PIB par rapport à la même période de l'année précédente, après 0,6% un trimestre plus tôt. Ce regain de vigueur reflète l'accélération du rythme de progression de la valeur ajoutée dans l'ensemble des secteurs d'activité, consécutive à la reprise progressive de la demande intérieure. Pour l'ensemble de l'année 2020, les dernières estimations situent le taux de croissance économique de l'Union à 0,9% contre 5,7% en 2019. Les pays de l'Union escomptent une reprise en 2021, avec un taux de croissance attendu à 5,8%, sous l'effet du maintien des mesures de relance budgétaire et de soutien monétaire.

L'exécution budgétaire dans les Etats membres de l'Union au cours de l'année 2020 fait ressortir un creusement du déficit par rapport à l'année précédente. Cette augmentation des déficits budgétaires est imputable, d'une part, aux effets négatifs de la pandémie de la Covid-19 sur les recettes et, d'autre part, aux dépenses engagées dans le cadre des plans de riposte et de relance mis en œuvre par les Etats. Ainsi, le déficit budgétaire, base engagements dons compris, rapporté au PIB, a plus que doublé passant de 2,4% en 2019 à 5,7% en 2020.



Sur le marché monétaire, les conditions financières demeurent favorables, en relation avec l'orientation accommodante de la politique monétaire de la Banque Centrale. Ainsi, le coût moyen des ressources offertes par la Banque Centrale sur le guichet à une semaine est resté stable à 2,00% comme au troisième trimestre 2020, contre 3,38% un an plus tôt. Sur le compartiment à une semaine du marché interbancaire, le taux d'intérêt moyen pondéré s'est établi à 2,62% contre 2,73% au trimestre précédent. Un an plus tôt, il s'élevait à 4,36%. Sur le marché des titres publics, les conditions de financement des Etats membres ont continué de s'améliorer. Le taux d'intérêt moyen pondéré des bons du Trésor est ressorti à 3,28% en 2020 contre 5,36% un an plus tôt.

Au plan monétaire, la masse monétaire a connu une accélération sur le dernier trimestre 2020, avec une croissance, en rythme annuel, de 16,4% à fin décembre 2020 contre 15,5% à fin septembre. Cette consolidation a été imprimée par la hausse des crédits bancaires aux Etats et au secteur privé ainsi que par le renforcement des actifs extérieurs nets. Les réserves de change de l'Union se sont confortées, assurant la couverture de 6,3 mois d'importations de biens et services à fin janvier 2021, contre 5,9 mois à fin décembre 2020 et 5,6 mois à fin septembre 2020.

Le Comité de Politique Monétaire a relevé une légère décélération des prix à la consommation sur le quatrième trimestre 2020, le taux d'inflation ressortant à 2,7% contre 2,9% un trimestre plus tôt. La baisse du rythme de progression des prix est attribuable essentiellement à l'amélioration de l'offre de céréales, de légumes ainsi que de tubercules et plantains. Le taux d'inflation sous-jacente s'est, pour sa part, accru, ressortant à 1,8%, après une progression de 1,6% un trimestre plus tôt. Pour l'ensemble de l'année 2020, le taux d'inflation s'est situé à 2,1%, après -0,7% en 2019. A l'horizon de huit trimestres, soit à fin décembre 2022, les prévisions établissent le taux d'inflation à 1,8%, toujours dans la zone cible (entre 1,0% et 3,0%) définie pour la politique monétaire dans l'Union.

Sur la base de ces analyses, le Comité de Politique Monétaire a décidé de maintenir inchangés le taux d'intérêt minimum de soumission aux opérations d'appels d'offres d'injection de liquidité à 2,00% et le taux d'intérêt du guichet de prêt marginal à 4,00%, niveaux en vigueur depuis le 24 juin 2020. Le coefficient de réserves obligatoires applicable aux banques de l'Union demeure inchangé à 3,0%.

Dans les mois à venir, la BCEAO continuera à mettre en œuvre une politique monétaire assurant la stabilité des prix, tout en soutenant le retour à une croissance forte.

Fait à Dakar, le 3 mars 2021

Le Président du Comité de Politique Monétaire

Tiémoko Meyliet KONE

RESUME

Durant le quatrième trimestre 2020, l'augmentation rapide des contaminations au coronavirus, particulièrement aux Etats-Unis et en Europe, avec l'apparition de variants, a nécessité la ré-imposition de mesures pour endiguer la nouvelle vague de la pandémie, fragilisant ainsi les espoirs d'une reprise économique suscités par la découverte de vaccins contre la Covid-19. Toutefois, le démarrage des campagnes de vaccination à partir de décembre 2020 dans plusieurs pays avancés et émergents, conjugué avec la poursuite des politiques budgétaire et monétaire de soutien, ont limité la dégradation de l'activité économique.

Aux Etats-Unis, l'ampleur de la contraction de l'activité a continué à s'atténuer au dernier trimestre de l'année 2020, tandis que dans la Zone euro et au Royaume-Uni, la récession s'est accentuée. Dans les principales économies émergentes, notamment en Chine, le redressement de l'activité économique entamé au deuxième trimestre s'est poursuivi au quatrième trimestre, tandis que dans les autres pays l'activité s'est dégradée mais à un rythme moindre. Au Nigeria, la conjoncture économique devrait tirer profit de la hausse des cours du pétrole.

Durant le quatrième trimestre 2020, l'inflation a globalement connu des évolutions contrastées aussi bien dans les économies avancées que dans les principales économies émergentes.


Sur les marchés internationaux des matières premières, les cours des produits énergétiques et hors énergie se sont redressés pour le deuxième trimestre consécutif, après deux trimestres successifs de baisse induite par les effets de la pandémie de la Covid-19 sur la demande mondiale. Ce rebond est sous-tendu par les anticipations d'amélioration de l'activité économique mondiale à court et moyen termes. Cette tendance a également été observée en ce qui concerne les cours des produits de base exportés par les pays de l'Union.

Tenant compte des risques pesant sur l'activité économique, les banques centrales ont maintenu, voire renforcé, l'orientation accommodante de leur politique monétaire, en vue de favoriser une reprise vigoureuse de l'activité économique.

Sur le marché des changes, l'euro s'est apprécié vis-à-vis des autres principales devises. En particulier, il s'est raffermi de 1,8% par rapport au dollar des Etats-Unis, de 0,4% face au yen japonais et de 11,4% vis-à-vis de la livre turque. En revanche, la devise européenne s'est dépréciée par rapport à la livre sterling, au dollar canadien, au yuan chinois et au rand sud-africain.

Au niveau de l'UEMOA, la reprise de l'activité économique s'est consolidée au quatrième trimestre 2020, avec une progression de 1,3% du PIB par rapport à la même période de l'année précédente, après 0,6% un trimestre plus tôt. Cette évolution reflète l'accélération du rythme de progression de la valeur ajoutée dans l'ensemble des secteurs d'activité, consécutive à la reprise progressive de la demande intérieure. Pour l'ensemble de l'année 2020, les dernières estimations situent le taux de croissance économique de l'Union à 0,9% contre 5,7% en 2019.

S'agissant des comptes extérieurs, la balance des paiements dégagerait un excédent de 15,8 milliards en 2020, après 1.635,1 milliards enregistré un an plus tôt. Cette évolution résulterait d'une baisse des entrées nettes de capitaux au titre du compte financier, couplée à une aggravation du déficit courant, dont les effets ont été atténués par la consolidation de l'excédent du compte de capital. Rapporté au PIB, le déficit courant de l'Union ressortirait à 5,6% en 2020, en hausse de 0,7 point de pourcentage par rapport à 2019, du fait essentiellement



de l'aggravation du déficit de la balance des biens et services (-1.017,7 milliards), dont l'impact a été atténué par un redressement des entrées nettes au titre des comptes des revenus primaire et secondaire (+288,8 milliards). L'excédent du compte de capital s'est accru de 42,8% par rapport à l'année précédente, en raison de la forte hausse des dons-projets reçus par les Etats. Quant aux entrées nettes au titre du compte financier, elles se sont repliées de 29,1% en 2020, dans un contexte marqué par la baisse des investissements de portefeuille (-40,9%) et des investissements directs étrangers (-44,6%).

En ce qui concerne les finances publiques des Etats membres de l'Union, l'exécution budgétaire au titre de l'année 2020 fait ressortir un creusement du déficit, base engagements dons compris, passé de 3.053,2 milliards ou 2,4% du PIB en 2019 à 5.220,5 milliards ou 5,7% du PIB. Cette évolution découle d'une hausse de 20,8% des dépenses totales et d'un recul de 2,4% des recettes budgétaires. Le financement de ce déficit public a été principalement couvert sur le marché financier régional à hauteur de 4.181,1 milliards en termes nets contre 910,8 milliards un an plus tôt. En lien avec ces évolutions, l'encours de la dette publique émise sur le marché régional s'est élevé à 15.064,6 milliards ou 16,6% du PIB à fin décembre 2020 contre 10.883,5 milliards ou 12,3% du PIB à fin décembre 2019.

S'agissant des prix à la consommation, le taux d'inflation est ressorti à 2,7% au quatrième trimestre 2020, par rapport à la même période de l'année précédente, après 2,9% un trimestre plus tôt. Cette légère décélération traduit notamment le ralentissement des prix des produits alimentaires, qui ont augmenté de 4,9% contre 5,0% un trimestre plus tôt, en lien avec l'amélioration de l'offre de céréales, de légumes ainsi que de tubercules et plantains. Le ralentissement de la progression des prix du charbon de bois (+0,8% au quatrième trimestre contre +1,3% le trimestre précédent) a également contribué à la baisse du taux d'inflation dans l'Union. Pour sa part, le taux d'inflation sous-jacente, qui mesure l'évolution du niveau général des prix hors produits frais et énergie, est ressorti en hausse à 1,8%, après une progression de 1,6% un trimestre plus tôt.

L'évolution des agrégats monétaires au quatrième trimestre 2020, par rapport à la même période de l'année 2019, est caractérisée par une progression de 16,4% de la masse monétaire de l'Union contre 15,5% un trimestre plus tôt. Cet accroissement de l'agrégat de monnaie au sens large est dû à la hausse combinée des créances intérieures et des actifs extérieurs nets, respectivement de 16,9% et 2,9%. En particulier, les créances sur l'économie ont augmenté de 4,8% sur la période alors que les créances nettes sur l'Administration Publique Centrale se sont accrues de 52,0%. Les réserves de change de l'Union ont augmenté de 1.374,2 milliards, à la faveur de la mobilisation d'importantes ressources par les Etats et la BOAD. Ce niveau des avoirs officiels assure à l'Union la couverture de 5,9 mois d'importations de biens et services, contre 5,6 mois le trimestre précédent. Il correspond à un taux de couverture de l'émission monétaire de 77,3% contre 74,7% un trimestre plus tôt.

Sur le marché monétaire de l'Union, le déficit de la trésorerie propre des banques s'est atténué de 316,2 milliards pour se situer à 2.985,7 milliards à fin décembre 2020. Parallèlement, les banques se sont désengagées de 111,4 milliards sur les guichets de refinancement de la Banque Centrale. En conséquence, la liquidité bancaire s'est accrue de 204,9 milliards pour s'établir à 2.809,3 milliards à fin décembre 2020. La détente des taux d'intérêt s'est poursuivie au quatrième trimestre 2020, favorisée par les opérations d'adjudications à service complet sur les guichets d'open-market à une semaine et à un mois de la BCEAO, assorties du taux fixe de 2,00%. Le coût moyen des ressources offertes par la Banque Centrale sur le guichet à une semaine est resté stable à 2,00% comme au troisième trimestre 2020, contre 3,38% un an plus tôt. Sur le marché interbancaire, le taux d'intérêt moyen pondéré, toutes maturités confondues, est ressorti à 2,88% contre 3,02% un trimestre plus tôt.



Sur un an, la baisse est de 161 points de base. Sur la maturité à une semaine, qui totalise 70,0% du volume global des transactions au cours du trimestre, le taux d'intérêt moyen pondéré s'est établi à 2,62% contre 2,73% au trimestre précédent. Un an plus tôt, il s'élevait à 4,36%.

Sur le marché financier régional, les conditions de financement des Etats membres ont continué de s'améliorer, le taux d'intérêt moyen pondéré des bons du Trésor ressortant à 3,28% en 2020 contre 5,36% un an plus tôt et le rendement moyen des obligations, toutes maturités confondues, à 6,29% en 2020 contre 6,60% un an auparavant. Cette évolution reflète l'orientation baissière des taux d'intérêt sur le marché monétaire, consécutive à l'assouplissement de la politique monétaire de la BCEAO enclenché depuis mars 2020. Pour sa part, le taux débiteur moyen des banques, hors taxes et charges, a enregistré un repli de 29 pdp entre le troisième et le quatrième trimestre 2020, pour s'établir à 6,58%.

Sur le marché du travail, la situation s'est globalement dégradée en 2020 comparativement à 2019, en lien avec les répercussions de la pandémie sur l'activité économique. Le taux d'occupation, défini comme la proportion de la population en âge de travailler et qui est employée, a connu un léger recul en passant de 47,1% à 46,9%. Dans l'ensemble, le taux de chômage s'est inscrit en hausse pour se situer à 13,7% en 2020 contre 11,8% un an plus tôt.

En perspective, l'activité économique dans l'Union devrait connaître une reprise vigoureuse en 2021, avec un taux de croissance attendu à 5,8%, sous l'effet combiné de l'atténuation des conséquences négatives de la crise sanitaire et du maintien des mesures de soutien budgétaire et monétaire. Les prévisions d'inflation dans l'Union tablent, selon le scénario central, sur une poursuite de la baisse du rythme de progression des prix, avec un taux d'inflation, en rythme annuel, de 1,7% au quatrième trimestre 2021. Ce taux est projeté à 1,6% au premier trimestre 2022. Au quatrième trimestre 2022, le taux d'inflation se situerait à 1,8%, dans la zone cible [1,0% - 3,0%], définie pour la politique monétaire dans l'UMOA.

Ces prévisions d'inflation demeurent entourées de risques dont la survenance affecterait la projection centrale aussi bien à la hausse qu'à la baisse. Les risques baissiers pourraient découler d'une baisse des prix des produits pétroliers d'une ampleur inattendue, en raison d'une conjoncture marquée par l'accentuation de la faiblesse de la demande mondiale. Les risques haussiers seraient liés à l'incidence des perturbations climatiques et sécuritaires sur la production céréalière locale. Par ailleurs, la persistance de la crise sanitaire de la Covid-19 dans les pays de l'Union, avec comme corollaire, la perturbation des circuits de distribution de certains produits pourrait induire une accélération de l'inflation.

I - ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE MONDIAL

Durant le quatrième trimestre 2020, l'augmentation rapide des contaminations au coronavirus, particulièrement aux Etats-Unis et en Europe, avec l'apparition de variants, a nécessité l'adoption de nouvelles mesures pour endiguer la nouvelle vague de la pandémie, fragilisant ainsi les espoirs d'une reprise économique suscités par la découverte de vaccins contre la Covid-19. Toutefois, le démarrage des campagnes de vaccination à partir de décembre 2020 dans plusieurs pays avancés et émergents, conjugué avec la poursuite des politiques budgétaire et monétaire de soutien, a limité la dégradation de l'activité économique mondiale.

Les dernières données disponibles font ressortir une moindre dégradation de l'activité économique aux Etats-Unis au quatrième trimestre 2020 et une accentuation de la récession dans la Zone euro ainsi qu'au Royaume-Uni. Dans les principales économies émergentes, la normalisation de l'activité s'est poursuivie, notamment en Chine en Inde qui demeurent les seuls pays à enregistrer une croissance positive. L'inflation a connu des évolutions contrastées aussi bien dans les économies avancées que dans les principales économies émergentes. Sur les marchés des matières premières, les cours ont poursuivi leur remontée tant pour les matières énergétiques que les autres produits de base. Les conditions financières sont demeurées favorables au plan international, en ligne avec l'orientation accommodante des politiques monétaires des banques centrales.

1.1 - Activité économique

Aux Etats-Unis, le lancement de la campagne de vaccination et les mesures de soutien budgétaires additionnelles ont permis d'atténuer la dégradation de l'activité économique au cours du dernier trimestre

2020. Le PIB a reculé de 2,4% par rapport au même trimestre de 2019, après la baisse de 2,8% au troisième trimestre 2020.

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

	2019	2019				2020				2020
		T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	
Pays avancés	(sur un an)	(en variation par rapport au même trimestre de l'année précédente)								(sur un an)
Etats-Unis	2,2	2,3	2,0	2,1	2,3	0,3	-9,0	-2,8	-2,4	-3,4
Zone euro	1,3	1,5	1,2	1,4	1,0	-3,3	-14,8	-4,3	-5,1	-7,2
Allemagne	0,6	1,1	0,1	0,7	0,4	-2,1	-11,3	-4,3	-5,0	-5,4
France	1,5	1,8	1,8	1,6	0,8	-5,7	-18,9	-4,3	-3,9	-9,0
Royaume-Uni	1,5	1,7	1,5	1,4	1,2	-2,4	-20,8	-8,6	-8,0	-10,0
Pays émergents										
Chine	6,2	6,4	6,2	6,0	6,0	-6,8	3,2	4,9	6,5	2,3
Inde	4,7	5,4	5,0	4,4	4,1	3,3	-24,4	-7,3	0,4	-7,0
Brésil	1,4	1,5	1,8	0,8	1,5	-1,3	-10,9	-3,9	-1,1	-4,3
Russie	1,3	0,4	1,1	1,5	2,1	1,6	-8	-3,4	-3,1	-3,6
Afrique du Sud	0,2	0,0	1,0	0,1	-0,6	-0,5	-17,5	-6,0	nd	-6,0
Pays environnants										
Nigeria	2,3	2,1	2,1	2,3	2,6	1,9	-6,1	-3,6	0,1	-1,9
Ghana	6,5	6,7	5,7	5,6	7,9	4,9	-3,2	-1,1	nd	0,9

Sources : OCDE, Eurostat, FMI, Tradingeconomics

nd : non disponible

Dans la Zone euro, la recrudescence des contaminations et la réintroduction des mesures de restriction (couvre-feu, confinement ciblé, etc.) ont dégradé la dynamique de reprise de l'activité économique au quatrième trimestre 2020. Le PIB s'est contracté de 5,1%, en rythme annuel, après un recul de 4,3% au troisième trimestre 2020.

En Chine, la normalisation graduelle de l'économie s'est poursuivie au quatrième trimestre 2020, en lien avec la maîtrise de la crise sanitaire à partir de mars 2020 et les mesures de soutien à l'économie ainsi que la vigueur de la demande étrangère. Le PIB a progressé, en rythme annuel, de 6,5% au quatrième trimestre 2020, après une hausse de 4,9% au troisième trimestre. De même, en Inde, la croissance est ressortie positive à 0,4%, après -7,3%. Dans les autres économies émergentes, notamment en Russie et au Brésil, l'activité économique a continué de se dégrader, mais dans une moindre mesure.

Au Nigeria, principal partenaire commercial des Etats membres de l'UEMOA dans la sous-région ouest africaine, l'activité devrait se raffermir au quatrième trimestre 2020, en liaison notamment avec la hausse des cours du pétrole.

Pour l'ensemble de l'année 2020, le FMI situe, dans ses dernières estimations publiées en janvier 2021, la contraction du PIB mondial à 3,5%, après une hausse de 2,8% en 2019. En termes de perspectives,

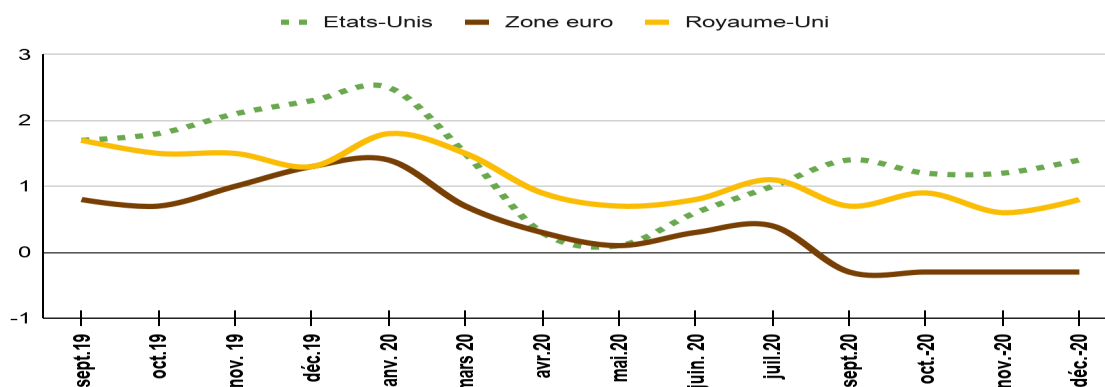
l'activité économique mondiale connaîtrait une reprise vigoureuse en 2021, avec un taux de croissance de 5,5%, en lien avec la disponibilité à grande échelle des vaccins, les progrès dans les traitements, ainsi que les mesures de relance supplémentaires envisagées dans plusieurs pays.

Selon le FMI, ce scénario de référence des perspectives de l'économie mondiale pour 2021 demeure entouré d'un niveau d'incertitude relativement élevé. D'une part, l'arrivée des vaccins et l'amélioration de l'efficacité des traitements ainsi que leur distribution à grande échelle laissent présager une atténuation de la pandémie, ce qui renforcerait la dynamique de reprise de l'activité économique. D'autre part, une augmentation non maîtrisée des contaminations, avec l'apparition de variants du virus, l'intensification des troubles sociaux, sous l'effet notamment du creusement des inégalités et des différences en matière d'accès aux vaccins et aux thérapies, ainsi qu'une fin précoce des mesures de soutien économique pourraient compromettre la reprise et ramener la croissance en dessous des niveaux projetés.

1.2 - Inflation

Durant le quatrième trimestre 2020, l'inflation a globalement connu des évolutions contrastées aussi bien dans les économies avancées que dans les principales économies émergentes.

Graphique 1 - Evolution du taux d'inflation dans les principaux pays avancés
(en variation par rapport à la même période de l'année précédente, en %)

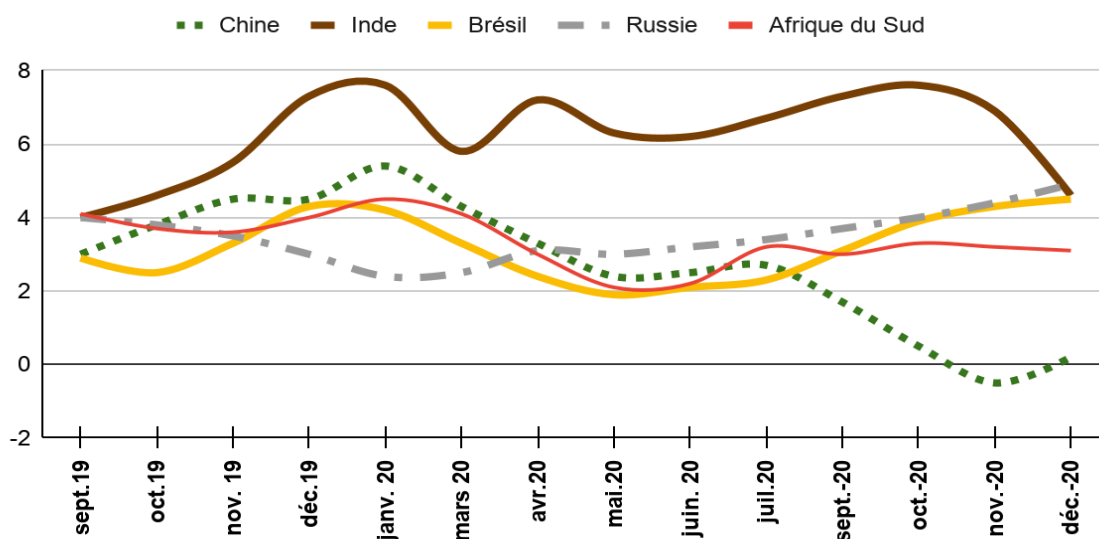


Sources : OCDE, Eurostat, Tradingeconomics

Aux Etats-Unis, l'inflation, mesurée à partir de l'indice des dépenses de consommation personnelles, a légèrement ralenti pour s'établir à 1,3% contre 1,4% trois mois auparavant. Dans la Zone euro, les prix ont évolué à la baisse au cours du dernier trimestre de 2020 par rapport à la même période de l'année précédente. Le taux d'inflation est ressorti négatif, à -0,3%, comme au trimestre précédent. En revanche, au Royaume-Uni, l'inflation a légèrement augmenté, en rythme annuel, pour atteindre 0,6% en décembre 2020, après 0,5% en septembre.

Dans les principales économies émergentes, l'inflation a connu une évolution différenciée durant le quatrième trimestre 2020. Ainsi, en Chine et en Inde, le taux d'inflation a diminué pour se situer respectivement à 0,2% et 4,6% en décembre 2020 après 1,7% et 7,3% en septembre 2020. Par contre, au Brésil, en Russie et en Afrique du Sud, le taux d'inflation s'est inscrit en hausse pour ressortir à 4,5%, 4,9% et 3,1% respectivement contre 3,1%, 3,7% et 3,0% trois mois plus tôt.

Graphique 2 - Evolution du taux d'inflation dans les principaux pays émergents
(en variation par rapport à la même période de l'année précédente, en %)



Sources : OCDE, Eurostat, Instituts nationaux de statistique, Tradingeconomics

Au niveau des pays de la sous-région ouest africaine, partenaires commerciaux de l'Union, le taux d'inflation au Nigeria a augmenté pour atteindre 15,8% en décembre 2020, après 13,7% trois mois auparavant. De même, au Ghana, le taux de progression des prix s'est légèrement accru, s'établissant à 10,8% en décembre 2020, après 10,4% en septembre 2020.

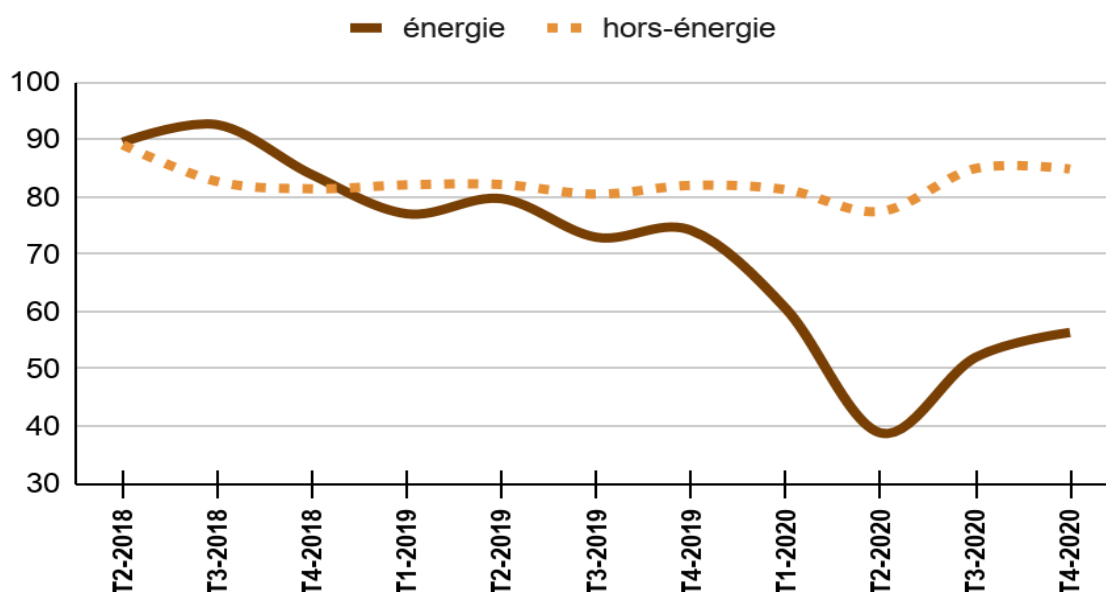
D'après les dernières prévisions du FMI, la progression des prix dans les économies avancées devrait se raffermir en 2021 pour se situer à 1,3%, en moyenne annuelle, après 0,7% en 2020. Par contre, dans les

économies émergentes et les pays en développement, le taux d'inflation est projeté en baisse à 4,2% en 2021, après un niveau de 5,0% en 2020.

1.3 - Cours des matières premières

En liaison avec l'amélioration de l'activité économique à l'échelle mondiale, les cours des matières premières ont continué à se redresser durant le quatrième trimestre 2020. Cette tendance a également été observée au niveau des cours des produits de base exportés par les pays de l'Union.

Graphique 3 - Evolution des indices des prix des matières premières (base 100 = 2013)



Sources : Banque mondiale

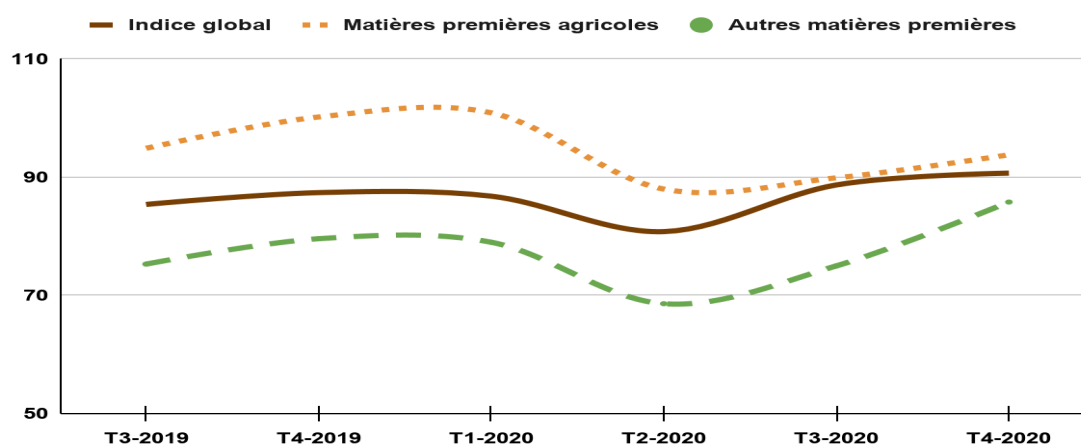
Selon les données de la Banque mondiale, les prix de l'énergie ont connu durant le quatrième trimestre 2020 une hausse de 8,4%, après la forte progression de 33,9% observée au trimestre précédent. L'évolution la plus significative a concerné les prix du gaz (+40,9%). Pour leur part, les prix moyens du pétrole brut n'ont augmenté que de 3,8% pour ressortir, en moyenne, à 43,0 dollars des Etats-Unis le baril au quatrième trimestre 2020, soit des niveaux inférieurs de 30,9% à ceux de fin 2019.

La hausse récente des cours du pétrole a été imprimée par les perspectives d'une croissance mondiale plus favorable et par les restrictions affectant les facteurs d'offre. En effet, l'Arabie Saoudite a indiqué qu'elle limitera sa production de pétrole en février et en mars 2021 et le retour de l'Iran sur le marché ne semble pas imminent.

Les cours des produits de base non énergétiques ont maintenu également une tendance haussière, avec un accroissement de 9,5% sur le quatrième trimestre 2020 comme au trimestre précédent. Cette évolution d'ensemble traduit notamment les augmentations des cours des métaux et minéraux (+11,2%), des matières premières agricoles (+8,9%) et des engrais (+4,4%).

Les cours des métaux précieux ont enregistré une baisse de 1,6% au quatrième trimestre, après une hausse de 16,5% au trimestre précédent. En particulier, les prix de l'or, valeur refuge, se sont repliés de 1,9%, après une progression de 11,8% un trimestre plus tôt, en liaison avec l'atténuation des incertitudes pesant sur les perspectives de croissance mondiale.

Graphique 4 - Evolution de l'indice des prix des matières premières non énergétiques exportées par l'UEMOA (base 100=2013)



Sources : World Bank Commodity Price Data, calculs BCEAO

Evalués en franc CFA, les prix des produits de base exportés par les pays de l'Union ont globalement progressé, à l'exception de ceux de l'or et du café robusta. Concernant les matières premières agricoles, les plus fortes augmentations des cours ont concerné les huiles de palmiste et de palme, le caoutchouc, le coton et la noix de cajou.

Le renchérissement des huiles est lié à la baisse de la production en Indonésie et en Malaisie ainsi qu'à la

réduction des stocks dans certains pays asiatiques. Les prix du caoutchouc, pour leur part, ont été soutenus par l'accroissement de la demande chinoise, consécutif à la reprise dans le marché de l'automobile. S'agissant du coton, les prix ont été tirés à la hausse par le regain de l'activité des industries textiles en Chine. Quant à la noix de cajou, elle a profité de la hausse de la demande en provenance du Vietnam, des Etats-Unis et de l'Union européenne. La légère augmentation des cours du cacao serait imputable à la chute des stocks.

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

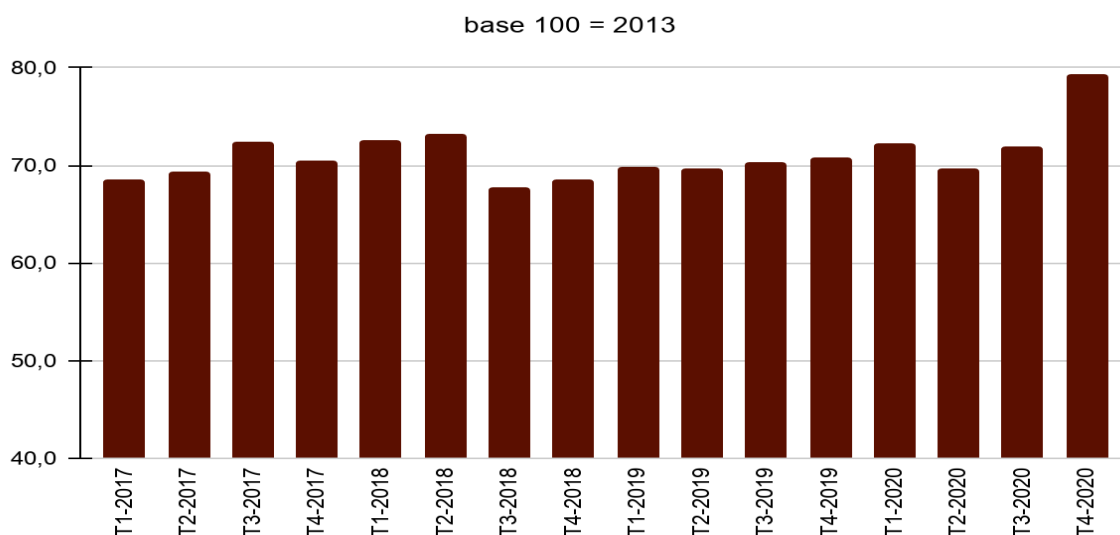
	Cours moyen T4-2020				Variation par rapport à T3-2020		Variation par rapport à T4-2019	
	unité et valeur en devise		unité et valeur en FCFA		devises	FCFA	devises	FCFA
	Pétrole brut (NYMEX)	en \$/baril	43,0	tonne	168.632,5	4,4	2,2	-24,7
Café robusta (OIC)	en cents/livre	69,4	kg	841,7	0,7	-1,2	0,4	-7,6
Cacao (OICC)	en cents/livre	106,7	kg	1.293,5	2,1	0,2	-4,7	-11,5
Coton (NY 2ème position)	en cents/livre en \$/tonne	72,2	kg	875,4	12,7	10,5	9,5	1,7
Huile de palme	métrique en \$/tonne	853,1	kg	468,7	22,9	20,4	25,3	16,3
Huile de palmiste	métrique en \$/tonne	1.038,6	kg	570,2	42,3	39,4	32,8	23,1
Caoutchouc	en eurocents/kg en \$/tonne	143,5	kg	941,4	23,4	23,4	8,7	8,7
Noix de cajou	métrique en \$/tonne	621,4	kg	341,7	8,8	6,6	-31,5	-36,4
Or	en \$/once	1.875,3	gramme	36.396,9	-1,9	-3,8	26,5	17,5

Sources : Services nationaux de commercialisation, calculs BCEAO

L'indice des prix des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA s'est accru de 10,4% au cours du quatrième trimestre 2020, après une progression de 3,1% un trimestre plus tôt. Cette évolution a été impulsée par les hausses de 21,1%

des cotations du maïs, de 15,3% pour l'huile de soja, de 14,2% pour le blé et de 4,8% pour le sucre. Ces hausses contrastent avec le repli de 4,3% des cours internationaux du riz.

Graphique 5 - Evolution de l'indice des prix des matières premières importées par l'UEMOA



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

Les prix du maïs ont été soutenus par les perspectives de baisse de la production, en particulier dans l'Union européenne, et la prévision d'un recul des disponibilités aux Etats-Unis. Les cours du blé ont été tirés à la hausse par les craintes sur les perspectives de production dans l'hémisphère Sud et les conséquences de la sécheresse sur les semis dans de nombreuses régions d'Europe. Les conditions météorologiques défavorables dans les zones de production au Brésil, en Europe et en Russie, ainsi que la hausse des achats chinois, ont renforcé les prix internationaux du sucre. En revanche, les prix internationaux du riz ont accusé une baisse, en lien avec la disponibilité de nouvelles récoltes chez les fournisseurs de l'hémisphère Nord et le ralentissement de la demande.

Globalement, par rapport à la même période de l'année précédente, l'indice des prix des principaux produits

alimentaires importés par les pays de l'UEMOA a progressé de 8,2% au quatrième trimestre 2020. Cette évolution traduit les hausses des cours de 16,1% pour l'huile de soja, 14,0% pour le blé, 7,0% pour le sucre, 8,2% pour le maïs et 2,4% pour le riz.

1.4 - Conditions monétaires et financières à l'échelle internationale

1.4.1 - Actions des banques centrales

Au cours du quatrième trimestre 2020, les politiques monétaires des banques centrales sont demeurées accommodantes, en vue de soutenir l'amélioration de l'activité économique, qui continue de se ressentir des répercussions négatives de la pandémie de la Covid-19.

Aux Etats-Unis, la Réserve fédérale (FED) a réaffirmé, lors de sa réunion ordinaire du 16 décembre 2020, sa volonté de poursuivre sa politique expansionniste qui vise à atteindre ses objectifs de plein emploi et de stabilité des prix. Dans ce contexte, l'Institution a laissé inchangée la fourchette cible du taux des fonds fédéraux à 0,0%-0,25% et envisage de la maintenir à ce niveau jusqu'à ce que le marché du travail ait surmonté la crise et que l'inflation reparte à la hausse pour se situer en moyenne à 2%. Par ailleurs, elle a indiqué la poursuite de son programme d'achat d'obligations, à travers les injections de liquidités dans l'économie pour contrer le risque de récession.

Dans la Zone euro, la Banque Centrale Européenne (BCE) a maintenu inchangés le taux d'intérêt des opérations principales de refinancement ainsi que les taux de la facilité de prêt marginal et de la facilité de dépôt respectivement à 0,00 %, 0,25 % et -0,50 %. L'Institution a renforcé sa politique monétaire accommodante au quatrième trimestre 2020, en vue d'accroître son soutien à l'économie et d'assurer la stabilité des prix à moyen terme. Elle a augmenté de 500 milliards d'euros son programme d'achats d'urgence face à la pandémie (*Pandemic Emergency Purchase Programme, PEPP*), portant le montant total à 1.850 milliards d'euros (soit 15% du PIB de 2019). Dans le même temps, la BCE a prolongé de neuf mois l'échéance initiale de ce programme pour la repousser à mars 2022. En outre, elle a décidé de conduire trois nouvelles opérations ciblées de refinancement à plus long terme (*Targeted Longer-Term Refinancing Operations, TLTRO*) entre juin et décembre 2021. Par ailleurs, l'Institution a prévu d'effectuer quatre opérations supplémentaires de refinancement à plus long terme d'urgence (*Pandemic Emergency Longer-Term Refinancing Operations, PELTRO*).

Au Royaume-Uni, la Banque d'Angleterre (BoE) a laissé sa politique monétaire inchangée au quatrième trimestre 2020, dans l'attente du dénouement des négociations sur le Brexit. Le taux directeur de la BoE est resté fixé à 0,1%, son plus bas niveau historique. Le

montant de son programme d'achats d'actifs sur les marchés s'élève à 895 milliards de livres sterling (996 milliards d'euros). La BoE a également annoncé qu'elle prévoit de laisser au même niveau le rythme de ses achats d'obligations souveraines britanniques, tout en réaffirmant qu'elle pourrait l'accélérer si les marchés traversent de nouvelles turbulences comparables à celles subies en mars 2020, au début de la pandémie.

Au niveau des pays émergents, les banques centrales n'ont pas modifié leurs taux directeurs au cours du quatrième trimestre 2020. **En Chine**, la Banque Centrale a décidé de laisser inchangé à 3,85% depuis avril 2020, le taux préférentiel des prêts bancaires à un an. **Au Brésil**, la Banque Centrale a maintenu le taux directeur à son niveau plancher historique de 2,00%, après un cycle de neuf baisses consécutives, en vue de relancer l'activité économique fortement affectée par la pandémie. **En Inde, la Banque Centrale (RBI)** a maintenu son principal taux directeur à 4,00%, après deux baisses effectuées durant l'année 2020. **En Russie**, la Banque Centrale a laissé son principal taux directeur à 4,25%, son niveau en vigueur depuis le 24 juillet 2020. L'Institution estime que l'orientation actuelle de sa politique monétaire devrait permettre un retour graduel de l'économie vers son niveau potentiel, tout en maintenant l'inflation proche de la cible visée. **En Afrique du Sud**, la Banque Centrale a maintenu son principal taux directeur à 3,5%, après la baisse de 25 points de base intervenue le 23 juillet 2020.

Dans la sous-région ouest africaine, **la Banque du Ghana (BoG)** n'a pas apporté de modification à ses instruments de politique monétaire (taux directeur à 14,5%, en vigueur depuis mars 2020), soulignant que les perspectives indiquent une évolution de l'inflation vers sa cible et une normalisation progressive de l'activité économique. De même, **la Banque Centrale du Nigeria (CBN)** a, au cours du quatrième trimestre, gardé inchangé, son principal taux directeur à 11,50% après les baisses successives de 100 pdb intervenues en mai et septembre 2020. Au niveau de la Zone CEMAC, **la BEAC** a maintenu inchangés ses principaux

taux directeurs, après les baisses intervenues en mars 2020 de 25 pdb du taux d'intérêt des appels d'offres (TIAO) et de 100 pdb du taux de la facilité de prêt marginal pour les ramener à 3,25% et à 5,00% respectivement.

1.4.2 - Evolution des conditions monétaires et financières

Les conditions financières sont demeurées globalement favorables au quatrième trimestre 2020, en lien avec le maintien de l'orientation accommodante des politiques monétaires des banques centrales. Dans les principaux pays de l'Union européenne, les rendements des obligations d'Etat à 10 ans ont été orientés à la baisse sur la période allant de septembre à décembre 2020 : -5 pdb à -0,57% en Allemagne, -10 pdb à -0,34% en France, -35 pdb à 0,52% en Italie, -19 pdb à 0,06% en Espagne et -39 pdb à 0,63% en Grèce.

En revanche, les taux souverains des titres obligataires de maturité 10 ans aux Etats-Unis se sont inscrits en hausse de 23 pdb sur la période pour s'établir à 0,92% en décembre 2020.

Sur les marchés monétaires, l'Euribor à 3 mois, principal taux d'intérêt interbancaire en Europe, a légèrement fléchi de 4 pdb pour se situer à -0,53%, en moyenne, en décembre 2020, après -0,49% trois mois plus tôt¹.

L'euro s'est légèrement apprécié de 0,5% par rapport aux principales autres devises au quatrième trimestre 2020, comparativement au trimestre précédent. En particulier, il s'est raffermi de 1,8% par rapport au dollar des Etats-Unis, de 0,4% face au yen japonais et de 11,4% vis-à-vis de la livre turque. Toutefois, la devise européenne s'est légèrement dépréciée par rapport à la livre sterling (-0,2%), au dollar canadien (-0,4%), au yuan ou renminbi chinois (-2,5%) et au rand sud-africain (-5,5%).

Tableau 3 - Evolution du taux de change de l'euro face aux principales devises (base 100=2016)

Taux de change de l'euro	2019				2020				Variation (%)	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	trimestrielle	annuelle
Devises des pays avancés	103,2	102,6	101,6	101,0	100,9	101,3	105,8	107,0	1,1	5,9
Dollar des Etats-Unis	102,6	101,6	100,5	100,1	99,6	99,5	105,7	107,6	1,8	7,5
Livre sterling	106,5	106,8	110,1	105,0	105,2	108,3	110,5	110,3	-0,2	5,0
Yen japonais	104,0	102,6	99,1	100,0	99,8	98,3	103,1	103,5	0,4	3,5
Dollar canadien	103,0	102,5	100,1	99,7	101,0	104,0	106,2	105,8	-0,4	6,1
Pays émergents	108,0	108,4	108,8	109,0	110,2	116,6	121,9	122,0	0,1	11,9
Yuan renminbi chinois	104,2	104,4	106,2	106,1	104,7	106,2	110,0	107,3	-2,5	1,1
Roupie Indienne	107,7	105,1	105,3	106,1	107,4	112,3	116,9	118,2	1,1	11,4
Livre turque	182,7	197,5	188,6	191,9	201,6	226,3	253,4	282,3	11,4	47,1
Rand sud-africain	97,8	99,3	100,2	100,1	104,0	121,2	121,5	114,8	-5,5	14,7
Pays producteurs de pétrole	105,6	105,3	105,2	104,8	105,2	108,1	113,6	114,7	1,0	9,4
Pays non producteurs de pétrole	103,5	103,2	101,8	101,7	102,3	104,7	107,4	106,4	-0,9	4,6
Ensemble	105,1	104,8	104,4	104,1	104,5	107,3	112,2	112,8	0,5	8,4

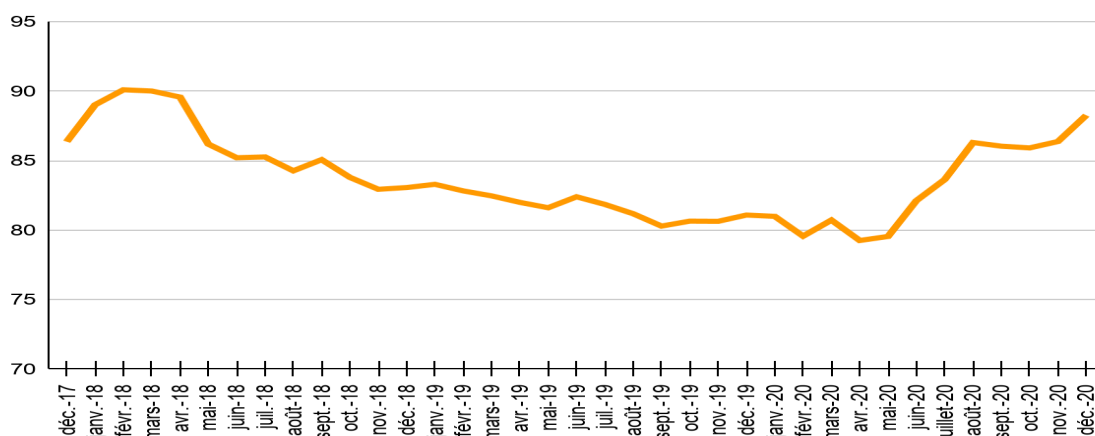
Sources : Banque de France, FMI, BCEAO

1- L'Euribor à trois mois est passé en territoire négatif depuis le 27 avril 2015.

Comparativement au quatrième trimestre 2019, l'indice du taux de change de l'euro par rapport aux principales devises s'est accru de 8,4%, en liaison avec l'appréciation de la monnaie européenne de

11,9% par rapport à celles des pays émergents et de 5,9% vis-à-vis des monnaies des pays avancés. Sur l'ensemble de l'année 2020, l'euro s'est raffermi de 4,5% en moyenne.

Graphique 6 - Evolution du taux de change dollar des Etats-Unis/euro (base 100 = 2013)



Source : Banque de France

Dans la sous-région, le franc CFA s'est apprécié de 7,3% par rapport aux autres monnaies des pays de l'Afrique de l'Ouest, après la hausse de 16,0% le trimestre précédent. Les accroissements sont de 10,4% vis-à-vis du naira nigérian et de 3,0% par rapport au cedi ghanéen. Globalement, la hausse de l'euro, monnaie d'ancrage du franc CFA, et les bonnes perspectives de

l'activité économique dans l'UEMOA, ont renforcé la monnaie commune.

Par rapport à la même période de l'année précédente, le taux de change moyen du franc CFA s'est accru de 24,9% vis-à-vis des autres monnaies de la sous région ouest-africaine, notamment de 33,3% par rapport au naira et de 14,3% par rapport au cedi ghanéen.

Tableau 4 - Evolution du taux de change du franc CFA par rapport aux monnaies ouest africaines (Unité de monnaie étrangère pour 1.000 FCFA)

	2019				2020				Variation (%)	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	trimestrielle	annuelle
Dalasi gambien	85,4	85,6	85,7	85,0	86,3	85,5	90,3	92,4	2,3	8,7
Cedi ghanéen	8,7	8,8	8,9	9,1	9,1	9,4	10,1	10,4	3,0	14,3
Franc guinéen	15	15	15	15705,2	15	15	17157,4	17	3,6	13,2
Dollar libérien	760,0	641,8	575,0	337,5	765,3	846,1	777,4	312,6	-11,9	-7,4
Naira (Nigeria)	278,5	308,7	346,2	517,0	328,4	333,1	355,0	689	-11,9	-7,4
Leone (Sierra Leone)	530,5	525,0	519,7	16231,2	515,4	514,0	623,9	18214	10,4	33,3
Ensemble Afrique de l'Ouest (*)	14	15	15	126,9	16	16	17475,7	159,3	4,2	12,2
	765,7	008,8	449,4	126,9	390,9	341,6	148,4	159,3	7,3	24,9

Sources : AMAO, BCEAO

II - FACTEURS D'OFFRE, DE DEMANDE ET MARCHÉ DU TRAVAIL

Les dernières estimations du PIB trimestriel de l'UEMOA font état d'un raffermissement de la reprise de l'activité économique au quatrième trimestre 2020, avec une croissance de 1,3 %, en rythme annuel, après 0,6% au trimestre précédent. Cette évolution a été portée par l'accélération du rythme de progression de la valeur ajoutée dans l'ensemble des secteurs d'activité. L'analyse suivant les composantes de la demande fait ressortir que le regain de vigueur du PIB de l'Union est en lien avec une reprise progressive de la demande intérieure. L'exécution budgétaire au titre de l'année 2020 s'est soldée par un creusement du déficit qui a atteint 5.220,5 milliards ou 5,7% du PIB, résultant d'une hausse de 20,8% des dépenses, conjuguée avec un recul des recettes budgétaires de 2,4%. Le financement de cet important déficit public a été principalement assuré sur le marché financier régional à hauteur de 4.181,1 milliards en termes nets contre 910,8 milliards un an plus tôt. En ligne avec ces évolutions, l'encours de la dette publique émise sur le marché régional s'est élevé à 15.064,6 milliards à fin décembre 2020, représentant 16,6% du PIB. Les conditions de financement des Etats sur le marché financier se sont détendues avec un taux d'intérêt moyen pondéré des bons du Trésor à 3,28% en 2020 contre 5,36% un an plus tôt et un rendement moyen des obligations, toutes maturités confondues, à 6,29% contre 6,60% un an auparavant. Le financement extérieur du déficit public a été principalement assuré à travers l'appui des partenaires techniques et financiers dans le cadre de la lutte contre la pandémie de coronavirus. En outre, trois Etats de l'Union (Niger, Togo et Côte d'Ivoire) ont levé des ressources sur les marchés internationaux en 2020 pour une contrevaleur de 868,5 milliards. Le solde global de la balance des paiements ressortirait excédentaire de 15,8 milliards en 2020, après un excédent de 1.635,1 milliards enregistré un an plus tôt.

En perspective, l'activité économique dans l'Union devrait être vigoureuse en 2021 avec une croissance de 5,8% après 0,7% en 2020, portée par la maîtrise des effets de la pandémie dans l'Union ainsi que les plans de relance économique des Etats soutenus par les mesures appropriées de politique monétaire.

2.1 - Facteurs d'offre

L'indicateur du climat des affaires est passé de 95,8 au troisième trimestre 2020 à 97,8 au quatrième trimestre 2020. Cette amélioration traduit une opinion plus favorable des chefs d'entreprise sur l'évolution de la conjoncture économique, en rapport avec les effets des politiques publiques mises en place pour soutenir

l'activité économique dans le contexte de la crise sanitaire de la Covid-19. Ainsi, la reprise de l'activité économique au sein de l'UEMOA s'est consolidée au quatrième trimestre 2020, avec une hausse de 1,3% du PIB, par rapport à la même période de l'année précédente, après un léger rebond de 0,6% un trimestre plus tôt.

Tableau 5 - Contributions des secteurs d'activité à la croissance du PIB trimestriel de l'UEMOA (variation par rapport au même trimestre de l'année précédente) (Données corrigées des variations saisonnières et des effets des jours ouvrables (CVS-CJO), en %

	2018	2019				2020			
	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Secteur primaire	1,4	1,3	1,1	0,8	0,5	0,2	0,0	0,1	0,3
Secteur secondaire	1,3	1,4	1,8	1,9	1,2	0,9	-0,1	0,3	0,4
Secteur tertiaire	4,0	3,8	3,7	3,0	2,4	2,1	-1,0	0,2	0,6
PIB	6,7	6,5	6,6	5,7	4,1	3,2	-1,1	0,6	1,3

Source : BCEAO

La croissance du PIB en volume dans l'Union résulte de la bonne orientation de l'activité économique dans l'ensemble des secteurs. La valeur ajoutée du secteur tertiaire s'est accrue sur un an de 1,0% au quatrième trimestre 2020, après une hausse de 0,4% le trimestre précédent. La dynamique du secteur primaire s'est renforcée avec une progression de 1,5% au cours du trimestre sous revue, après une hausse modérée de

0,1% au troisième trimestre. Le rythme d'évolution des activités du secteur secondaire s'est également accéléré, passant de 1,4% un trimestre plus tôt à 1,8% au quatrième trimestre 2020. L'évolution de l'activité économique par rapport à la même période de l'année précédente pour chaque pays est déclinée dans le tableau ci-après :

**Tableau 6 - Evolution du taux de croissance du PIB réel des Etats membres de l'UEMOA
(Données CVS-CJO, par rapport à la même période de l'année précédente , en %)**

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

Source : BCEAO

2.1.1 - Secteur primaire

La valeur ajoutée brute du secteur primaire s'est accrue de 1,5% au quatrième trimestre 2020, par rapport à la même période de l'année précédente, après une hausse de 0,1% un trimestre plus tôt. Cette dynamique traduit une accélération du rythme de progression des activités d'élevage et de pêche ainsi que de la production vivrière au cours de la période sous revue. Les dernières estimations indiquent que la production vivrière dans l'Union augmenterait de 5,0% au cours de la campagne 2020/2021 pour se

situer à 70.256.670 tonnes, après une légère baisse enregistrée lors de la campagne précédente. Cette augmentation des récoltes est essentiellement portée par les tubercules, avec une progression de 948.916 tonnes (soit 3,9%). Pour leur part, les productions de céréales et des autres cultures ont connu des hausses respectives de 1.158.683 tonnes (ou 3,8%) et de 1.233.995 tonnes (soit 10,0%).

Comparées à la moyenne des cinq années précédentes, les récoltes de la campagne agricole 2020/2021 seraient en hausse de 14,7%.

Tableau 7 - Production vivrière dans l'UEMOA

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

	2018/2019	2019/2020 (1)	2020/2021* (2)	Moyenne des cinq précédentes campagnes (3)	Variation (en %)	
					(2)/(1)	(2)/(3)
Céréales	31 098 987	30 296 335	31 455 018	28 745 884	3,8	9,4
Tubercules	23 734 304	24 332 196	25 281 112	22 223 876	3,9	13,8
Autres cultures	12 163 639	12 286 546	13 520 540	10 257 835	10,0	31,8
Total	66 996 930	66 915 076	70 256 670	61 227 595	5,0	14,7

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

Hormis celles du cacao, du café et du coton graine, les récoltes des principales cultures d'exportation ont augmenté durant la campagne agricole 2020/2021 par rapport à la campagne précédente. La situation par produit se présente comme indiqué dans le tableau ci-après.

Tableau 8 - Production des cultures d'exportation dans l'UEMOA

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

	2018/2019	2019/2020 (1)	2020/2021* (2)	Moyenne des cinq précédentes campagnes (3)	Variation (en %)	
					(2)/(1)	(2)/(3)
Cacao	2125863	2249307	2065690	1980516	-8,2	4,3
Café	143025	115487	103884	115769	-10	-10,3
Coton graine	2402229	2582714	1982999	2 350 568	-23,2	-15,6
Arachide	3507577	3472920	4137353	3153561	19,1	31,2
Noix de cajou	1220131	1060792	1327646	1156665	25,2	14,8
Caoutchouc	624 136	478 552	526 186	504 430	10	4,3

Sources : Services nationaux de commercialisation, *Estimations

Le volume de noix de cajou produit s'est élevé à 1.327.646 tonnes au cours de la campagne 2020/2021, en hausse de 25,7% par rapport à la campagne précédente. Cette évolution provient essentiellement de la progression de 42,1% des récoltes enregistrées en Côte d'Ivoire.

La production de caoutchouc est estimée à 526.186 tonnes au cours de la campagne 2020/2021, soit un accroissement de 10,0% par rapport à la saison agricole précédente, sous l'effet de l'augmentation des superficies entrées en production .

La production d'arachide s'est accrue de 19,1% d'une campagne à l'autre pour s'établir à 4.137.3534 tonnes. Cette évolution est consécutive à la bonne répartition

spatio-temporelle des pluies dans la majorité des Etats membres de l'Union.

En revanche, la production de cacao a connu une baisse de 8,2%, durant la campagne 2020/2021, en se situant à 2.2.065.690 tonnes, en raison essentiellement de la stratégie du Gouvernement ivoirien de limiter l'offre de cette spéculation, afin d'éviter un effondrement des cours mondiaux. En effet, les producteurs de ce pays continuent d'être sensibilisés sur la nécessité d'accorder plus d'importance à la qualité de la fève de cacao. Le repli de la production cacaoyère est également imputable aux effets de la pandémie de la Covid-19 qui se sont traduits par un accroissement des stocks, consécutif à l'annulation de certains contrats d'exportation.

La production de café est ressortie à 103.884 tonnes au cours de la campagne 2020/2021, en baisse de 10,0% par rapport à la campagne précédente, en raison du vieillissement des vergers et de l'évolution moins incitative des cours mondiaux.

La récolte du coton graine est estimée à 1.982.999 tonnes dans l'Union, durant la campagne 2020/2021, en baisse de 23,2% par rapport à la campagne 2019/2020. Ce résultat est principalement imputable au recul de 75,1% et de 5,6% des productions enregistrées respectivement au Mali et au Bénin. Au Mali, le fort repli de la production découle de la réduction des superficies emblavées, qui fait suite à un désaccord du monde rural sur la diminution des prix d'achat au producteur. Au Bénin, la baisse des récoltes de coton graine résulte d'une interruption des pluies enregistrées en début de campagne et des inondations survenues dans certaines zones de production au nord du pays.

2.1.2 - Secteur secondaire

Au quatrième trimestre 2020, la valeur ajoutée du secteur secondaire a progressé de 1,8%, en termes réels, sur un an. Par rapport au troisième trimestre, la

croissance de ce secteur s'est renforcée de 0,4 point de pourcentage. L'indice de la production industrielle a progressé de 3,9% au quatrième trimestre 2020, après une hausse de 3,2% le trimestre précédent. Cette évolution provient essentiellement du dynamisme de la production extractive qui a enregistré une croissance de 11,3%, conjuguée avec une progression de la production manufacturière de 0,6%.

La performance observée dans l'industrie extractive est en ligne avec l'accroissement de 10,5% de la production de pétrole brut et de gaz naturel au cours du trimestre sous revue contre 3,6% le trimestre précédent, notamment en Côte d'Ivoire. Toutefois, il a été relevé une baisse de la production d'uranium au Niger et un ralentissement du rythme d'extraction de l'or principalement au Burkina et en Côte d'Ivoire. S'agissant de l'industrie manufacturière, la vigueur de la production dans ce secteur est tirée notamment par les produits alimentaires, en hausse de 3,9% contre des baisses observées sur les autres trimestres de l'année 2020. Il convient également de souligner que la production énergétique s'est légèrement accélérée, avec un taux de croissance de 6,1% au quatrième trimestre 2020 contre 5,4% le trimestre précédent.

Tableau 9 - Evolution de l'Indice de la Production Industrielle (IPI) dans l'UEMOA (données CVS-CJO, variation par rapport à la même période de l'année précédente, en %)

Branches	2019	2020	2019	2020			
			T4	T1	T2	T3	T4*
Production des activités extractives	-1,5	8,1	-5,7	8,1	-1,9	15,9	11,3
dont Pétrole brut et gaz naturel	4,4	-2,0	-11,6	-6,6	-14,2	3,6	10,5
Minerais d'uranium	9,0	5,6	7,2	19,8	2,3	31,1	-16,4
Minerais métalliques	-4,4	14,1	-3,8	16,0	3,2	23,0	15,3
Industries manufacturières	9,9	-2,2	9,7	0,8	-8,2	-2,2	0,6
- Produits alimentaires et boissons	13,8	-3,9	11,7	-3,0	-13,1	-3,0	3,9
- Produits pétroliers raffinés	7,2	-6,3	6,5	5,7	-6,1	-14,3	-9,9
- Produits chimiques	2,8	-3,9	-5,0	-0,6	-1,2	-5,2	-8,1
Electricité, gaz, eau	9,7	7,6	11,3	13,2	9,1	5,4	6,1
Indice Général	6,5	1,3	5,2	3,4	-5,2	3,2	3,9

Source : BCEAO

* Données provisoires

2.1.3 - Secteur tertiaire

L'indicateur du climat des affaires s'est amélioré par rapport au trimestre précédent, tout en demeurant en dessous de sa tendance de long terme, ce qui reflète les opinions de plus en plus favorables des chefs d'entreprises dans un contexte de reprise progressive des activités commerciales et de services. Ainsi, la valeur ajoutée du secteur tertiaire a augmenté de 1,0%, en rythme annuel, au quatrième trimestre 2020, après une légère hausse de 0,4% au troisième trimestre 2020.

Le rythme de progression de l'indice du chiffre d'affaires dans les services marchands (hors services financiers) s'est redressé pour s'établir à 2,2% au quatrième trimestre 2020 contre une baisse de 1,6% au troisième trimestre 2020. Ce rebond provient du regain d'activités dans le transport ainsi que les services d'information et de communication dans la plupart des pays de l'Union. Les services d'hébergement et de restauration, très affectés par la crise sanitaire, ont pour leur part, baissé de 30,0% au cours du trimestre sous revue, après un repli de 43,6% le trimestre précédent.

L'indice des activités dans les services financiers a enregistré une hausse de 8,5% au cours de la période sous revue, contre une progression de 9,2% notée un trimestre plus tôt. Cette légère décélération est en ligne avec une baisse du taux débiteur.

En revanche, l'indice du chiffre d'affaires dans le commerce de détail a enregistré un repli de 3,4% au cours du trimestre sous revue, contre un recul de 4,3% le trimestre précédent. Cette évolution est en lien avec la baisse moins prononcée des ventes de produits pétroliers et textiles notamment au Bénin, en Côte d'Ivoire et au Sénégal. En effet, le chiffre d'affaires des entreprises de commercialisation de produits pétroliers s'est replié de 4,4% au cours du quatrième trimestre, en variation annuelle, contre un recul de 8,5% le trimestre précédent. S'agissant des produits textiles, les ventes y afférentes se sont contractées de 10,7% contre un repli de 13,6% au troisième trimestre 2020. Les ventes des produits alimentaires ont, quant à elles, baissé de 15,1% après un repli de 8,4% un trimestre plus tôt, en raison notamment des tensions sociales observées en Côte d'Ivoire et au Mali au cours de la période. Sur l'ensemble de l'année 2020, l'activité dans ce secteur a baissé de 12,9% par rapport à l'année 2019.

Tableau 10 - Evolution de l'Indice du chiffre d'affaires (ICA) dans l'UEMOA (données CVS-CJO, variation par rapport à la même période de l'année précédente, en %)

	2019	2020	2019	2020			
			T4	T1	T2	T3	T4*
ICA Commerce	2,5	-5,9	-1,1	0,9	-16,5	-4,3	-3,4
Produits de l'alimentation	-2,8	-12,9	-14,8	-3,9	-22,9	-8,4	-15,1
Produits de l'équipement de la personne	10,1	-13,2	-4,1	-0,8	-26,6	-13,6	-10,7
Automobiles, motocycles et pièces détachées	1,0	0,3	0,8	0,1	-10,5	8,1	3,9
Produits pétroliers	4,2	-7,3	3,0	3,0	-18,9	-8,5	-4,4
Produits pharmaceutiques et cosmétiques	11,8	3,5	8,0	9,2	-7,7	5,7	6,6
ICA services marchands (hors services financiers)	2,8	-0,6	1,9	2,1	-5,1	-1,6	2,2
ICA services financiers	7,7	8,3	8,5	7,4	7,8	9,2	8,5

Source : BCEAO

* Données provisoires

2.2 - Facteurs de demande

2.2.1 - Evolution des emplois du PIB

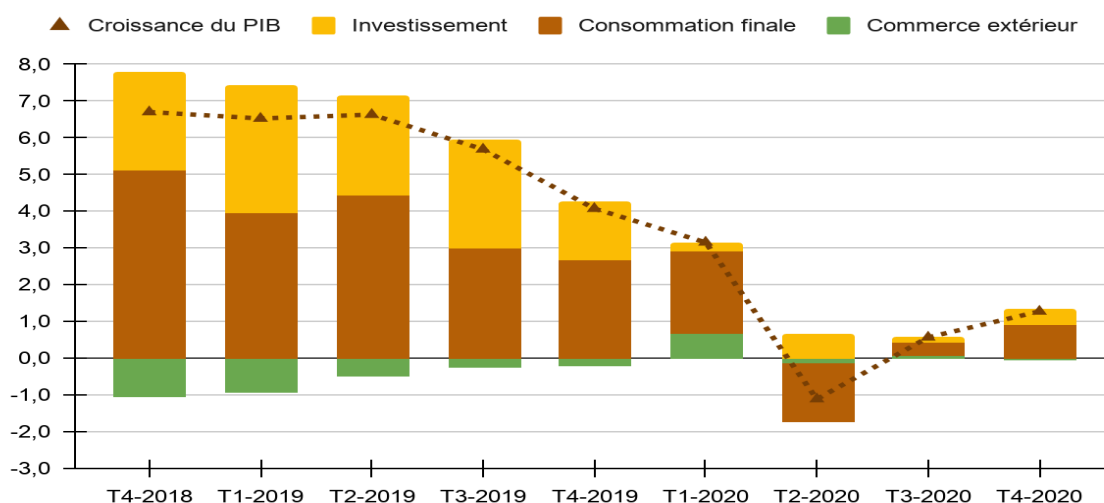
L'analyse de la demande indique que le raffermissement du PIB de l'Union a été imprimé au quatrième trimestre 2020 par la consommation et les investissements.

La consommation a augmenté de 1,1% au quatrième trimestre 2020, après une légère hausse de 0,4% le trimestre précédent. Cette évolution est en ligne avec la progression des dépenses de consommation des ménages en services, notamment de transport et de communication.

Pour leur part, les dépenses d'investissement se sont accrues de 1,7% au quatrième trimestre 2020, en comparaison à la même période de l'année précédente, après un accroissement de 0,6% le trimestre précédent, en rapport avec la reprise des activités dans les BTP.

Au niveau du commerce extérieur, une détérioration de la contribution à la croissance économique est observée, en lien avec l'augmentation du déficit commercial, consécutive à une baisse des exportations.

Graphique 7 - Contributions des postes de la demande à la croissance du PIB (en pdp)



Source : BCEAO

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

L'exécution budgétaire dans les Etats membres de l'UEMOA s'est ressentie, au cours de l'année 2020, des répercussions de la pandémie de Covid-19. En effet, les Gouvernements ont adopté des mesures vigoureuses pour endiguer la propagation du virus et limiter ses effets négatifs sur l'activité économique.

La mise en œuvre de ces mesures a induit une hausse importante des dépenses publiques et une baisse des recettes budgétaires. Au regard de ces évolutions, le déficit budgétaire, base engagements dons compris,

s'est fortement dégradé pour se chiffrer à 5.220,5 milliards ou 5,7% du PIB en 2020, remettant en cause les efforts entrepris antérieurement par les Etats pour ramener le déficit dans la norme communautaire de 3,0% au maximum.

Les recettes budgétaires et dons sont ressortis à 16.131,7 milliards en 2020, en légère hausse de 629,0 milliards ou 4,1% par rapport à l'année précédente. Cette progression provient essentiellement des dons, qui ont enregistré un accroissement de 956,4 milliards ou 60,4%, dont l'impact a été atténué par le recul des recettes budgétaires de 327,4 milliards ou 2,4%.

Tableau 11 - Opérations financières des Etats membres de l'UEMOA à fin décembre 2020
(en milliards, sauf indication contraire)

	Décembre 2019 (1)	Prévisions initiales 2020	Décembre 2020* (2)	Variation (2) – (1)	
				(en milliards)	(en %)
Recettes budgétaires et dons (en % du PIB)	15 502,7 17,5	17 510,1 20,2	16 131,7 17,7	629,0 -	4,1 -
Recettes budgétaires (en % du PIB)	13 919,1 15,7	15 498,3 17,9	13 591,7 15,0	-327,4 -	-2,4 -
dont recettes fiscales (en % du PIB)	11 685,3 13,2	13 611,9 15,7	11 536,2 12,7	-149,1 -	-1,3 -
Dons	1 583,6	2 011,7	2 540,0	956,4	60,4
Dépenses totales et prêts nets (en % du PIB)	17 670,9 19,9	19 853,1 22,9	21 352,2 23,5	3 681,3 -	20,8 -
dont dépenses courantes (en % du PIB)	11 580,4 13,1	12 086,3	12 983,5 14,3	1 403,1	12,1
masse salariale	4 709,4	5 129,6	5 127,9	418,5	8,9
transferts et subventions	2 694,9	2 244,7	3 041,3	346,4	12,9
intérêts sur la dette	1 316,7	1 551,5	1 619,5	302,8	23,0
dépenses en capital (en % du PIB)	5 386,0 6,1	6 980,0 8,0	7 204,3 7,9	1 818,3	33,8
autres dépenses	737,9	792,8	1 180,0	442,1	59,9
prêts nets	0,0	-6,0	-9,6	-9,6	-
Solde global, base engagements, y compris dons (en % du PIB)	-2 168,2 -2,4	-2 343,0 -2,7	-5 220,5 -5,7	-3 052,3 -	140,8 -
Solde global, base caisse, y compris dons (en % du PIB)	-2 283,4 -2,6	-2 383,0 -2,7	-5 224,8 -5,7	-2 941,4 -	128,8 -

Sources : Services Nationaux, BCEAO.

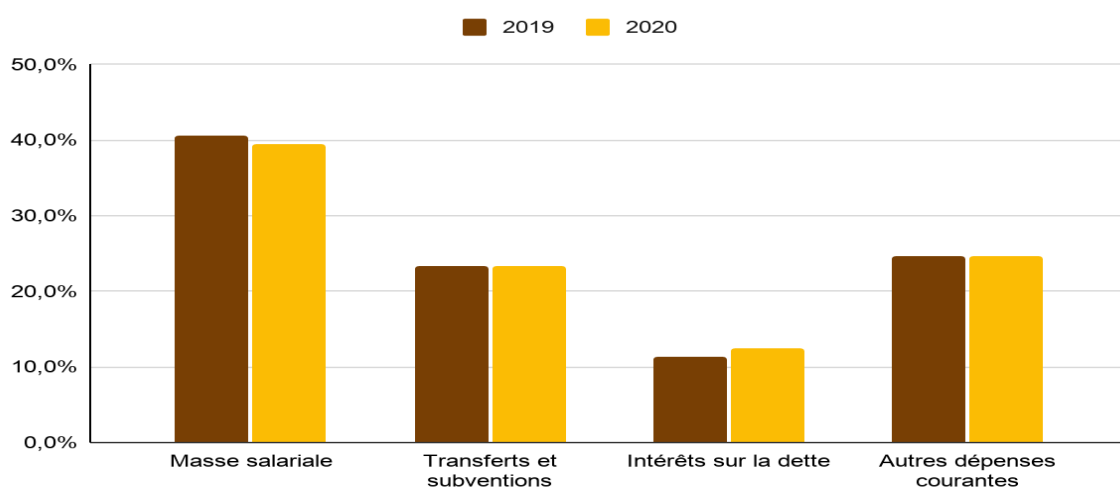
L'accroissement des dons provient principalement des appuis extérieurs des partenaires techniques et financiers reçus par les Etats membres de l'UEMOA dans le cadre de la riposte contre la pandémie de la Covid-19. Quant à la baisse des recettes budgétaires, elle est essentiellement imputable à la diminution des ressources collectées par les Etats, du fait notamment du reflux de l'activité économique.

En référence aux prévisions initiales pour l'année 2020, le taux de mobilisation des recettes fiscales est ressorti à 84,7% contre 98,3% en 2019. En outre, le taux de pression fiscale a fortement reculé, en s'établissant à 12,7% à fin décembre 2020, en dessous de la norme communautaire de 20% du PIB. Par pays, le taux de pression fiscale évolue entre 7,4% et 17,0%.

Les dépenses et prêts nets ont progressé de 20,8%, passant de 17.670,9 milliards en 2019 à 21.352,2 milliards en 2020, sous l'effet de la hausse de 1.403,1 milliards (+12,1%) des dépenses courantes et de 1.818,3 milliards (+33,8%) des dépenses en capital. L'augmentation des dépenses courantes traduit essentiellement celle des transferts et subventions (+12,9%). Elle porte l'empreinte des mesures d'assistance sociale adoptées par les Gouvernements,

notamment la prise en charge partielle ou totale des factures d'eau et d'électricité, l'aide alimentaire ainsi que les transferts monétaires en faveur des populations vulnérables dans le cadre des mesures de riposte face à la crise sanitaire. Par ailleurs, les Etats membres de l'Union ont continué à assurer le paiement des intérêts de la dette dont le montant s'est établi à 1.619,5 milliards, soit une augmentation de 23,0% par rapport à l'année précédente.

Graphique 8 : Structure des dépenses courantes à fin décembre 2019 et 2020



Sources : Services nationaux, BCEAO

La hausse des dépenses en capital est en ligne avec la poursuite des décaissements pour des projets d'infrastructures ainsi que la réalisation de certains investissements, en lien avec les plans de riposte contre la pandémie de la Covid-19, notamment dans le secteur de la santé, à travers l'acquisition de nouveaux équipements ou l'ouverture de centres pour le dépistage des patients. En pourcentage du PIB, elles sont ressorties à 7,9% en 2020 comme prévu initialement contre 6,1% un an plus tôt.

Pour le financement du déficit budgétaire, les Etats ont eu recours au marché financier régional et à la mobilisation de ressources extérieures. Ainsi, le financement extérieur net est ressorti en hausse de 765,5 milliards d'une année à l'autre tandis que le financement intérieur net s'est accru de 2.175,9 milliards.

Tableau 12 : Financement du déficit budgétaire en 2019 et 2020 (en milliards)

	Décembre 2019 (1)	Décembre 2020* (2)	Variation (2) – (1)
Financement déficit public	2 283,4	5 224,8	2 941,4
Financement intérieur net	-395,6	1 780,3	2 175,9
dont bancaire net	-471,7	1 768,6	2 240,3
Financement extérieur net	2 679,0	3 444,5	765,5
dont concours nets FMI	144,4	1 391,8	1 247,4
tirages (prêts/programme)	2 947,6	2 886,0	-61,6

Sources : Services Nationaux, BCEAO.

(*) Estimations.

2.2.3 - Marché régional de la dette publique

Le montant global des émissions brutes sur le marché régional de la dette publique au cours de l'année

2020 s'est élevé à 10.486,8 milliards, contre 4.428,9 milliards en 2019, soit une hausse de 136,8%. Les émissions nettes se sont établies à 4.181,1 milliards contre 910,8 milliards un an plus tôt.

Tableau 13 : Emissions brutes par adjudication et syndication sur le marché régional des titres publics (en milliards de FCFA)

	2019				Total 2019	2020				Total 2020
	T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4	
Bons	536,9	524,3	380,3	203,6	1 645,1	446,1	1 864,4	1 392,5	1 801,1	5 504,1
Obligations	555,0	686,4	808,9	733,5	2 783,8	1 232,1	1 056,5	1 565,6	1 128,5	4 982,7
Par adjudication	349,5	474,2	454,3	497,0	1 775,0	851,7	807,7	884,9	693,4	3 237,7
Par syndication	205,5	212,2	354,6	236,5	1 008,8	380,4	248,8	680,7	435,1	1 745,0
Total	1 091,9	1 210,7	1 189,2	937,1	4 428,9	1 678,2	2 920,9	2 958,1	2 929,6	10 486,8

Sources : Agences UMOA-Titres, CREPMF.

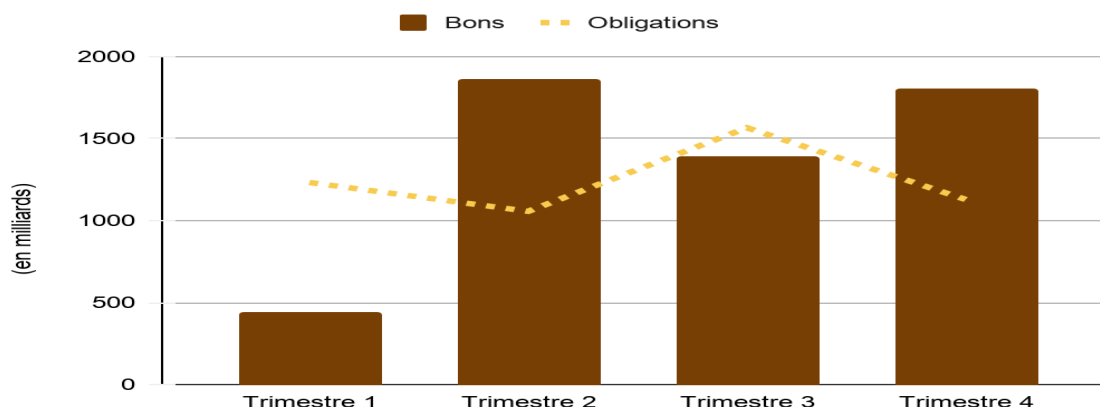
Le compartiment des bons du Trésor a représenté 52,5% des interventions, en liaison avec les émissions de "Bons Covid-19". Ces opérations, dont la maturité était de trois mois, ont été renouvelées trois fois, après le lancement intervenu en avril 2020, pour un montant de 1.172 milliards. Hormis cette opération spéciale, les Etats ont levé 2.268,6 milliards de bons au titre de l'année 2020 contre 1.645,1 milliards un an plus tôt.

Sur le compartiment obligataire, le volume total des émissions par adjudication s'est situé à 3.237,7 milliards en 2020, en accroissement de 1.462,6 milliards sur un an. Les titres de maturité de 3 ans et

5 ans ont été les plus sollicités avec des montants mobilisés de 1.666,9 milliards et 1.091,9 milliards respectivement, représentant en cumul 85,2% du montant global des émissions d'obligations par adjudication.

Le volume des émissions obligataires par syndication s'est également inscrit en hausse de 736,2 milliards par rapport à 2019 pour s'établir à 1.745,0 milliards à fin décembre 2020. Ces opérations ont été effectuées par le Bénin (110,0 milliards), le Burkina (272,6 milliards), la Côte d'Ivoire (1.010,7 milliards), le Mali (226,2 milliards) et le Niger (125,5 milliards).

Graphique 9 : Evolution trimestrielle des émissions sur le marché financier régional en 2020



Sources : Agence UMOA-Titres, CREPMF

Le coût moyen des ressources levées par les Etats sur le compartiment des bons du Trésor s'est inscrit en baisse en 2020 par rapport à 2019. Le taux d'intérêt moyen pondéré s'est situé à 3,28% en 2020 contre 5,36% un an plus tôt. Cette détente est la résultante des mesures prises par la BCEAO visant à refinancer les banques au taux minimum de soumission aux appels d'offres, soit respectivement à 2,50% à compter du 31 mars 2020 et 2,00% depuis le 24 juin 2020, combinées avec les facilités mises en place pour accompagner les émissions des bons du Trésor dénommés "Bons

Covid-19", notamment l'ouverture d'un guichet spécial pour le refinancement de ces titres au taux de 2,00%. L'analyse par maturité des bons du Trésor fait ressortir une orientation baissière des taux de sortie comparativement à 2019.

Parallèlement, sur le compartiment obligataire, le rendement moyen des obligations, toutes maturités confondues, s'est inscrit en baisse en 2020 comparativement à 2019, en s'établissant, en moyenne, à 6,29% en 2020 contre 6,60%.

Tableau 14 : Taux d'intérêt moyen des bons du Trésor (en pourcentage)

	Moyenne 2018	2019				Moyenne 2019	2020				Moyenne 2020
		T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4	
1 mois	3,90	-	-	-	-	-	-	-	-	2,43	2,43
3 mois	5,46	5,00	4,98	4,63	-	4,85	3,88	3,22	2,45	3,28	2,96
6 mois	6,06	5,69	5,40	-	4,90	5,52	4,38	4,49	4,20	2,96	4,34
12 mois	6,16	6,07	5,62	5,29	5,11	5,61	4,94	4,91	4,89	4,06	4,68
24 mois	5,80	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Taux moyen	5,90	5,78	5,32	4,93	5,08	5,36	4,46	3,63	4,93	3,09	3,28

Sources : BCEAO, Agence UMOA-Titres.

Encours des titres publics sur le marché régional

En ligne avec l'évolution des émissions nettes, l'encours global des titres publics est ressorti à

15.064,6 milliards à fin décembre 2020, représentant 16,6% du PIB. La structure de cet encours est dominée par les obligations du Trésor, qui représentent 90,8% du total.

Tableau 15 : Evolution de l'encours des titres publics (en milliards de FCFA)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020*
Encours	6 388,5	8 621,4	9 629,9	9 972,7	10 883,5	15 064,6
(en % du PIB)	9,3	11,8	12,4	12,0	12,3	16,6
Part relative (en %)						
- bons	20,3	17,5	12,7	11,0	8,2	9,2
- obligations	79,7	82,5	87,3	89,0	91,8	90,8

Sources : BCEAO, Agence UMOA-Titres, CREPMF.

Sur la base des programmes d'émissions au titre de l'année 2021, recueillis auprès des Etats membres de l'Union, le montant total des ressources à mobiliser sur le marché financier régional s'élèverait à 6.720,1 milliards, en baisse de 35,9% par rapport aux réalisations de 2020. Les tombées d'échéances se situeraient à 3.787,2 milliards et les émissions nettes ressortiraient positives à 2.932,9 milliards. En ligne avec ces évolutions, l'encours des titres publics serait porté à 17.997,5 milliards à fin décembre 2021, soit 18,5% du PIB.

2.2.4 - Mobilisation de ressources extérieures par les Etats

Les pays de l'UEMOA ont bénéficié de l'appui des partenaires techniques et financiers dans le cadre de la lutte contre la pandémie. En effet, plusieurs Institutions internationales ont annoncé des mesures de soutien en vue de limiter les effets négatifs de cette crise sur la situation des finances publiques des pays en développement. Ces mesures concernaient principalement des facilités de crédit ou des reports d'échéances au titre du paiement du service de la dette extérieure.

De manière spécifique, le FMI a réaménagé les critères d'admissibilité à son fonds fiduciaire d'assistance et de riposte aux catastrophes (FF-ARC) pour lui permettre d'accorder un allègement du service de la dette aux pays les plus vulnérables. Le Fonds a également déboursé en urgence des crédits pour ses membres, afin de faire face aux conséquences économiques

de la pandémie. Pour sa part, la Banque mondiale a marqué son accord pour déboursier des ressources financières en vue de soutenir, à travers des projets, les pays fortement touchés par la pandémie. En marge de l'accompagnement des Etats dans le cadre de leurs projets de développement, la Banque mondiale a, par ailleurs, octroyé des ressources sous forme de dons ou de prêts concessionnels, afin de soutenir les efforts des pays de l'UEMOA dans la lutte contre la pandémie de la Covid-19 et les aider à répondre aux urgences de santé publique. S'agissant des pays du G20, ils ont décidé d'une suspension partielle du service de la dette, afin de permettre aux Etats de dégager des marges pour la lutte contre la pandémie.

Sur la base des données disponibles, le montant total des décaissements du FMI en 2020 en faveur des pays de l'UEMOA s'est chiffré à 1.543,1 milliards FCFA, dont 386,7 milliards octroyés dans le cadre des programmes conclus avec les Etats et 1.156,4 milliards au titre des financements d'urgence contre la Covid-19².

Les Etats membres de l'Union ont également bénéficié de l'allègement au titre du FF-ARC pour un montant global d'environ 54,4 milliards de FCFA. Le montant des tirages obtenus auprès de la Banque mondiale et des autres bailleurs est ressorti à 2.886,0 milliards.

Par ailleurs, trois Etats de l'Union ont levé des ressources sur les marchés internationaux en 2020. Le Niger a contracté un emprunt d'un montant nominal de 200 millions de dollars, soit 117 milliards de FCFA auprès de la Deutsche Bank pour une maturité de 10 ans au taux de 5,24%. Le Togo a, pour sa part, levé des ressources

2- Les programmes avec décaissement conclus avec le FMI concernent la Facilité Elargie de Crédit (FEC), le Mécanisme Elargi De Crédit (MEDC) et les financements d'urgence relatifs à l'Instrument de Financement Rapide (IFR) et la Facilité de Crédit Rapide (FCR) du Fonds.

extérieures auprès de banques commerciales privées, dont la Société Générale a été le chef de file, d'une maturité de 10 ans avec 2 ans de déferé, au cours du mois de juin 2020, pour un montant de 145,5 millions d'euros, soit 95,5 milliards de FCFA au taux de 4,54%. La Côte d'Ivoire a réalisé, en novembre 2020, une émission d'euro-obligations d'une maturité de 10 ans pour un montant d'un milliard d'euros, soit environ 656 milliards de francs CFA avec un coupon de 4,875%. Le taux de rendement de cette émission est ressorti à 4,924%.

2.2.5.- Evolution de la balance des paiements en 2020

Les échanges extérieurs des pays de l'UEMOA se sont déroulés dans un environnement économique international et régional marqué notamment par la crise sanitaire mondiale de la COVID-19. Dans ce contexte, le solde global de la balance des paiements ressortirait excédentaire de 15,8 milliards en 2020, après un excédent de 1.635,1 milliards enregistré un an plus tôt. Cette évolution serait liée à la baisse des entrées nettes de capitaux au titre du compte financier, conjuguée avec une aggravation du déficit courant, dont les effets ont été atténués par la consolidation de l'excédent du compte de capital.

Tableau 16 : Evolution de la balance des paiements sur la période 2018-2020 (en milliards de francs CFA, sauf indication contraire)


	2018	2019	2020 (estimations)
Balance commerciale	-1 886,2	-1 461,2	-1 676,0
Balance des services	-3 418,4	-3 599,6	-4 402,4
Solde du compte des transactions courantes	-4 604,1	-4 373,1	-5 101,9
Solde du compte des transactions courantes (en % PIB)	-5,5	-4,9	-5,6
Solde du compte des transactions courantes hors dons (en % PIB)	-6,1	-5,6	-6,8
Solde du compte de capital	1 293,1	1 235,5	1 764,4
Solde du compte financier	-4 632,7	-5 265,1	-3 734,7
Solde global	982,3	1 635,1	15,8
Réévaluations	114,5	171,8	182,3
Variation des Avoirs Extérieurs Nets	-1 096,8	-1 806,9	-198,0

Source : BCEAO

Le solde courant ressortirait à -5.101,9 milliards, soit une dégradation de 16,7% en un an, en lien essentiellement avec l'aggravation du déficit de la balance des biens et services (-1.017,7 milliards), atténuée par un redressement des entrées nettes au titre des comptes des revenus primaire et secondaire (+288,8 milliards).

Le déficit de la balance commerciale ressortirait en dégradation de 14,7%, en raison d'une baisse des

exportations (-6,9%) plus prononcée que celle des importations (-5,2%). L'évolution des exportations résulterait essentiellement du recul des ré-exportations (-46,0%) ainsi que des ventes de pétrole (-38,6%), de coton (-16,0%), de cacao (-5,3%) et de noix de cajou (-0,4%) dans un contexte de repli de la demande mondiale. L'effet de la baisse de ces ventes serait toutefois atténué notamment par la bonne tenue des exportations d'or (+15,6%), dont le cours a connu une forte progression.



Plus spécifiquement, le repli des expéditions de pétrole et de noix de cajou serait induit par la chute des cours de ces produits sur les marchés internationaux. Quant à la baisse des ventes du cacao et du coton, elle serait en liaison avec la contraction du volume exporté de ces matières premières. En particulier, pour le cacao, la réduction de son volume serait en rapport avec le repli de la production de cette spéculation, subséquent aux décisions prises par le Conseil Café-Cacao en Côte d'Ivoire à l'effet de stabiliser la production autour de 2.000.000 de tonnes afin de soutenir les cours internationaux. Pour ce qui est du coton, la diminution de son volume exporté s'inscrirait dans le sillage de la baisse de la production de cette spéculation au niveau de l'Union. En ce qui concerne les exportations aurifères, leur vigueur tiendrait notamment de l'évolution des cours internationaux.

S'agissant des importations, leur contraction serait notamment imputable à l'allègement de la facture pétrolière (-21,5%) et, dans une moindre mesure, à la baisse des acquisitions de biens d'équipement et intermédiaires (-1,5%), dont les effets seraient modérés par la hausse des achats à l'extérieur des biens de consommation courante (+3,8%). L'atténuation de la facture pétrolière serait liée à la chute des cours internationaux, consécutive au repli de la demande mondiale. S'agissant de la baisse des acquisitions de biens d'équipement et intermédiaires, elle s'expliquerait par le ralentissement des travaux relatifs aux grands chantiers prévus en 2020. Il s'agit principalement du projet gazier Grand Tortue Ahmeyim (GTA) de British Petroleum (BP) prévu entre le Sénégal et la Mauritanie ainsi que de la construction du pipeline de transport du pétrole au Niger et au Bénin. Quant aux importations des biens de consommation, la hausse tendancielle observée depuis 2012 serait maintenue.

Le déficit de la balance des services s'accentuerait de 22,3%, en raison principalement du repli des flux touristiques (-40,3%), consécutif à l'adoption des mesures de barrières dans le cadre de la lutte contre la pandémie de Covid-19. Toutefois, la réduction de

la facture du fret (-2,2%) subséquent à la baisse attendue des importations contribuerait à atténuer l'aggravation du déficit des services.

Le solde du compte de revenu primaire s'établirait à -2 281,7 milliards, en dégradation de 2,7%, sous l'effet de la hausse des paiements d'intérêts au titre de la dette publique et des dividendes aux investisseurs étrangers. L'excédent du compte de revenu secondaire enregistrerait une hausse de 11,9% en lien avec le rebond des aides budgétaires reçues par les pays de l'Union et dans une moindre mesure de la progression des transferts de fonds des migrants dont les flux à destination de l'UEMOA apparaîtraient résilients face à la crise sanitaire mondiale. Rapporté au PIB, le déficit courant ressortirait à 5,6% en 2020 contre 4,9% en 2019.

L'excédent du compte de capital progresserait de 42,8% par rapport à l'année précédente, en relation notamment avec la hausse des dons-projets dans la plupart des Etats membres de l'Union.

En tenant compte des transactions en capital, le besoin de financement s'établirait à 3.337,6 milliards, en hausse de 6,4%. Ce besoin serait couvert à hauteur de 111,9% par les entrées nettes de capitaux au titre du compte financier, contre un taux de couverture de 167,8% en 2019, soit une baisse de 55,9 points de pourcentage, essentiellement imputable au repli des flux nets de capitaux au titre du compte financier (-29,1%).

La réduction des entrées nettes de capitaux en 2020 résulterait essentiellement de la baisse des investissements de portefeuille, en rapport avec le recul des émissions d'euro-obligations en 2020 comparé à l'année 2019. Le repli sensible des investissements directs étrangers (-44,6%), subséquent au ralentissement des travaux du projet gazier Grand Tortue Ahmeyim (GTA) de British Petroleum (BP) prévu entre le Sénégal et la Mauritanie ainsi que de la construction du pipeline Niger-Bénin, expliquerait également l'évolution du compte financier.

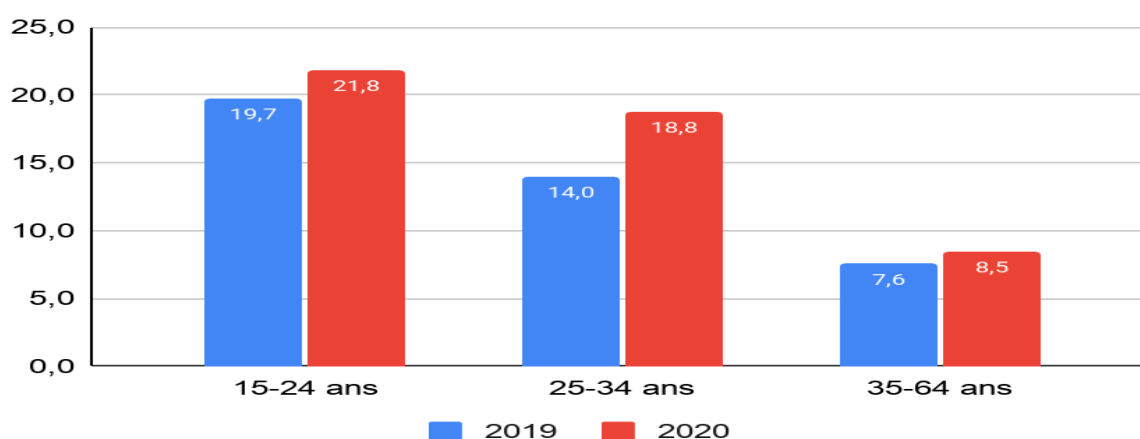
2.3 - Marché du travail

Les données sur le marché du travail sont issues des enquêtes auprès des ménages réalisées par la BCEAO dans la principale agglomération de chaque pays de l'Union.

Selon les déclarations des ménages, le taux d'occupation, qui est défini comme la proportion de la population en âge de travailler et qui est employée, est ressorti à 46,9% en 2020 contre 47,1% l'année précédente, soit une baisse de 0,2 point de pourcentage (pdp). Le taux de chômage³ dans les principales agglomérations de l'Union est ressorti à 13,7% en 2020, contre 11,8% l'année précédente,

soit une détérioration de 1,9 pdp. Les femmes sont plus affectées par le chômage, avec un taux de 17,8% en 2020, en hausse de 4,3 pdp par rapport à l'année précédente. L'analyse selon l'âge fait apparaître que les jeunes de 15-24 ans demeurent les plus affectés par le chômage avec un taux de 21,8% en 2020, soit +2,1 pdp par rapport à l'année passée. Cette tendance est aussi observée chez les personnes âgées de 25-34 ans où le taux de chômage est ressorti à 18,8% en 2020 contre 14,0% en 2019, soit une augmentation de 4,8 pdp. Pour les personnes de 35 ans ou plus, le taux de chômage est ressorti à 8,5%, après 7,6% l'année précédente.

Graphique 11 - Taux de chômage suivant l'âge (en %)



Source : BCEAO

En 2020, plus du tiers (36,7%) des actifs occupés sont globalement en situation de sous-emploi⁴. Les femmes (44,3%) et les plus jeunes (40,5%) sont les individus les plus affectés.

2.4 - Perspectives de croissance économique

Après un ralentissement marqué de l'activité économique dans l'Union en 2020, induit par la pandémie de Covid-19, une reprise vigoureuse est

attendue en 2021 avec une croissance à 5,8%, portée par les plans de relance économique des Etats, soutenus par les mesures de politique monétaire.

La situation économique au sein de l'UEMOA s'est fortement ressentie de la propagation de la pandémie ainsi que des mesures de restriction de mobilité et de distanciation sociale prises par les Etats membres pour l'endiguer. Le taux de croissance économique est estimé à 0,9% en 2020, après 5,7% en 2019.

3- Le taux de chômage au sens du BIT est la proportion de chômeurs dans la population active. Est considéré comme chômeur selon le BIT, tout individu en âge de travailler, sans emploi, qui est à la recherche de travail et disponible pour travailler.

4- Le sous-emploi a été mesuré en tenant compte de la faiblesse de la durée hebdomadaire de travail et de l'inadéquation entre l'emploi et la formation.

Ce ralentissement est principalement dû à la forte baisse de la contribution du secteur tertiaire à la croissance économique (-2,6 pdp), sous l'effet notamment du repli des apports des sous-secteurs

les plus touchés que sont : « Commerce, restaurant et hôtels » (-0,8 point), « Banques, assurances et autres services marchands » (-0,6 point) et « Transports, entrepôts et communications » (-0,4 point).

Tableau 17 : Taux de croissance du PIB réel des Etats membres de l'UEMOA (en %)

	2019	2020		2021
		Estimations (Décembre	Estimations révisées	Projections
		2020)	(Mars 2021)	(Octobre 2020)
Bénin	6,9	2,3	2,3	5,8
Burkina	5,7	1,5	2,5	5,4
Côte d'Ivoire	6,2	1,8	1,8	6,3
Guinée-Bissau	4,5	-2,3	-2,3	4,5
Mali	4,8	-1,2	-2,0	4,7
Niger	5,9	1,2	1,2	6,9
Sénégal	4,4	-0,7	-0,7	5,2
Togo	5,9	1,3	0,7	4,3
Union	5,7	0,9	0,9	5,8

Sources : Instituts Nationaux de Statistique (INS) - BCEAO

Les secteurs primaire et secondaire ont, quant à eux, respectivement contribué à la croissance à hauteur de 0,1 point et 0,3 point en 2020 contre respectivement 1,2 point et 1,4 point en 2019.


En perspective, la croissance économique rebondirait en 2021, en raison de la reprise de l'exécution de certains chantiers d'envergure, notamment au Sénégal et au Niger, ainsi que de l'accroissement de la production

industrielle et la consolidation des activités dans le secteur tertiaire. Selon les projections effectuées par la BCEAO, la croissance économique serait de 5,8% en 2021. Le secteur tertiaire serait le principal moteur de la croissance, avec une contribution de 3,3 points en 2021, en liaison avec le dynamisme retrouvé dans les principaux sous-secteurs précédemment affectés par la pandémie de la Covid-19.

Tableau 18 : Evolution des contributions à la croissance du produit intérieur brut de l'Union (en point de pourcentage du PIB)

	2019	2020	2021
Secteur primaire	1,2	0,1	1,1
Secteur secondaire	1,4	0,3	1,4
- Industries manufacturières	0,5	0,1	-
- Bâtiments et Travaux Publics	0,6	0,1	-
Secteur tertiaire	3,1	0,5	3,3
PIB réel	5,7	0,9	5,8
Consommation finale	3,6	0,7	2,3
Investissement	1,2	0,7	3,4
Secteur extérieur	0,8	-0,5	0,1
- Exportations	2,1	-2,2	-

Sources : Instituts Nationaux de Statistique (INS) - BCEAO



Le secteur secondaire serait, en outre, le deuxième pilier du dynamisme économique, avec un apport de 1,4 point en 2021, sous l'effet notamment de l'accélération de l'exécution des grands chantiers dont les travaux avaient été suspendus (projet pétrolier au Sénégal) ou ralentis (projet de construction du pipeline pour le transport du pétrole brut du Niger) en 2020, du fait de la pandémie. L'amélioration de l'apport du secteur secondaire proviendrait également de l'augmentation des productions extractives et manufacturières, en liaison avec la hausse des demandes intérieures et extérieures.

Le retour à la trajectoire de croissance enregistrée durant les huit années précédant la crise sanitaire mondiale serait tributaire de la capacité des Etats membres de l'Union à maîtriser la pandémie et à conduire efficacement les plans de relance économique. Dans cette perspective, les actions prioritaires à conduire devraient viser :

- le renforcement des mesures de lutte contre la propagation de la pandémie (accroissement des capacités de prise en charge de l'épidémie, campagnes de sensibilisation, tests, traitements, vaccins, restrictions ciblées, etc.) ;
- la préservation de la viabilité des finances publiques à travers, d'une part, l'adoption de mesures visant à améliorer les performances des administrations fiscales, afin d'augmenter les marges de manœuvre budgétaires des Etats et, d'autre part, le renforcement de la programmation budgétaire et de la qualité des dépenses publiques. En outre, une diversification des sources d'endettement, conjuguée avec une amélioration de la transparence de la gestion de la dette, contribuerait à réduire le coût de l'endettement ;
- l'accélération des mesures structurelles visant à assurer un développement harmonieux du secteur privé, afin de lui permettre de contribuer efficacement, aux côtés des Etats, à la relance économique ;
- la mobilisation effective des ressources extérieures prévues par les Etats, en vue de disposer de marges suffisantes pour accompagner la relance de l'activité économique dans les Etats ;
- la poursuite du renforcement des actions en faveur du respect des exigences en matière de rapatriement des recettes d'exportation.

III - MONNAIE, CONDITIONS MONÉTAIRES ET MARCHÉ FINANCIER

Les conditions monétaires demeurent favorables en ligne avec l'orientation accommodante de la politique monétaire pour répondre aux effets négatifs induits par la crise sanitaire sur les économies des pays de l'Union. En effet, le taux d'intérêt moyen pondéré sur la maturité à une semaine du marché interbancaire a baissé à 2,62% contre 2,73% au trimestre précédent. Les taux des crédits bancaires se sont inscrits en légère baisse pour se situer à 6,58% en moyenne au quatrième trimestre 2020 contre un niveau de 6,87% trois mois plus tôt. Quant à la situation monétaire de l'Union au quatrième trimestre 2020, elle est caractérisée par une progression, en rythme trimestriel, de la masse monétaire de 9,2% contre 1,4% un trimestre plus tôt, portée par la hausse combinée des créances intérieures et des actifs extérieurs nets respectivement de 6,1% et 18,1%. Sur un an, les créances sur l'économie se sont accrues de 4,8% et les créances nettes sur l'Administration Publique Centrale ont augmenté de 52,0%. En particulier, les crédits aux entreprises privées ont progressé de 7,6% contre une hausse de 5,5% un an auparavant. La qualité du portefeuille des banques et établissements financiers à caractère bancaire de l'Union s'est améliorée au cours du trimestre sous revue. Le taux brut de dégradation du portefeuille a diminué de 0,5 point de pourcentage pour s'établir à 11,1% à fin décembre 2020. Les réserves de change de l'Union se sont consolidées de 903,1 milliards, sous l'effet notamment des mobilisations importantes de ressources de la part des Etats et de la BOAD. Ce niveau des avoirs officiels assure à l'Union la couverture de 5,9 mois d'importations de biens et services contre 5,6 mois au trimestre précédent. Il correspond à un taux de couverture de l'émission monétaire de 77,3% contre 73,5% un trimestre plus tôt. Sur le marché boursier régional, l'indice BRVM Composite a progressé durant le quatrième trimestre 2020 en se situant à 130,17 points, en moyenne, au dernier trimestre 2020, contre un niveau moyen de 129,02 points au troisième trimestre 2020, soit une hausse de 0,9% sur la période. Par contre, en référence à la même période de l'année 2019, l'indice global a fléchi de 9,5%.

3.1 - Conditions monétaires

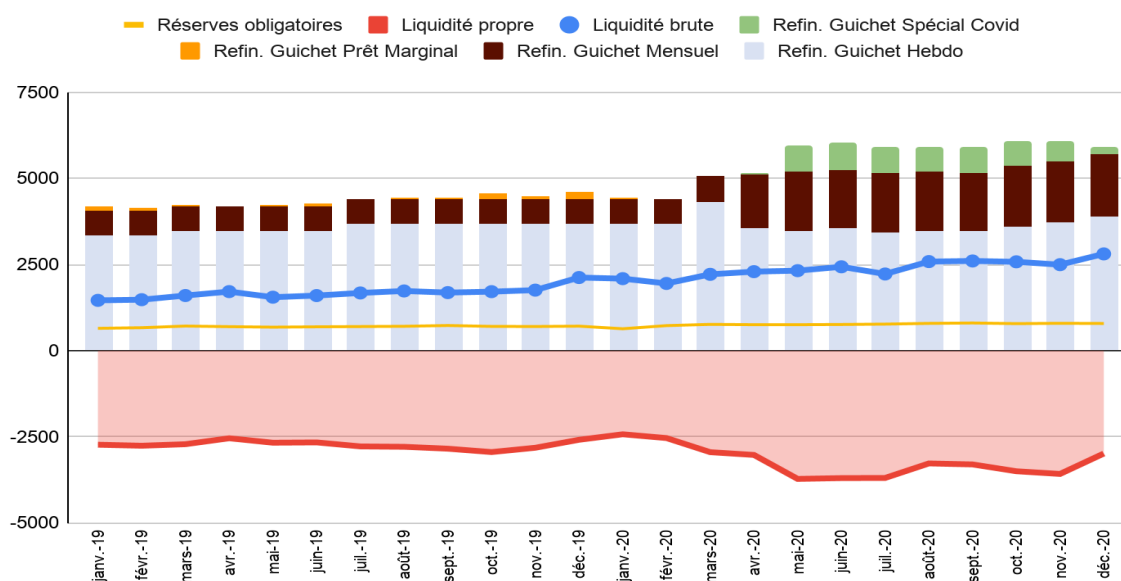
La Banque Centrale a maintenu au cours du quatrième trimestre 2020 sa politique visant à limiter l'impact de la pandémie de la Covid-19 sur le secteur bancaire, afin de lui permettre de continuer à jouer efficacement son rôle d'intermédiation financière. Dans ce cadre, elle a continué à servir la totalité des besoins de liquidité exprimés par les banques au taux unique de 2,00%, en vigueur depuis le 24 juin 2020.

3.1.1 - Liquidité bancaire

Au cours du quatrième trimestre de l'année 2020, le déficit de liquidité propre des banques de l'UEMOA

s'est atténué de 316,2 milliards pour se situer à -2.985,7 milliards à fin décembre 2020. Cette évolution favorable est consécutive à l'incidence positive du solde des opérations avec les Trésors et des autres facteurs (+1.464,9 milliards). Les sorties nettes de billets des guichets des banques (-986,1 milliards) et les transferts reçus nets (-162,6 milliards) ont contribué à atténuer cette évolution. Sur la même période, les banques ont réduit de 111,4 milliards leurs demandes sur les guichets de refinancement de la Banque Centrale. En ligne avec ces évolutions, la liquidité bancaire a enregistré une hausse de 204,8 milliards pour s'élever à 2.809,2 milliards à fin décembre 2020 contre 2.604,4 milliards à fin septembre 2020.

Graphique 12 - Evolution de la liquidité bancaire (en milliards)



Source : BCEAO

La mesure de couverture de la totalité des besoins de liquidité exprimés sur les guichets de refinancement a permis aux banques de constituer des coussins confortables de trésorerie pour faire face aux incertitudes liées à la crise sanitaire. En comparaison avec le même trimestre de l'année précédente, le nombre de banques en déficit de constitution des réserves obligatoires a baissé. En moyenne, il est passé de 6 à 2 banques. En outre, les réserves constituées au-delà des réserves requises se sont accrues, ressortant en moyenne à 196,7% des réserves obligatoires contre 189,9% au trimestre précédent.

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

Les conditions de refinancement sur les guichets des appels d'offres de la BCEAO au cours du quatrième trimestre 2020 ont été caractérisées par le maintien des taux d'intérêt à leurs plus bas niveaux historiques, en liaison avec l'orientation accommodante de la politique monétaire.

Ainsi, le taux moyen pondéré des opérations hebdomadaires d'injection de liquidités s'est établi à 2,00% au quatrième trimestre 2020 contre 3,38% un an plus tôt. Sur le guichet à un mois, le taux moyen pondéré est également ressorti à 2,00% au quatrième trimestre. A la même période de l'année 2019, ce taux était de 4,02%. Pour sa part, le taux moyen trimestriel du marché monétaire est ressorti à 2,00% au quatrième trimestre contre 2,98% un an plus tôt.

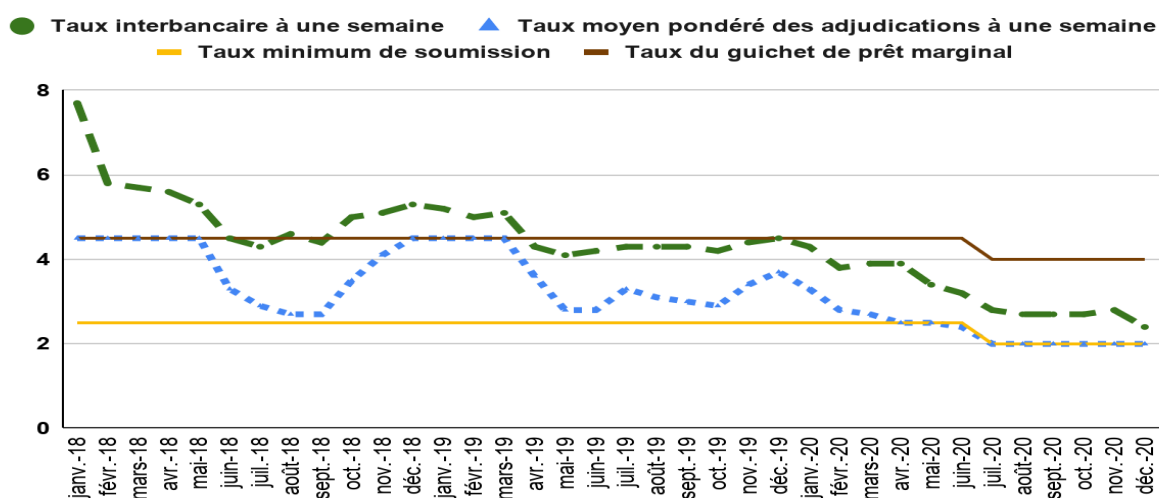
Au titre des opérations d'injection de liquidité du quatrième trimestre 2020, le volume total des financements s'est maintenu à un niveau élevé en dépit d'un léger repli d'un trimestre à l'autre. En effet, le montant total alloué est ressorti, en moyenne, à 5.884 milliards, soit 3.547 milliards sur le guichet hebdomadaire, 1.745 milliards sur le guichet mensuel et 592 milliards sur le guichet spécial de refinancement. Au cours du trimestre précédent, le volume offert se situait à 5.905 milliards, soit 3.440 milliards sur le guichet hebdomadaire, 1.707 milliards sur le guichet mensuel et 758 milliards sur le guichet spécial et le

guichet de prêt marginal. En variation annuelle, les refinancements accordés ont augmenté de 1.311 milliards (+29%).

Sur le marché interbancaire, le volume global des transactions, toutes maturités confondues, est ressorti en moyenne, à 299 milliards au quatrième trimestre 2020 contre 231 milliards au troisième trimestre 2020

et 372 milliards un an plus tôt. Dans ce contexte, le taux d'intérêt moyen pondéré, toutes maturités confondues, est ressorti en baisse, s'établissant à 2,88% contre 3,02% un trimestre plus tôt. Sur la maturité à une semaine, qui totalise 70,0% du volume global des transactions sur la période, le taux d'intérêt moyen pondéré s'établit à 2,62% contre 2,73% au trimestre précédent.

Graphique 13 - Evolution des taux du marché monétaire (en %)



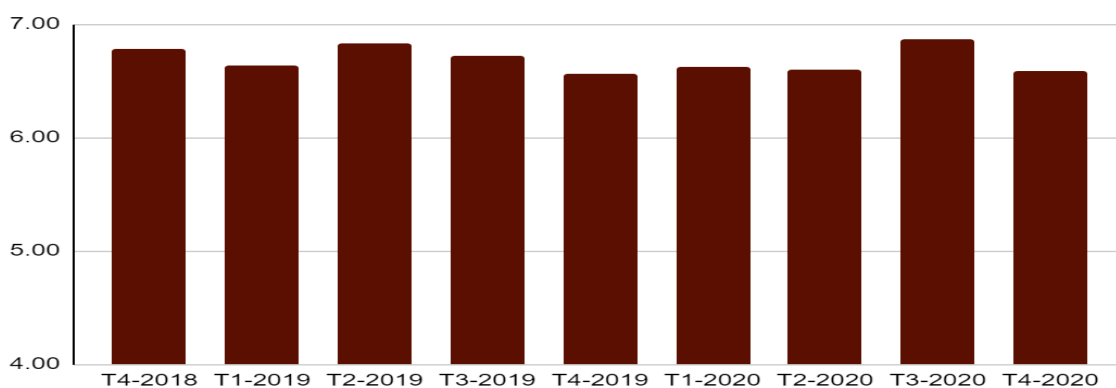
Source : BCEAO

3.1.3 - Conditions de banque

Le taux débiteur moyen, hors taxes et charges, a

enregistré un repli de 29 pdp entre le troisième et le quatrième trimestre 2020, pour s'établir à 6,58%.

Graphique 14 - Taux débiteurs moyens des banques de l'UEMOA (en %)



Source : BCEAO

L'analyse par objet de crédit montre que la baisse des taux débiteurs est imputable aux crédits d'exportation (-78 pdb), de trésorerie (-50 pdb) et d'équipement (-49

pdb). Ces trois rubriques représentent environ 70% des concours bancaires, dont plus de 57% pour les crédits de trésorerie.

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

	2019				2019	2020				2020
	T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4	
Habitation	7,50	7,19	7,75	7,02	7,37	8,13	7,43	6,99	7,09	7,41
Exportation	7,01	6,96	6,79	6,71	6,84	6,72	8,08	9,10	8,32	8,16
Equipement	7,03	7,77	7,69	7,16	7,39	7,48	7,41	7,80	7,31	7,49
Consommation	8,08	7,92	7,41	7,42	7,66	7,56	7,15	7,10	7,32	7,32
Trésorerie	6,20	6,31	6,22	6,20	6,23	6,09	6,09	6,60	6,10	6,20
Autres	7,12	7,58	6,99	6,70	7,04	7,12	7,18	6,25	6,95	6,79
Total	6,63	6,83	6,72	6,56	6,68	6,62	6,60	6,87	6,58	6,65

Source : BCEAO

Selon les bénéficiaires, la baisse a été constatée sur les taux d'intérêt appliqués aux crédits à "l'Etat et les organismes assimilés"⁵ (-37 pdb) et aux entreprises (-37 pdb). Il convient de noter, à cet effet, que ces deux

acteurs ont les taux débiteurs les plus bas, à savoir 5,90% pour l'Etat et 6,38% pour les entreprises. En revanche, les taux débiteurs sont en hausse pour les crédits accordés aux particuliers (+22 pdb).

Tableau 20 - Evolution des taux débiteurs dans l'UEMOA selon la nature du débiteur (en %)

	2019				2019	2020				2020
	T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4	
Etat	5,67	6,08	5,89	6,23	6,00	6,27	5,21	6,27	5,90	5,97
Particuliers	8,25	8,17	7,40	7,12	7,63	7,68	7,20	7,20	7,42	7,39
Entreprises	6,35	6,56	6,50	6,53	6,49	6,43	6,43	6,75	6,38	6,48
Autres	7,30	7,19	7,46	6,18	6,95	6,50	7,16	7,31	7,08	7,01
Total	6,63	6,83	6,72	6,56	6,68	6,62	6,60	6,87	6,58	6,65

Source : BCEAO

Sous l'angle de la maturité du crédit, il est enregistré une baisse significative des taux débiteurs au cours de la période sous-revue pour les crédits à court terme,

dont la durée est comprise entre un et deux ans (-72 pdb), alors que le repli pour les crédits à long terme, notamment de plus de 5 ans, n'est que de 34 pdb.

5- Ces crédits ne comprennent pas les titres d'Etat.

Tableau 21 - Evolution des taux débiteurs dans l'UEMOA selon la durée du crédit (en %)

	2019				2019	2020				2020
	T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4	
< 1 an	6,33	6,39	6,37	6,27	6,34	6,24	6,25	6,37	6,20	6,26
Entre 1 an et 2 ans	7,70	7,24	7,84	8,04	7,64	7,33	7,91	8,43	7,71	7,76
Entre 2 et 5 ans	7,82	7,88	7,41	7,19	7,55	7,53	7,17	8,05	7,52	7,53
Plus de 5 ans	6,68	7,87	7,32	7,00	7,17	7,44	7,36	7,70	7,36	7,47
Total	6,63	6,83	6,72	6,56	6,68	6,62	6,60	6,87	6,58	6,65

Source : BCEAO

Sur l'ensemble de l'année 2020, le taux débiteur se situe à 6,65% en moyenne, après 6,68% en 2019. Il est également relevé une réduction de la part des crédits octroyés à des taux supérieurs à 10%. En effet, 33,7% des crédits ont été accordés à des taux supérieurs à 10% en 2020, contre 37,4% en 2019. La part des crédits accordés à des taux débiteurs atteignant 14% est ressortie à 3,1% en 2020 contre

5,2% en 2019. Il ressort de l'analyse que les taux les plus élevés (supérieurs à 10%) sont appliqués essentiellement aux particuliers (79,7%), du fait de leur risque de défaut de paiement présumé plus élevé et concernent peu d'entreprises individuelles (5,5%). Les taux atteignant 14% sont appliqués exclusivement aux particuliers (99,5%) et portent essentiellement sur des crédits à la consommation (99,6%).

Tableau 22 - Evolution par pays des taux débiteurs dans l'UEMOA (en %)

	2019				2019	2020				2020
	T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4	
Bénin	7,52	7,03	7,77	7,06	7,31	7,57	7,11	7,55	7,50	7,16
Burkina	7,40	7,09	7,30	7,36	7,27	6,48	6,97	7,38	6,91	6,92
Côte d'Ivoire	6,38	6,60	6,45	6,06	6,34	6,43	6,38	6,80	6,35	6,48
Guinée-Bissau	7,88	9,20	8,67	7,98	8,48	8,02	8,80	8,88	8,02	8,42
Mali	7,67	7,70	7,90	7,71	7,69	8,10	7,51	8,34	7,53	7,87
Niger	9,41	9,88	9,67	9,40	9,39	8,99	8,25	8,93	8,03	8,48
Sénégal	5,56	5,91	5,78	5,77	5,81	5,89	5,96	5,57	5,75	5,84
Togo	7,80	7,64	7,86	7,48	7,69	7,68	7,45	7,73	7,67	7,64
UEMOA	6,63	6,83	6,72	6,56	6,68	6,62	6,60	6,87	6,58	6,65

Source : BCEAO

Pour sa part, le taux créditeur moyen sur les dépôts à terme est ressorti à 4,90% au quatrième trimestre

2020 contre 4,98% au trimestre précédent.

Tableau 23 - Evolution par pays des taux créditeurs sur les dépôts à terme (en %)

	2019				2019	2020				2020
	T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4	
Bénin	5,13	5,19	5,64	5,63	5,35	5,70	5,56	5,22	5,67	5,54
Burkina	5,74	5,62	5,93	6,03	5,87	5,20	5,87	5,81	5,93	5,63
Côte d'Ivoire	4,96	4,83	4,83	4,65	4,82	4,89	4,63	4,62	4,38	4,61
Guinée-Bissau	3,51	5,31	4,50	4,17	4,61	3,65	5,45	5,10	4,45	4,59
Mali	5,04	5,14	4,84	4,70	5,00	4,94	5,00	4,04	4,93	4,69
Niger	5,65	5,58	5,97	5,94	5,82	5,71	5,57	6,02	5,29	5,66
Sénégal	5,48	5,54	5,62	4,87	5,39	4,83	4,63	4,45	4,22	4,64
Togo	5,63	5,48	5,62	5,52	5,57	5,63	5,61	5,61	5,67	5,63
UEMOA	5,35	5,28	5,43	5,30	5,34	5,17	5,12	4,98	4,90	5,10

Source : BCEAO

3.2 - Situation monétaire

La situation monétaire de l'Union au quatrième trimestre de l'année 2020 a été caractérisée par un accroissement du rythme de progression de la masse monétaire, consécutif à une hausse de l'encours

des créances intérieures et des actifs extérieurs nets. Le taux d'accroissement trimestriel de l'agrégat de monnaie au sens large est ressorti à 9,2% contre 1,4% un trimestre plus tôt. Par rapport à la même période de l'année précédente, la masse monétaire s'est accrue de 16,4% pour s'établir à 35.612,8 milliards.

Tableau 24 - Situation monétaire à fin décembre 2020 (en milliards, sauf indication contraire)

	déc.-19	sept.-20	déc.-20	Variation trimestrielle		Variation en glissement	
				(3)/(2)		annuel	
					(en %)	(3)/(1)	(en %)
Masse monétaire	30 600,5	32 617,3	35 612,8	2 995,5	9,2	5 012,3	16,4
Actifs extérieurs nets	6 939,4	6 042,7	7 137,5	1 094,8	18,1	198,1	2,9
Créances intérieures	31 626,3	34 837,9	36 978,5	2 140,6	6,1	5 352,2	16,9
Créances nettes sur APUC*	8 118,1	11 499,6	12 341,7	842,1	7,3	4 223,6	52,0
Créances sur l'économie	23 508,2	23 338,3	24 636,8	1 298,5	5,6	1 128,6	4,8

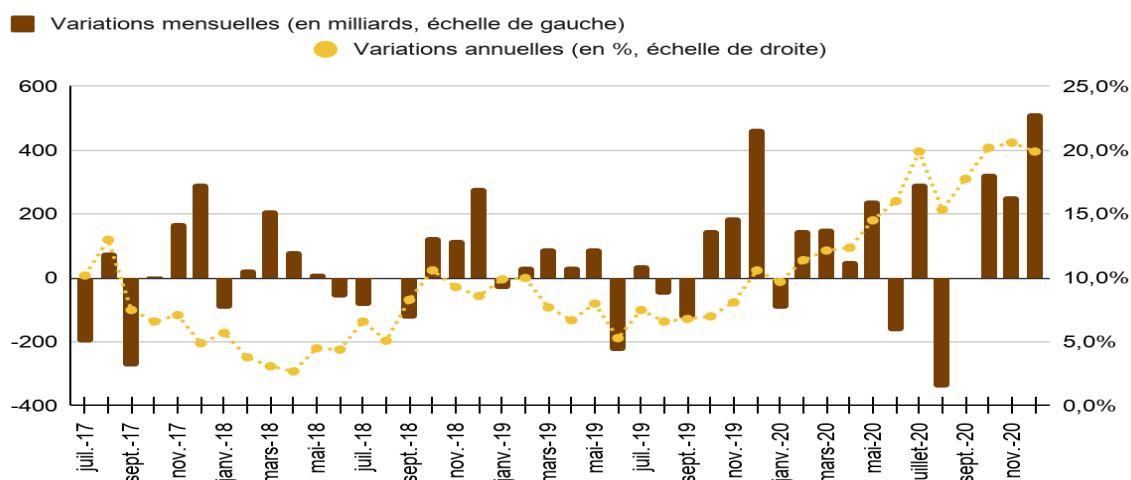
(*) APUC : Administrations Publiques Centrales

3.2.1 - Masse monétaire et composantes

Les composantes de la masse monétaire, à savoir la circulation fiduciaire et les dépôts, ont connu une accélération de leur progression au cours du dernier trimestre de l'année 2020. Le rythme de progression de la circulation fiduciaire a maintenu sa tendance

haussière amorcée depuis le deuxième trimestre 2019 avec un taux d'accroissement de 19,9% en glissement annuel, à fin décembre 2020 contre 17,8% à fin septembre 2020. Les dépôts se sont consolidés de 15,3% à la fin du quatrième trimestre de 2020 contre 13,7% un trimestre plus tôt.

Graphique 15 - Evolution de la circulation fiduciaire



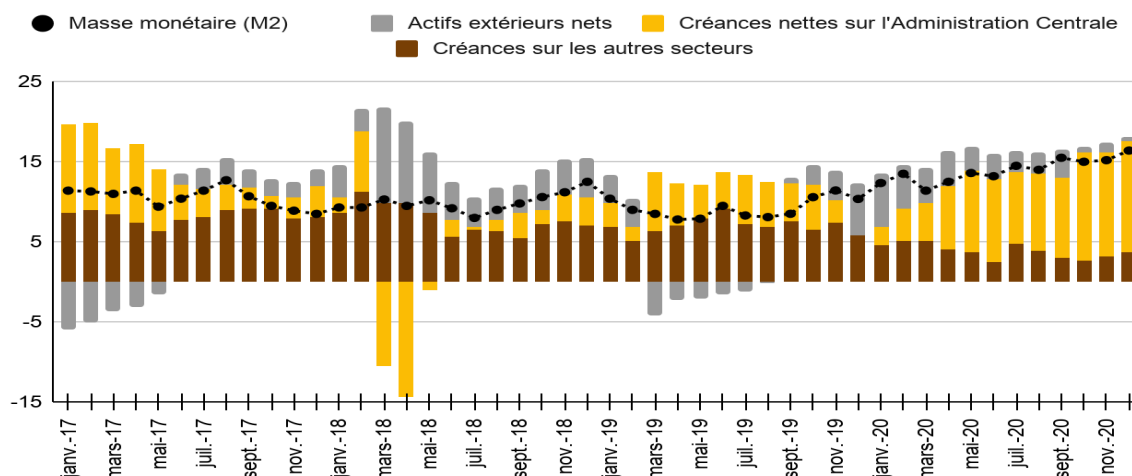
Source : BCEAO

3.2.2 - Masse monétaire et contreparties

L'accélération de la masse monétaire au quatrième trimestre de l'année 2020 est essentiellement portée par les créances intérieures qui se sont accrues de 16,9% par rapport à la même période de l'année précédente. Les avoirs extérieurs nets n'ont, pour leur part, progressé que de 2,9%. En enregistrant une

hausse en glissement annuel de 52,0%, les créances nettes sur les Administrations Publiques Centrales ont contribué à hauteur de 13,4 points de pourcentage, soit 78,9% à la progression des créances intérieures. Les créances sur l'économie ont, quant à elles, connu une évolution relativement modérée avec un taux d'accroissement de 4,8%.

Graphique 16 - Contributions des contreparties à la croissance annuelle de la masse monétaire (en points de pourcentage)



Source : BCEAO

Actifs extérieurs nets (AEN)

Après un repli de 896,7 milliards sur les trois premiers trimestres, les actifs extérieurs nets ont connu un net rebond de 1.094,7 milliards au dernier trimestre de l'année 2020, pour se situer à 7.137,5 milliards à fin décembre 2020. Ce niveau traduit une croissance de 198,1 milliards ou 2,9% par rapport à la même période de l'année 2019. Cette augmentation est essentiellement due à une progression de 946,7 milliards des actifs extérieurs nets de la Banque Centrale par rapport au trimestre précédent, consécutive à une consolidation des avoirs officiels de réserve de 903,1 milliards.

En particulier, le mois de décembre 2020 a été marqué par des mobilisations importantes de ressources de la part des Etats et des institutions telles que la BOAD. Durant ce mois, les Gouvernements ont mobilisé 1.370,5 milliards et la BOAD a rapatrié 170,8 milliards de ressources levées sur les marchés internationaux.

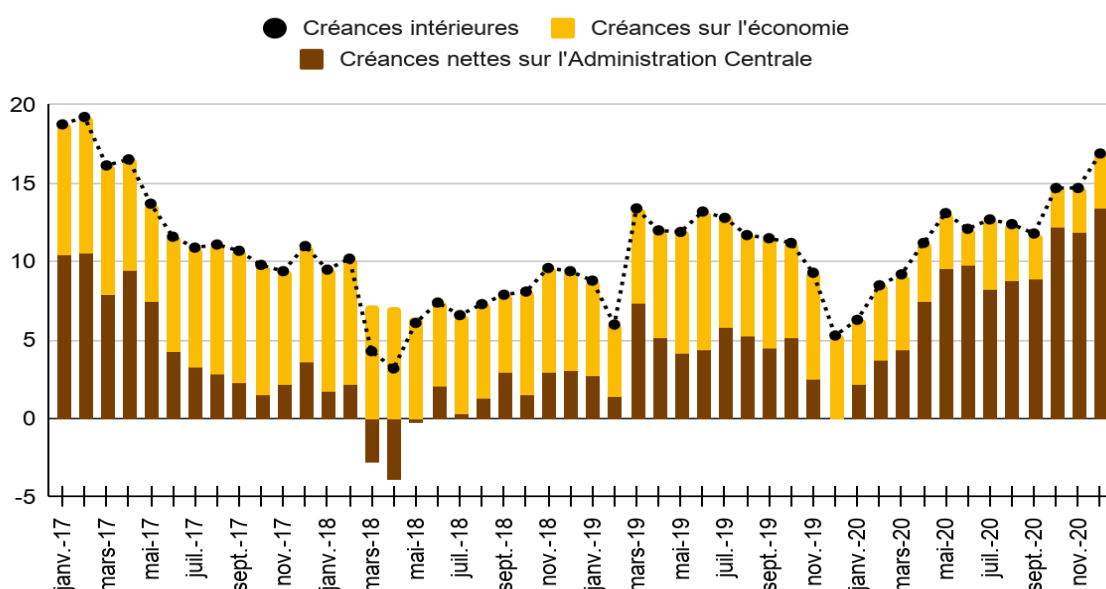
En terme net, les flux d'entrées de devises en décembre 2020 sont ressortis à 1.285,1 milliards.

Le niveau de 11.731,2 milliards des avoirs officiels de réserves enregistré à la fin de l'année 2020 correspond à un taux de couverture de l'émission monétaire de 77,3% contre 74,7% un trimestre plus tôt. Ces réserves assurent à l'Union 5,9 mois d'importations de biens et services contre 5,6 mois au trimestre précédent.

Créances intérieures

Sur une base annuelle, l'encours des créances intérieures a augmenté de 5.352,2 milliards ou 16,9% pour s'établir à 36.978,5 milliards. Cette évolution résulte, d'une part, de la hausse de 4.223,6 milliards des concours bancaires aux Administrations Publiques Centrales, soit une contribution de 79,3% et, d'autre part, d'une augmentation de 1.128,6 milliards des créances sur les autres secteurs résidents, soit une contribution de 20,7%.

Graphique 17 - Contributions des composantes à la croissance annuelle des créances intérieures (en points de pourcentage)



Source : BCEAO

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

D'un trimestre à un autre, les créances nettes sur les APUC se sont consolidées de 842,1 milliards. Les prêts directs des banques aux Etats se sont accrus de 216,4 milliards et les concours du FMI mis en place par la BCEAO ont augmenté de 198,3 milliards. L'encours de leur portefeuille de titres publics s'est par contre réduit de 115,8 milliards avec l'arrivée à échéance de la plupart des bons Covid-19. La baisse de 629,6 milliards des dépôts des Trésors à la Banque Centrale a notamment contribué à dégrader les créances nettes des institutions de dépôt sur les APUC.

Sur l'année 2020, le renforcement des concours nets des institutions de dépôt aux APUC découle de l'accroissement des crédits bancaires aux Etats, en hausse de 2.000,0 milliards depuis fin 2019, et de l'augmentation de 3.191,4 milliards des titres publics détenus par les institutions de dépôts. L'augmentation du volume des titres publics détenus par les banques est liée au recours accru des Etats au marché financier régional dans le contexte de la crise sanitaire. Ainsi, les créances des institutions de dépôts sur les APUC ont augmenté en l'espace d'un an de 39,1% contre une évolution de 18,2% de leurs engagements envers celles-ci.

Tableau 25 - Créances nettes sur les APUC (en milliards)

	déc. 2019	sept. 2020	déc. 2020	Variation	
				trimestrielle	annuelle
Créances nettes sur les APUC	8 118,1	11 499,6	12 341,7	842,1	4 223,6
Créances des institutions de dépôts	13 109,2	17 938,6	18 240,1	301,5	5 130,9
Crédits	4 264,6	5 848,9	6 264,6	415,7	2 000,0
Portefeuilles de titres publics	8 828,0	12 075,2	11 959,4	-115,8	3 131,4
Autres créances	16,1	14,5	16,1	1,6	0,0
Engagements des institutions de dépôts	4 991,1	6 439,0	5 898,4	-540,6	907,3
Encaisse des Trésors	29,2	34,7	34,7	0,0	5,5
Dépôts	4 892,9	6 352,2	5 790,6	-561,6	897,7
Autres engagements	69,0	52,1	73,1	21,0	4,1

Source : BCEAO

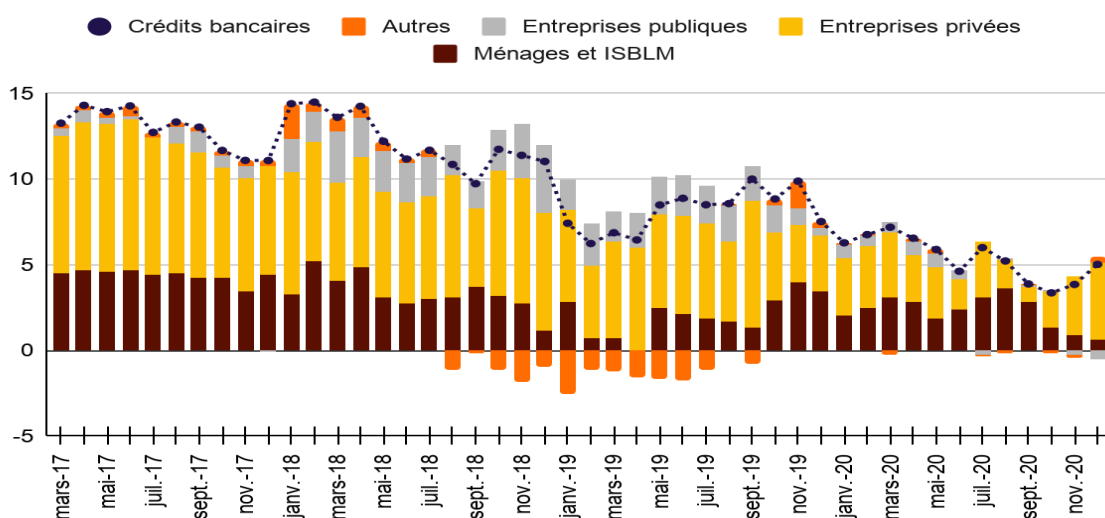
Créances sur l'économie

Après avoir enregistré une baisse de 0,9% le trimestre précédent, l'encours des créances sur l'économie a progressé de 5,6% au cours du quatrième trimestre 2020, soit une augmentation de 1.298,5 milliards. Cette évolution des créances sur l'économie est essentiellement due à la hausse de l'encours des crédits bancaires, notamment ceux accordés aux entreprises privées qui ont enregistré une hausse de 1.205,6 milliards représentant une augmentation de 9,5% sur le trimestre.

En glissement annuel, la progression des créances sur l'économie est ressortie à 4,8% contre une croissance

de 3,9% un trimestre plus tôt. Cette évolution est essentiellement portée par le développement des crédits bancaires dont la contribution est ressortie à 4,9 points de pourcentage. Par secteur institutionnel, l'accélération du crédit bancaire a été plus importante au niveau des entreprises privées non financières. Les prêts accordés par les banques aux entreprises du secteur privé ont progressé de 7,6% en 2020 contre 5,5% l'année précédente, dans un contexte où les dispositions mises en place par la Banque Centrale en faveur des banques et l'application de la mesure de report d'échéance ont notamment permis de maintenir la dynamique des prêts.

Graphique 18 - Contributions à la croissance annuelle du crédit bancaire (en points de pourcentage)



Source : BCEAO

3.2.3 - Emplois et ressources des banques et établissements financiers

L'activité des établissements de crédit a poursuivi sa croissance, entre septembre et décembre 2020, accompagnée d'une amélioration de la trésorerie.

Les ressources du système bancaire se sont consolidées de 2.167,4 milliards (+6,0%) pour se situer à 38.325,0 milliards à fin décembre 2020, en rapport avec la hausse concomitante des dépôts et emprunts (+2.107,8 milliards ; 7,0%) et des fonds propres (+176,7 milliards ; 4,5%). Cette évolution a été atténuée par un repli de 117,1 milliards (-5,2%) des diverses autres ressources.

Les emplois ont progressé de 1.701,3 milliards (+4,3%), pour s'établir à 41.052,4 milliards à fin décembre 2020. Cette augmentation a été impulsée respectivement par les crédits à la clientèle (+1.475,6 milliards ; 6,4%) et les autres emplois (+179,4 milliards ; +1,1%). Le déficit de trésorerie est ressorti à 2.727,4 milliards à fin décembre 2020, en amélioration de 466,1 milliards par rapport au trimestre précédent.

L'encours des crédits déclarés à la Centrale des risques bancaires de l'UMOA est estimé à 14.560,0 milliards

à fin décembre 2020, contre 13.309,3 milliards un an plus tôt, soit une hausse de 9,4% en glissement annuel. Cet encours représenterait 63,2% des crédits à l'économie, estimés à 23.022,7 milliards à fin décembre 2020. L'encours total des crédits octroyés aux 50 plus Grandes Entreprises Utilisatrices de Crédits Bancaires (GEUCB) de chaque Etat membre de l'Union s'établirait à 6.907,1 milliards à fin décembre 2020, contre 6.470,9 milliards à fin décembre 2019, soit des hausses respectives de 1,4% en variation trimestrielle et 6,7% en glissement annuel. Rapporté aux crédits déclarés à la Centrale des risques bancaires de l'Union, il représenterait 47,4% à fin décembre 2020, en baisse de 0,7 point de pourcentage par rapport à fin septembre 2020. Relativement aux crédits à l'économie, les concours octroyés à l'ensemble des 50 GEUCB de chaque pays membre de l'Union représenteraient 30,0% à fin décembre 2020, contre 29,0% à fin décembre 2019. Par pays, la part des crédits octroyés aux 50 GEUCB dans les crédits à l'économie atteint 56,8% en Guinée-Bissau, 40,3% au Bénin, 39,7% au Mali, 38,7% au Niger, 37,7% au Togo et 30,1% au Burkina. Ce ratio ressort plus faible au Sénégal (23,5%) et en Côte d'Ivoire (26,5%).

L'analyse selon la maturité des engagements portés par les 50 GEUCB révèle que les crédits à court terme ressortiraient prépondérants par rapport à ceux à moyen et long termes. En effet, à fin décembre 2020, la part des ressources à court terme octroyées à l'ensemble des GEUCB par pays se situerait à 56,7%, contre 43,3% pour les crédits à moyen et long termes. Au plan sectoriel, les 50 plus gros risques seraient essentiellement concentrés dans les secteurs "commerce de gros" (27,8%), "Services fournis à la collectivité" (19,0%), "industries manufacturières" (14,3%). Ces branches d'activité attirent, en effet, à elles seules plus des quatre cinquièmes des crédits déclarés à la Centrale des risques. S'agissant de

l'encours des financements transfrontaliers au sein de l'UMOA en faveur de l'ensemble des 50 GEUCB de chaque Etat membre de l'Union, il est estimé à 172,5 milliards à fin décembre 2020, soit 2,5% du total des gros risques contre 169,0 milliards un an plus tôt (2,6%).

La qualité du portefeuille des banques et établissements financiers à caractère bancaire de l'Union s'est améliorée au cours du trimestre sous revue. Le taux brut de dégradation du portefeuille a diminué de 0,5 point de pourcentage pour s'établir à 11,1% à fin décembre 2020. Le taux net s'est également amélioré de 0,2 point de pourcentage, en ressortant à 3,9%.

Encadré 1 - Mesures de soutien de la Banque Centrale pour 2021

Au cours de l'année 2020, la BCEAO, à l'instar des autres banques centrales, a pris, dans le cadre de son mandat, un ensemble de mesures ciblées, en vue de limiter les effets négatifs de la pandémie de la Covid-19 sur le système bancaire et de favoriser la reprise économique.

Pour rappel, ces mesures ont porté notamment sur (i) la couverture complète des besoins de liquidité des banques sur les guichets de refinancement de la Banque Centrale au taux minimum de soumission aux appels d'offre, (ii) l'élargissement de la gamme des instruments admis au refinancement, (iii) l'institution d'un système de cotation des entreprises non financières, (iv) la mise en place d'un dispositif de restructuration de crédits en faveur de la clientèle affectée par l'incidence de la pandémie, (v) la structuration de bons du Trésor dénommés "Bons Covid-19" et l'ouverture d'un guichet spécial à trois mois pour le refinancement de ces bons, (vi) la promotion des moyens de paiements digitaux, à travers la baisse de leurs coûts d'utilisation, en vue d'encourager les usagers à y recourir davantage durant ces périodes de distanciation physique et (vii)

la prolongation d'une année de la période de mise en oeuvre des dispositions transitoires du dispositif prudentiel. Ainsi, les normes de solvabilité applicables en 2020 ont été reportées en 2021.

Ces mesures ont permis, outre le financement des plans de riposte des Etats de l'Union, d'apaiser totalement les craintes des banques quant à une éventuelle pénurie de liquidité, et de soulager les entreprises à travers un report d'échéances de leurs prêts sans pénalités, de trois mois renouvelables, atténuant ainsi la dégradation de la qualité du portefeuille des banques. Les résultats des reportings transmis par les établissements de crédit⁶ à la BCEAO montrent qu'à fin décembre 2020, le montant cumulé des échéances ayant fait l'objet de report est estimé à 380,4 milliards de FCFA, au bénéfice de 11.713 clients, soit 2.671 entreprises, 17 SFD et 9.025 salariés du secteur privé. Il correspond à un encours global de crédits de 769,4 milliards. Au 1er janvier 2021, les clients ayant bénéficié de report d'échéance, pour un montant de 658,3 milliards soit 85,6% de l'encours reporté, sont revenus à un fonctionnement normal. Les établissements de crédit

6 - Ces crédits ne comprennent pas les titres d'Etat. Les infos disponibles portent sur les déclarations de 84,8% des établissements assujettis, qui concentrent 95,5% des actifs du secteur bancaire de l'Union.

ont indiqué avoir déclassé en créances en souffrance les autres crédits (111,1 milliards), dont l'encours global est totalement couvert par des garanties.

Soutien de la BCEAO aux Obligations de Relance émises en 2021 par les Etats membres de l'UEMOA

La crise sanitaire mondiale de la Covid-19 a eu des impacts majeurs sur les économies des Etats membres de l'UEMOA en 2020. Pour l'année 2021, les Etats ambitionnent de retrouver le taux de croissance économique moyen de 6,5% par an qu'ils réalisaient avant la crise. A cet effet, ils ont mis en place, dans le cadre de leur budget 2021, des plans de relance économique ambitieux. Pour le financement de ces plans, les Etats ont prévu de faire appel au marché financier régional et de mobiliser des ressources extérieures.

L'Agence UMOA-Titres, qui a été créée par la BCEAO en 2013 pour soutenir et organiser l'émission des titres publics par adjudication sur le marché financier régional, a recueilli auprès des Etats membres de l'Union, leurs besoins de financement pour l'année 2021. Ce volume de financement prévisionnel annuel est le plus important depuis la création du marché local de la dette.

Au regard du volume exceptionnel de ces émissions, les Etats, après accord de la BCEAO et en concertation avec l'Agence UMOA-Titres, vont structurer et émettre des titres dits « Obligations de Relance » (OdR) pour le financement de leurs plans de relance économique, à l'image de ce qui avait été fait pour les « Bons Covid-19 » en avril 2020, au début de la pandémie. Le programme d'émission de l'année 2021 comprend ainsi des Bons du Trésor et des Obligations de Relance.

Dans l'UEMOA, tous les titres publics sont admissibles automatiquement sur les guichets classiques de

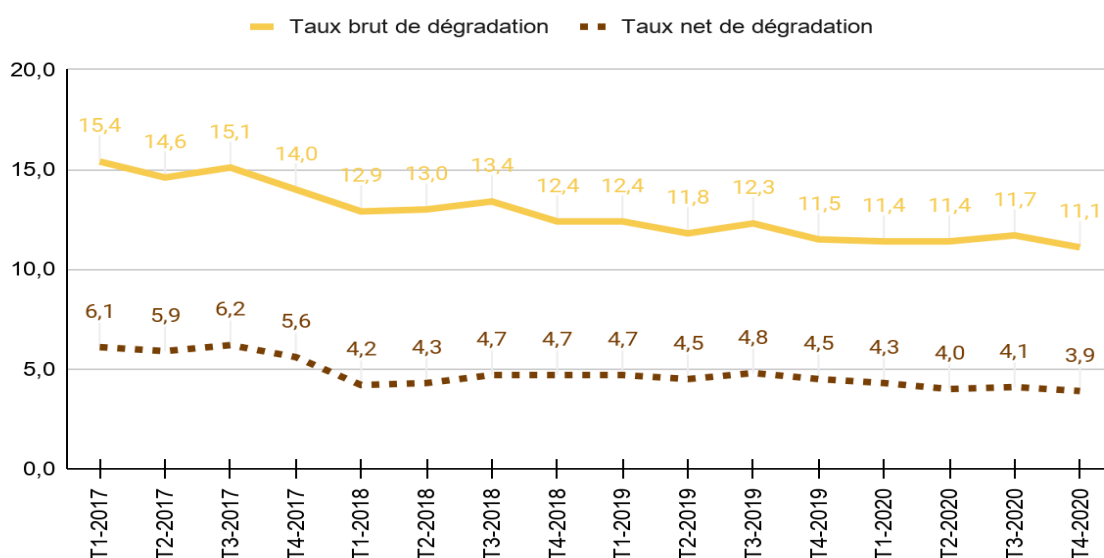
refinancement de la BCEAO qui fournit de la liquidité aux banques. Afin de permettre aux Etats d'émettre les Obligations de Relance à des conditions favorables, la BCEAO a mis en place un guichet spécial de refinancement dénommé « Guichet de relance » qui leur est spécifiquement destiné. Toutes les Obligations de Relance qui seront émises par les Etats en 2021 sur le marché des titres publics sont éligibles à ce guichet. Les banques pourront mobiliser sur ce guichet spécial des ressources pour une durée de six (6) mois renouvelable au taux minimum de soumission aux adjudications de la BCEAO, qui est actuellement de 2%.

Par cette décision, la Banque Centrale entend continuer à soutenir les efforts des Etats dans la mobilisation des ressources financières à des conditions plus souples pour amorcer la reprise économique au niveau de l'UEMOA.

Les taux d'intérêt de sortie des Obligations de Relance seront déterminés par le marché. Toutefois, dans un contexte où les taux d'intérêt sont en baisse sur le marché financier international, la Banque Centrale encourage fortement les Trésors nationaux et les investisseurs à ne s'accorder que sur des taux de sortie tenant compte de ce contexte. La structuration des Obligations de Relance et les facilités de refinancement mises en place par la BCEAO devraient permettre d'y parvenir.

S'agissant des entreprises, la Banque Centrale va poursuivre et accélérer la cotation des entreprises privées en vue d'élargir le champ des collatéraux admissibles à ses guichets au bénéfice des banques. En outre, des mesures ad hoc seront prises en fonction de la situation financière et prudentielle des établissements de crédit ayant accordé des reports d'échéances aux entreprises non financières.

Graphique 19 - Evolution de la qualité du portefeuille du système bancaire de l'UEMOA (en %)



Source : BCEAO

En glissement annuel, la trésorerie s'est améliorée de 116,7 milliards (+4,1%). Les emplois ont progressé de 5.236,8 milliards ou 14,6%, en lien avec un accroissement des crédits de 1.613,1 milliards ou 7,0% et des autres emplois de 3.577,4 milliards ou +27,8%, notamment des titres de placement (+2.229,8 milliards ou 26,7%).

Pour leur part, les ressources ont enregistré une hausse annuelle de 5.353,5 milliards ou 16,2%, grâce à la consolidation des dépôts et emprunts de 4.787,4 milliards (+17,6%) ainsi que des fonds propres nets et des diverses ressources qui ont progressé respectivement de 422,3 milliards (+11,5%) et 143,8 milliards (+7,2%).

La qualité du portefeuille s'est améliorée en rythme annuel. En effet, les taux brut et net de dégradation ont baissé respectivement de 0,3 et 0,6 point de pourcentage, s'inscrivant dans la tendance observée au cours des dernières années, à la faveur notamment du renforcement des dispositifs de gestion des risques des établissements de crédit.

3.2.4 - Interventions de la Banque Centrale

Le volume global des interventions de la BCEAO a augmenté de 89,6 milliards ou 1,0% sur le quatrième trimestre 2020 pour se situer à 9.242,0 milliards à fin décembre 2020. Cette évolution est imputable aux nouveaux tirages effectués par les Etats auprès du FMI, les refinancements accordés aux banques et établissements financiers ayant baissé.

Au cours du mois de décembre, les Etats ont mobilisé 285,9 milliards auprès du FMI, portant ainsi les concours FMI à 2.952,3 milliards à fin décembre 2020, soit une hausse de 7,2% par rapport au trimestre précédent.

La baisse des engagements des banques sur les guichets de la Banque Centrale a contribué à atténuer la tendance haussière des interventions. Avec l'arrivée à échéance de la plupart des bons Covid-19, l'encours des prêts accordés sur le guichet spécial Covid s'est réduit de 517,3 milliards au cours du trimestre. Au total, le refinancement accordé par la BCEAO aux banques s'est réduit de 111,4 milliards.

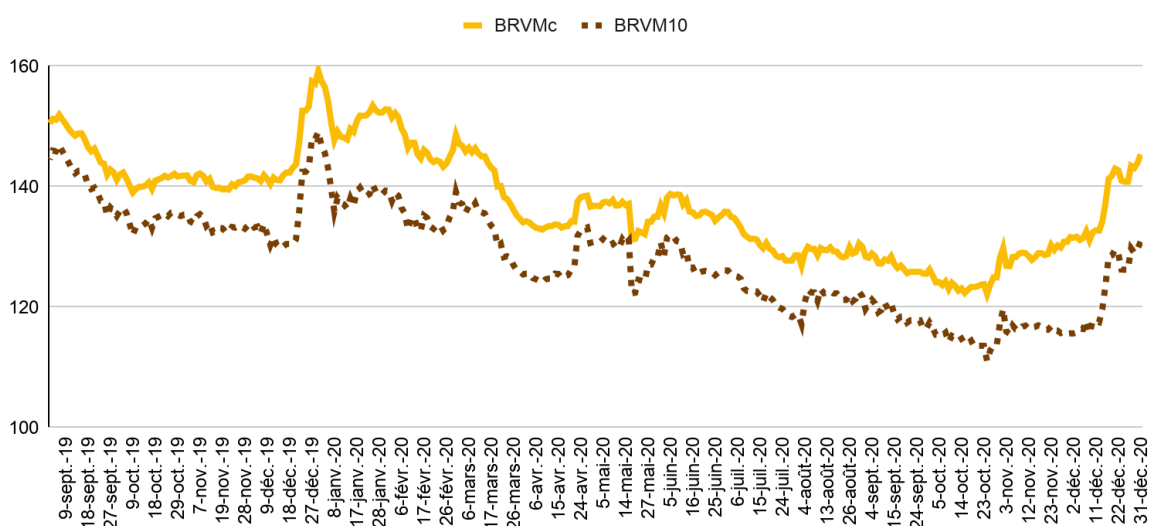
Sur toute l'année 2020, les interventions de la Banque Centrale en faveur des Etats et des banques ont augmenté de 2.470,9 milliards. Les concours aux banques se sont accrus de 1.084,9 milliards et ceux aux Etats se sont consolidés de 1.386,0 milliards. La hausse des interventions en faveur des Etats s'explique par la mise en place des concours du FMI dans le cadre de son soutien aux Etats membres pour faire face à la crise sanitaire.

3.3 - Marché financier de l'UMOA

L'activité boursière sous-régionale a connu une embellie saisonnière durant le quatrième trimestre

2020. L'indice global, le BRVM Composite, s'est situé à 130,17 points, en moyenne, au dernier trimestre 2020, contre un niveau moyen de 129,02 points au troisième trimestre 2020, soit une progression de 0,9% sur la période. Par contre, l'indice des dix valeurs les plus actives, le BRVM 10, a connu un recul trimestriel de 2,3%, pour s'établir à un niveau moyen de 118,0 points au quatrième trimestre 2020. Par rapport à la même période de l'année précédente, ces deux indices ont respectivement fléchi de 9,5% et 10,3%.

Graphique 20 - Evolution des indicateurs de la BRVM



Source : BRVM

Le rebond de l'indice global sur le quatrième trimestre est attribuable au regain de vigueur des actions des entreprises des branches « Agriculture » de 22,6%, « Finances » de 4,7%, et « Industries » de 2,4%. Cette

tendance a toutefois été atténuée par la baisse des indices des secteurs « Services Publics » de 4,2%, et « Distribution » de 2,8%.

IV - INFLATION ET COMPETITIVITE EXTERIEURE

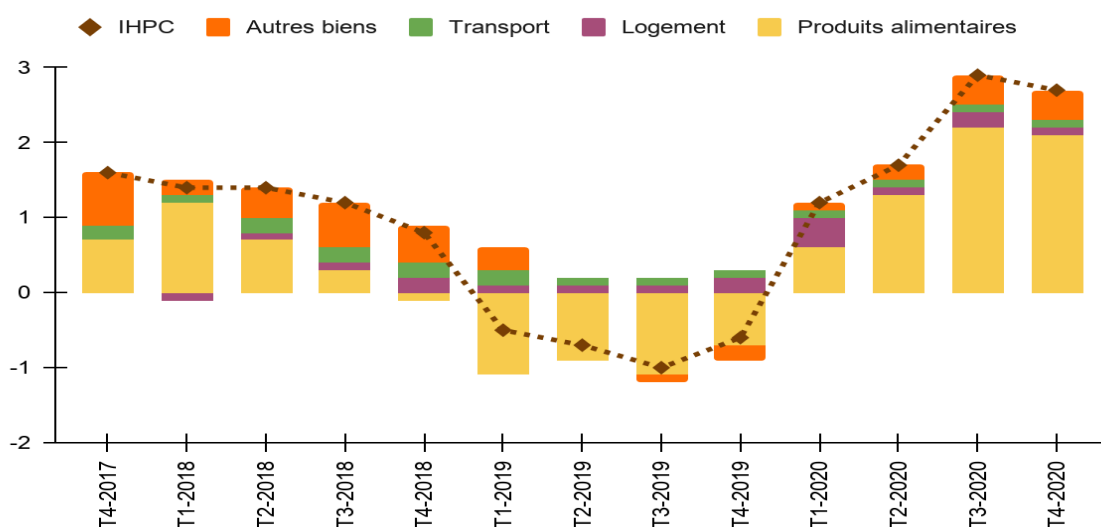
L'Indice Harmonisé des Prix à la Consommation (IHPC) s'est accru au quatrième trimestre 2020 de 2,7% par rapport à la même période de l'année précédente, après une augmentation de 2,9% un trimestre plus tôt. La baisse du rythme de progression des prix est attribuable essentiellement à la hausse de moindre ampleur des prix des produits alimentaires. L'atténuation du renchérissement des produits alimentaires s'explique par l'amélioration de l'offre de céréales, de légumes ainsi que de tubercules et plantains. Pour sa part, le taux d'inflation sous-jacente, qui mesure l'évolution du niveau général des prix hors produits frais et énergie, est ressorti en hausse à 1,8%, après une progression de 1,6% un trimestre plus tôt. S'agissant du taux de change effectif réel, il a connu au cours du quatrième trimestre 2020 une appréciation de 6,3% par rapport à la même période de l'année passée, résultant de l'accroissement du taux de change effectif nominal de 8,0%, dont les effets ont été limités par un différentiel d'inflation favorable à l'Union de 1,7%. L'écart du taux de change par rapport au niveau d'équilibre, évalué sur la base de la méthodologie EBA-Lite du Fonds Monétaire International (FMI), est ressorti à moins de 1,0%, soit dans la marge normale de fluctuation de [-5,0% ; 5,0%] définie par le FMI pour caractériser les taux de change réels globalement compatibles avec les fondamentaux de l'économie.

4.1 - Evolution récente de l'inflation

Au quatrième trimestre 2020, le taux d'inflation dans l'UEMOA, par rapport à la même période de l'année précédente, est ressorti à 2,7%, après 2,9% un trimestre plus tôt. Cette décélération du rythme de progression du niveau général des prix est imprimée notamment par la composante « Alimentation », qui a augmenté de 4,9% au quatrième trimestre 2020, contre 5,0% un trimestre

plus tôt. La hausse de moindre ampleur des prix des produits alimentaires est observée dans la quasi-totalité des pays de l'Union, en lien avec l'amélioration de l'offre de céréales, de légumes ainsi que de tubercules et plantains. Par ailleurs, la composante « Logement », qui a augmenté de 0,8% au quatrième trimestre 2020, contre 1,3% le trimestre précédent, a également contribué au ralentissement de la progression des prix au cours de la période sous revue.

Graphique 21 - Contributions à l'évolution par rapport à la même période de l'année précédente de l'IHPC dans l'UEMOA



Source : BCEAO

Selon la nature, il a été relevé une progression des prix des biens de 3,1% au quatrième trimestre 2020, après une hausse de 3,5% un trimestre plus tôt, essentiellement imputable à la décélération des prix des produits alimentaires. Les tarifs des services sont, quant à eux, restés quasi stables, s'établissant à 1,6%, après 1,5% au trimestre précédent.

Le taux d'inflation sous-jacente, qui mesure l'évolution du niveau général des prix hors produits frais et énergie, est ressorti en hausse de 1,8% au quatrième trimestre 2020, par rapport à la même période de

l'année précédente, après une progression de 1,6% un trimestre plus tôt, en rapport avec un renchérissement des services de transport, notamment en Côte d'Ivoire. Par ailleurs, les prix des produits frais ont progressé de 6,3% au quatrième trimestre 2020, après 6,9% le trimestre précédent, en rapport avec la détente des prix des produits alimentaires comme mentionné ci-dessus. Quant aux produits énergétiques, les prix ont progressé de 0,4% au quatrième trimestre 2020, contre une hausse de 1,0% au troisième trimestre 2020, du fait de la baisse des prix du charbon de bois.

Tableau 26 - Evolution de l'inflation et de ses composantes

	Variations annuelles (en %)			Contributions (en points de %)		
	T2-2020	T3-2020	T4-2020	T2-2020	T3-2020	T4-2020
Produits frais	3,8	6,9	6,3	0,9	1,7	1,5
Energie	0,5	1,0	0,4	0,0	0,1	0,0
Inflation sous-jacente	1,2	1,6	1,8	0,8	1,1	1,2
Inflation totale	1,7	2,9	2,7	1,7	2,9	2,7
Produits alimentaires	3,0	5,0	4,9	1,3	2,2	2,1
Boissons alcoolisées	-1,7	2,6	1,4	0,0	0,0	0,0
Habillement	1,4	1,0	1,0	0,1	0,1	0,1
Logement	1,1	1,3	0,8	0,1	0,2	0,1
Ameublement	1,1	0,9	0,9	0,1	0,0	0,0
Santé	-0,1	1,4	1,1	0,0	0,1	0,1
Transport	1,4	1,3	0,7	0,1	0,1	0,1
Communication	-1,6	-1,2	-0,1	-0,1	-0,1	0,0
Loisirs et culture	-0,9	0,3	0,1	0,0	0,0	0,0
Enseignement	1,7	1,5	1,8	0,0	0,0	0,0
Restaurants et Hôtels	1,4	2,5	2,4	0,1	0,2	0,2
Autres biens	0,5	1,0	1,1	0,0	0,1	0,0

Sources : BCEAO, INS

L'analyse par pays laisse apparaître une décélération de l'inflation dans tous les pays de l'Union au quatrième trimestre 2020, à l'exception du Burkina, du Mali et du Togo. La hausse observée au Mali s'expliquerait notamment par la faiblesse des approvisionnements en légumes frais ainsi qu'en tubercules et plantains, en ligne notamment avec le contexte socio-politique qui a prévalu dans cet Etat. Au Togo, la hausse relevée découle du renchérissement des céréales non

transformées ainsi que des produits frais, en raison d'une insuffisance de l'offre sur les marchés, auquel s'ajoute la hausse des tarifs des transports terrestres et aériens. Quant au Burkina, la légère accélération notée est notamment imputable à la fonction "Alimentation", dont l'indice a progressé de 7,5% pendant la période sous revue, après une hausse de 5,9% le trimestre précédent, en rapport avec le renchérissement des céréales et des légumes frais.

Tableau 27 - Evolution de l'inflation par pays (en %)

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

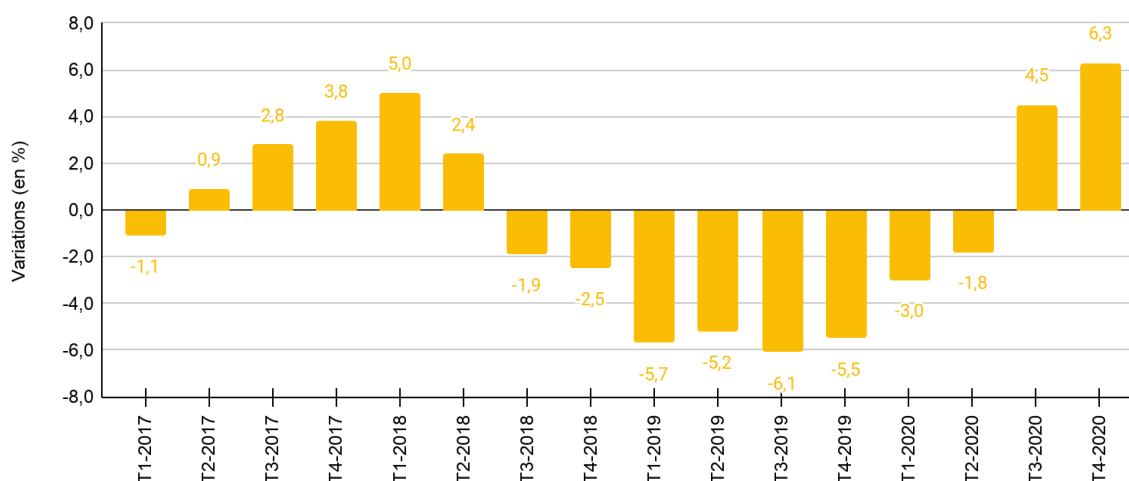
Sources : BCEAO, INS

(*) : En moyenne annuelle

4.2 - Compétitivité extérieure

Le taux de change effectif réel (TCER) s'est apprécié de 6,3% au quatrième trimestre 2020 par rapport à la même période de l'année passée, contre 4,5% le trimestre précédent. Cette évolution traduirait une atténuation de la compétitivité-prix de l'Union, liée principalement à la hausse du taux de change effectif nominal de 8,0%, dont les effets seraient atténués par un différentiel d'inflation favorable à l'Union de 1,7%.

L'évolution du taux de change effectif nominal au quatrième trimestre 2020 traduit notamment l'appréciation, en rythme annuel, du franc CFA par rapport au naira (+33,3%), au rand sud africain (+14,7%), au cedi ghanéen (+14,3%) et au dollar américain (+7,5%). Quant au taux d'inflation, il s'est situé à 2,7% dans l'Union, contre 4,5% en moyenne pour les pays partenaires.

Graphique 22 - Evolution par rapport à la même période de l'année précédente du TCER

Source : BCEAO

(*) : estimations

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

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

Tableau 28 - Evolution de la compétitivité selon les groupes de partenaires (en %)

	Années		Variations trimestrielles			Variations annuelles		
	2019	2020	T2-2020	T3-2020(*)	T4-2020(*)	T2-2020	T3-2020(*)	T4-2020(*)
Industrialisés	-3,5	1,5	0,6	2,0	1,3	-0,9	1,9	3,7
Zone euro	-2,2	1,7	0,7	0,8	1,1	0,0	1,3	2,6
Environnants	-11,5	0,5	-1,6	12,6	5,8	-8,4	6,2	15,2
Asiatiques	-5,7	1,7	5,0	3,7	-1,9	-0,8	4,1	4,8
Pays UE	-2,2	1,8	1,0	0,9	1,1	0,2	1,3	3,0
Emergents	-4,9	5,6	8,0	3,1	-2,3	4,2	8,8	8,5
CEMAC	-1,3	-1,9	-1,5	1,7	-0,6	-1,6	-1,1	-1,3
Ensemble	-5,6	2,4	1,5	4,5	0,4	-1,8	4,5	6,3

Source : BCEAO. (*) Estimations (+) Appréciation du TCER ou perte de compétitivité (-) Dépréciation du TCER ou gain de compétitivité

Sur l'ensemble de l'année 2020, la hausse du taux de change effectif réel est estimée à 2,4%. L'écart du taux de change par rapport au niveau d'équilibre, évalué sur la base de la méthodologie EBA-Lite du Fonds Monétaire International (FMI), est ressorti à moins de

1,0%. Il se situe dans la marge normale de fluctuation de [-5% ; 5%] définie par le FMI pour caractériser les taux de change réels globalement compatibles avec les fondamentaux de l'économie.

Encadré 2 - Evaluation du niveau d'équilibre du taux de change

L'évaluation du niveau d'équilibre du taux de change permet notamment de mesurer le degré de mésalignement du taux de change effectif réel par rapport à une trajectoire compatible avec les grands équilibres macroéconomiques. En effet, le niveau du TCER doit être égal ou le plus proche possible de sa valeur d'équilibre afin d'éviter des distorsions défavorables au commerce extérieur et à la croissance.

La valeur d'équilibre est définie comme le taux de change réel qui permet d'assurer simultanément les équilibres interne et externe. Les performances macroéconomiques insuffisantes, les politiques économiques mises en œuvre ou l'influence de facteurs exogènes peuvent entraîner des écarts persistants entre le taux de change réel et son niveau d'équilibre. Ces écarts sont appelés mésalignements du taux de change et sont supposés exprimer une surévaluation (+) ou une sous-évaluation (-) du taux de change effectif réel.

L'évaluation du mésalignement du TCER a été effectuée selon l'approche EBA-Lite, mise en œuvre par le FMI depuis 2015. La méthode EBA (External Balance Assessment) offre la possibilité d'élargir la liste des facteurs qui affectent le solde courant et le TCER en mettant l'accent sur l'impact des politiques et en prenant explicitement en compte le rôle des facteurs cycliques et des chocs. Elle facilite également l'identification des écarts entre les niveaux réalisés et désirés des variables de politique et de leur contribution aux évolutions du compte courant et du TCER. Selon la grille du FMI, le taux de change est proche de son niveau d'équilibre lorsque le mésalignement est compris dans une fourchette de -5,0% à 5,0%.

Dans l'UEMOA, la hausse du TCER de 2,4% en 2020, intervient après un gain de compétitivité de 5,8% en 2019. Le mésalignement est ressorti à 0,9% sur l'année 2020, traduisant un taux de change proche de son niveau d'équilibre.

V - PREVISIONS D'INFLATION

Selon les dernières projections réalisées, l'inflation dans l'Union, en rythme annuel, devrait, à court terme, poursuivre sa tendance baissière pour s'établir à 1,9% aux premier et deuxième trimestres 2021, après 2,7% au quatrième trimestre 2020. A l'horizon de deux ans (quatrième trimestre 2022), le taux d'inflation se situerait à 1,8% dans la zone cible [1,0% - 3,0%] définie pour la politique monétaire dans l'UMOA. Les risques baissiers pesant sur l'évolution de l'inflation au cours des années 2021 et 2022 pourraient découler d'une détente des prix des produits pétroliers, en raison d'une conjoncture marquée par la faiblesse de la demande mondiale. Les risques haussiers seraient liés à une baisse de la production céréalière locale.

5.1 - Hypothèses retenues pour les projections de l'inflation

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

Les hypothèses de projection tablent sur une hausse des cours mondiaux des produits pétroliers en 2021 et 2022. Le cours moyen du pétrole brut (WTI) passerait de 39,8 dollars en 2020 à 51,3 dollars en 2021 puis à 48,9 dollars en 2022⁷. Sur le marché des changes, le cours moyen de l'euro se situerait à 1,18 dollar en 2021 et 2022⁸, contre 1,14 dollar en 2020. Les hypothèses concernant l'inflation importée intègrent également les perspectives d'évolution du niveau général des prix au niveau mondial. En particulier, le taux d'inflation dans la Zone euro⁹ passerait de 0,2% en 2020 à 1,0% en 2021 pour atteindre 1,1% en 2022. Les prévisions du FMI indiquent des hausses des cours mondiaux de produits alimentaires entre 2021 et 2022. Après une augmentation de 0,7% en 2020, les cours progresseraient de 4,2% en 2021 puis de 0,3% en 2022.

Selon le Centre Régional AGRHYMET, la campagne agricole 2020/2021 a bénéficié de conditions pluviométriques et hydriques favorables à la croissance et à l'accomplissement des cycles et de la végétation naturelle dans le Sahel. Toutefois, certaines spéculations (mil, maïs, riz et niébé) ont été affectées par des attaques de ravageurs. Aux dégâts causés par ces derniers, s'ajoutent ceux occasionnés par les inondations sur le riz notamment au Mali, au Niger et au Sénégal. La production céréalière pour cette campagne est ressortie en hausse de 0,9% par rapport à la précédente. Toutefois, il est noté une baisse en Côte d'Ivoire (-8,1%), au Mali (-2,1%), au Togo (-1,2%) et au Bénin (-1,1%). Pour la prochaine campagne 2021/2022, le scénario central retient l'hypothèse d'une hausse de 5,0% de la production.

Compte tenu des incertitudes entourant l'évolution de l'activité économique mondiale et régionale, deux scénarios supplémentaires, l'un haussier et l'autre baissier, sont élaborés pour encadrer les perspectives à moyen terme de l'inflation. Ces scénarios sont construits autour des projections centrales, avec un écart de plus ou moins 5 points de pourcentage pour la production céréalière et les cours des produits alimentaires importés, une déviation de plus ou moins 0,05 unité pour le taux de change (euro/dollar) et une variation de plus ou moins 10 dollars pour les cours du baril de pétrole brut.

7 - Les données sur le marché à terme proviennent de Bloomberg

8 - Projections de la BCE de décembre 2020.

9 - Prévisions de la BCE de décembre 2020.

Tableau 29 - Hypothèses de projection de l'inflation (en %)

	2020	2021			2022		
		Baissier	Central	Haussier	Baissier	Central	Haussier
Baril du pétrole (WTI, en dollar)	39,8	41,3	51,3	61,3	38,9	48,9	58,9
Taux de change euro/dollar	1,14	1,23	1,18	1,13	1,23	1,18	1,13
Inflation Zone euro (%)	0,2	0,5	1,0	1,5	0,6	1,1	1,6
Cours des produits alimentaires (%)	0,7	-0,8	4,2	9,2	-4,7	0,3	5,3
Production céréalière de l'Union (%)	3,1	10,0	5,0	0,0	10,0	5,0	0,0

Sources : Bloomberg, BCE, BCEAO

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

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

Pour le scénario central, le taux d'inflation, comparé à la même période de l'année passée, est projeté à

1,9% au premier trimestre 2021, après une réalisation de 2,7% au quatrième trimestre 2020, en lien avec l'amélioration de l'offre céréalière. Il convient d'indiquer que le taux d'inflation s'est situé à 2,2% à fin décembre 2020, après une hausse de 3,5% à fin octobre 2020, induite par les tensions observées en Côte d'Ivoire et au Mali.

Tableau 30 - Perspectives d'inflation dans l'UEMOA (en %)

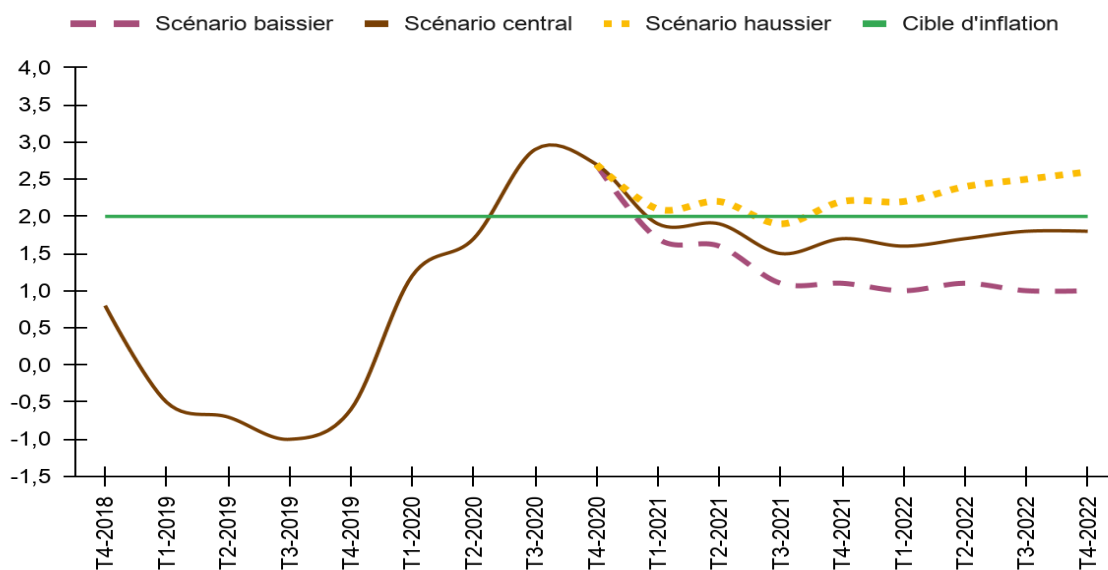
		Glissement annuel								Moyenne				
		2020	2021				2022				2020	2021	2022	Huit trimestres
		T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4				
		Réal	Prév	Prév	Prév	Prév	Prév	Prév	Prév	Prév				
scénarios	Baissier	2,7	1,7	1,6	1,1	1,1	1,0	1,1	1,0	1,0	2,2	1,4	1,0	1,2
	Central	2,7	1,9	1,9	1,5	1,7	1,6	1,7	1,8	1,8	2,2	1,8	1,7	1,7
	Haussier	2,7	2,1	2,2	1,9	2,2	2,2	2,4	2,5	2,6	2,2	2,1	2,4	2,2

Source : BCEAO

Au quatrième trimestre 2022, le taux d'inflation se situerait à 1,8% dans la zone de confort (entre 1,0% et 3,0%) définie pour la mise en œuvre de la politique monétaire de l'Union. La décélération de l'inflation sera essentiellement imprimée par l'incidence positive de

l'assouplissement des mesures restrictives prises dans le cadre de la lutte contre la Covid-19 et par la hausse de la production vivrière attendue des campagnes 2020/2021 et 2021/2022.

Graphique 23 - Projections de l'inflation (en glissement annuel, en %)



Source : BCEAO

5.3 - Risques pesant sur les perspectives d'inflation

Les risques baissiers pesant sur l'évolution de l'inflation au cours des années 2021 et 2022 pourraient découler de l'absence de rebond des prix des produits pétroliers, en raison d'une conjoncture marquée par la faiblesse de la demande mondiale.

Quant aux risques haussiers, ils pourraient provenir de l'incidence du changement climatique sur la production céréalière locale. Par ailleurs, la persistance de la crise sanitaire de la Covid-19 dans les pays de l'Union, avec comme corollaire, la perturbation des circuits de distribution de certains produits pourrait induire une accélération de l'inflation.



ANNEXES

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

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

Encours en milliards - FCFA	sep. 2019	déc. 2019	mar. 2020	juin 2020	sep. 2020	déc. 2020
Actifs extérieurs nets	6 237,2	7 920,9	7 712,2	7 410,4	7 125,0	8 071,7
Créances sur les non-résidents	8 702,7	10 361,7	10 257,5	11 160,3	10 832,6	11 735,7
Engagements envers les non-résidents	2 465,5	2 440,8	2 545,3	3 750,0	3 707,7	3 664,0
Créances sur les autres institutions de dépôt	4 531,1	4 710,1	5 162,4	6 133,9	5 906,3	5 794,9
Créances nettes sur l'administration publique centrale	470,3	44,4	146,1	-123	325,5	1 135,0
Créances sur l'économie	478,9	482,8	488,8	495,6	497,2	556,1
TOTAL ACTIF	11 717,4	13 158,2	13 509,5	13 916,8	13 854,0	15 557,7
Base monétaire	9 044,2	10 568,5	10 727,4	11 098,1	11 226,2	12 724,6
Circulation fiduciaire	6 883,3	7 751,2	7 990,9	8 101,4	8 053,9	9 215,8
Engagements envers les autres institutions de dépôt	1 686,0	2 123,6	2 216,2	2 435,1	2 604,4	2 809,3
Engagements envers les autres secteurs	474,8	693,7	520,3	561,6	567,9	699,6
Dépôts et titres autres qu'actions exclus de la base monétaire	0,5	4,5	1,8	1,9	1,4	3,8
Actions et autres titres de participation	2 661,3	2 596,9	2 826,8	2 851,5	2 895,0	2 802,6
Autres postes (net)	11,4	-11,6	-46,5	-34,7	-268,6	26,6
TOTAL PASSIF	11 717,4	13 158,2	13 509,5	13 916,8	13 854,0	15 557,7

Source: BCEAO

Tableau A.2 - UMOA : Situation résumée des banques

Encours en milliards - FCFA	sep. 2019	déc. 2019	mar. 2020	juin 2020	sep. 2020	déc. 2020
Actifs extérieurs nets	-1 172,2	-981,5	-1 058,2	-999,4	-1 082,3	-934,2
Créances sur les non-résidents	702,7	868,7	892,5	902,1	915,2	913,2
Engagements envers les non-résidents	-1 874,9	-1 850,2	-1 950,8	-1 901,5	-1 997,5	-1 847,4
Créances sur la Banque Centrale	2 351,4	2 804,7	3 074,2	3 102,9	3 423,9	3 684,7
Créances nettes sur l'administration publique centrale	8 269,8	8 102,9	9 190,0	10 935,5	11 208,8	11 241,4
Créances sur l'économie	21 975,6	23 025,4	22 683,9	22 851,1	22 841,1	24 080,7
Créances sur les autres sociétés financières	703,5	802,3	749,7	784,5	732,1	767,1
Créances sur les administrations d'Etats fédérés et locales	64,5	98	53,9	64,9	87,4	216,1
Créances sur les sociétés non-financières publiques	1 698,6	1 751,5	1 845,3	1 826,4	1 711,2	1 657,1
Créances sur le secteur privé	19 509,1	20 373,6	20 034,9	20 175,4	20 310,4	21 440,4
TOTAL ACTIF	31 424,7	32 951,5	33 889,8	35 890,1	36 391,5	38 072,6
Engagements envers la banque centrale	4 377,4	4 537,2	4 912,3	6 002,2	5 762,5	5 788,8
Dépôts transférables inclus dans la masse monétaire au sens large	11 637,6	12 638,0	12 707,1	13 590,7	13 795,7	15 153,9
Autres dépôts inclus dans la masse monétaire au sens large	9 704,1	10 029,9	10 265,9	10 435,9	10 727,8	11 133,1
Dépôts exclus de la masse monétaire au sens large	1 080,2	1 080,5	1 111,0	1 125,5	1 223,5	1 412,6
Titres autres qu'actions exclus de la masse monétaire au sens large	2,9	21,9	28,5	22,3	22,3	21,7
Emprunts	776,8	1 154,7	814,3	896,4	967,8	982,3
Actions et autres titres de participation	3 383,0	3 540,4	3 762,4	3 637,9	3 785,1	3 955,3
Autres postes (net)	462,8	-51	288,2	179,2	106,8	-375,1
TOTAL PASSIF	31 424,7	32 951,5	33 889,8	35 890,1	36 391,5	38 072,6

Source: BCEAO

Tableau A.3 - UMOA : Agrégats monétaires

En milliards de FCFA	sep. 2019	déc. 2019	mar. 2020	juin 2020	sep. 2020	déc. 2020
Circulation fiduciaire	6 134,4	6 942,0	7 148,4	7 273,3	7 224,0	8 324,3
Dépôts transférables	12 252,9	13 227,7	13 334,7	14 212,7	14 493,6	15 999,5
M1	18 387,4	20 169,7	20 483,1	21 486,0	21 717,6	24 323,9
Autres dépôts inclus dans la masse monétaire (1)	9 847,1	10 430,8	10 458,3	10 677,4	10 899,7	11 288,9
Masse monétaire (M2)	28 234,5	30 600,5	30 941,4	32 163,4	32 617,3	35 612,8
Actifs extérieurs nets	5 065,0	6 939,4	6 653,9	6 411,0	6 042,7	7 137,5
BCEAO	6 237,2	7 920,9	7 712,2	7 410,4	7 125,0	8 071,7
Banques	-1 172,2	-981,5	-1 058,2	-999,4	-1 082,3	-934,2
Créances intérieures	31 165,2	31 626,3	32 475,3	34 125,9	34 837,9	36 978,5
Créances nettes sur l'Administration Publique Centrale	8 710,7	8 118,1	9 302,6	10 779,1	11 499,6	12 341,7
Créances sur l'économie	22 454,5	23 508,2	23 172,7	23 346,8	23 338,3	24 636,8
Passifs à caractère non monétaire (2)	7 904,7	8 398,8	8 544,8	8 535,5	8 895,1	9 178,3
Autres postes nets (3)	90,9	-433,6	-357	-162,1	-631,8	-675,2
Total des contreparties de M2 (4)	28 234,5	30 600,5	30 941,4	32 163,4	32 617,3	35 612,8

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

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

(3) Composé des ajustements de consolidation et de la balance nette des actifs non-classifiés notamment les éléments divers et les actifs non financiers

(4) Total des contreparties = Actifs extérieurs nets + Créances intérieures - Passifs à caractère non-monétaire - Autres postes nets.

Source: BCEAO

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

En milliards de FCFA	sep. 2019	déc. 2019	mar. 2020	juin 2020	sep. 2020	déc. 2020
Créances nettes de la BCEAO	440,9	15,2	112,6	-156,4	290,8	1 100,3
Créances	2 002,9	2 061,1	2 079,7	3 256,1	3 246,1	3 447,1
Crédits	1 988,3	2 045,0	2 067,4	3 242,6	3 231,6	3 431,0
Concours adossés aux DTS	22,2	20,5	18,8	17,4	15,8	14,4
Concours consolidés	222,6	221,8	221,1	220,3	219,5	222
Concours du FMI	1 501,2	1 560,5	1 585,2	2 762,7	2 753,9	2 952,3
Autres crédits (créances financières) (1)	242,3	242,3	242,3	242,3	242,3	242,3
Autres créances (2)	14,6	16,1	12,3	13,4	14,5	16,1
Engagements	1 562,0	2 045,9	1 967,1	3 412,4	2 955,4	2 346,8
Encaisses du Trésor	29,4	29,2	33,5	33,3	34,7	34,7
Dépôts	1 483,0	1 947,7	1 911,4	3 339,6	2 868,6	2 239,0
Autres engagements (3)	49,6	69	22,2	39,5	52,1	73,1
Créances nettes des banques	8 269,8	8 102,9	9 190,0	10 935,5	11 208,8	11 241,4
Créances	10 897,1	11 048,1	12 209,8	14 395,9	14 692,4	14 793,0
Crédits	2 113,4	2 219,6	2 423,0	2 501,9	2 617,3	2 833,6
Portefeuille de titres du Trésor	8 783,7	8 828,0	9 786,3	11 893,5	12 075,2	11 959,4
Engagements	2 627,3	2 945,2	3 019,8	3 460,4	3 483,6	3 551,6
TOTAL CREANCES NETTES SUR L'AC	8 710,7	8 118,1	9 302,6	10 779,1	11 499,6	12 341,7

(1) Les créances sur position extérieure négative et autres créances financières dues par les Etats

(2) Les dépenses pour le compte des Etats à récupérer, les taxes à récupérer, les créances diverses sur les États

(3) Taxes recouvrées, commissions sur transferts et autres sommes recouvrées pour le compte des Etats.

Source: BCEAO

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

Tableau A.5.1 - Evolution de l'inflation selon l'origine géographique

	Composantes	Pondération (en %)	T4-2019	T1-2020	T2-2020	T3-2020	T4-2020
Variations annuelles (en %)	Locale	70,0	-0,8	1,9	2,3	4,0	3,5
	Importée	30,0	-0,2	-0,5	0,3	0,5	0,7
Contributions (en points de %)	Locale	70,0	-0,5	1,3	1,6	2,8	2,5
	Importée	30,0	-0,1	-0,1	0,1	0,1	0,2
	Total	100,0	-0,6	1,2	1,7	2,9	2,7

Sources : BCEAO, INS.

Tableau A.5.2 - Evolution de l'inflation selon la nature

	Composantes	Pondération (en %)	T4-2019	T1-2020	T2-2020	T3-2020	T4-2020
Variations (en %)	Biens	70,7	-1,4	1,2	1,8	3,5	3,1
	Services	29,3	1,2	1,3	1,3	1,5	1,6
Contributions (en points de %)	Biens	70,7	-1,0	0,8	1,3	2,5	2,2
	Services	29,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5
	Total	100,0	-0,6	1,2	1,7	2,9	2,7

Sources : BCEAO, INS.

ACHEVÉ D'IMPRIMER SUR LES PRESSES
DE L'IMPRIMERIE DE LA BCEAO
MARS 2021

