



BCEAO

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

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

Juin 2021

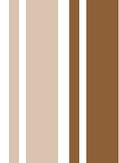


RAPPORT SUR LA POLITIQUE MONETAIRE DANS L'UMOA

Juin 2021

SOMMAIRE

LISTE DES ABRÉVIATIONS ET SIGLES	7
LISTE DES GRAPHIQUES	8
LISTE DES TABLEAUX	9
COMMUNIQUE DE PRESSE	11
RÉSUMÉ	13
1 - RÉCENTS DÉVELOPPEMENTS AU NIVEAU MONDIAL	17
1.1 - Activité économique	17
1.2 - Conditions monétaires et financières	19
1.3 - Principales évolutions du marché des changes	22
1.4 - Cours des matières premières	23
2 - OFFRE ET DEMANDE GLOBALES	27
2.1 - Offre globale	27
2.2 - Demande globale	32
2.3 - Marché du travail	32
3 - ÉVOLUTION RÉCENTE DE L'INFLATION ET DE LA COMPÉTITIVITÉ	33
3.1 - Evolution récente de l'inflation	33
3.2 - Compétitivité extérieure	35
4 - ÉVOLUTION DES FINANCES PUBLIQUES	37
4.1 - Recettes et dons	37
4.2 - Dépenses	38
4.3 - Solde budgétaire et financement	39
5 - ÉVOLUTION DES COMPTES EXTÉRIEURS	43
5.1 - Transactions courantes et en capital	43
5.2 - Evolution du compte financier	45



6 - CONDITIONS MONÉTAIRES, MONNAIE ET MARCHÉ BOURSIER	47
6.1 - Conditions monétaires	47
6.2 - Situation monétaire	53
6.3 - Marché boursier de l'UMOA	58
7 - PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES À MOYEN TERME	61
7.1 - Hypothèses de projection	61
7.2 - Prévisions de croissance	63
7.3 - Prévisions d'inflation et risques	65
ANNEXES	67

LISTE DES ABRÉVIATIONS ET SIGLES

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
BRVM	Bourse Régionale des Valeurs Mobilières
CAF	Coût Assurance Fret
CBN	Central Bank of Nigeria / Banque Centrale du Nigeria
CEDEAO	Communauté Economique des Etats de l’Afrique de l’Ouest
CEMAC	Communauté Economique et Monétaire de l’Afrique Centrale
CPM	Comité de Politique Monétaire
CVS-CJO	Corrigé des Variations Saisonnières - Corrigé des effets des Jours Ouvrables
FAO	United Nations Food and Agriculture Organization / Organisation des Nations Unies pour l’Alimentation et l’Agriculture
FED	Federal Reserve System / Réserve Fédérale des Etats-Unis
FMI	Fonds Monétaire International
FOB	Free on Board / Franco à Bord
GEUCB	Grosses Entreprises Utilisatrices de Crédits Bancaires
ICA	Indice du Chiffre d’Affaires
IHPC	Indice Harmonisé des Prix à la Consommation
INS	Institut National de la Statistique
IPC	Indice des Prix à la Consommation
IPI	Indice de la Production Industrielle
MSCI	Morgan Stanley Capital International
NYMEX	New York Mercantile Exchange
OCDE	Organisation de Coopération et de Développement Économiques
OPEP+	Organisation des Pays Exportateurs de Pétrole et dix autres grands pays producteurs
PDB	Point de base
PDP	Point de pourcentage
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
UMOA	Union Monétaire Ouest Africaine
WTI	West Texas Intermediate



LISTE DES GRAPHIQUES

Graphique 1 - Evolution du taux d'inflation dans les principaux pays partenaires	19
Graphique 2 - Evolution des indices MSCI	21
Graphique 3 - Rendements des obligations de référence à 10 ans	21
Graphique 4 - Evolution du taux de change euro/dollar	22
Graphique 5 - Indices des prix des matières premières	23
Graphique 6 - Indice des prix des matières premières non énergétiques exportées par l'UEMOA	24
Graphique 7 - Contributions des postes de la demande à la croissance du PIB	32
Graphique 8 - Contributions à l'évolution de l'IHPC dans l'UEMOA	33
Graphique 9 - Evolution du TCER	36
Graphique 10 - Evolution de la structure des dépenses courantes	39
Graphique 11 - Encours des titres publics sur le marché financier régional en fin de période	41
Graphique 12 - Evolution du solde commercial avec les principaux partenaires	45
Graphique 13 - Evolution de la liquidité bancaire	48
Graphique 14 - Evolution des taux du marché monétaire	49
Graphique 15 - Taux débiteurs moyens des banques	50
Graphique 16 - Evolution de la circulation fiduciaire et des dépôts	54
Graphique 17 - Contributions des contreparties à la croissance annuelle de la masse monétaire	54
Graphique 18 - Contributions des composantes à la croissance annuelle des créances intérieures	55
Graphique 19 - Contributions à la croissance annuelle du crédit bancaire	57
Graphique 20 - Evolution de la qualité du portefeuille du système bancaire	58
Graphique 21 - Evolution des principaux indices de la BRVM	58
Graphique 22 - Evolution des indices sectoriels de la BRVM	59
Graphique 23 - Prévisions de l'inflation sur l'horizon T2-2021 - T1-2023	66

LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1 - Evolution de la croissance du PIB en volume	18
Tableau 2 - Taux de change du franc CFA par rapport aux monnaies de l'Afrique de l'Ouest	22
Tableau 3 - Cours des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA	24
Tableau 4 - Contributions sectorielles à la croissance du PIB trimestriel de l'UEMOA	27
Tableau 5 - Evolution du taux de croissance du PIB réel des Etats membres de l'UEMOA	28
Tableau 6 - Production vivrière dans l'UEMOA	28
Tableau 7 - Production des cultures d'exportation dans l'UEMOA	29
Tableau 8 - Evolution de l'Indice de la Production Industrielle (IPI) dans l'UEMOA	30
Tableau 9 - Evolution de l'Indice du chiffre d'affaires (ICA) dans l'UEMOA	31
Tableau 10 - Evolution de l'inflation et de ses composantes	34
Tableau 11 - Evolution de l'inflation par pays	35
Tableau 12 - Evolution de la compétitivité selon les groupes de partenaires	36
Tableau 13 - Opérations financières des Etats membres de l'UEMOA	38
Tableau 14 - Emissions brutes de titres publics sur le marché régional	39
Tableau 15 - Taux d'intérêt moyen des bons du Trésor	40
Tableau 16 - Encours des titres publics à fin mars 2021 par pays	41
Tableau 17 - Evolution des compte courant et de capital	43
Tableau 18 - Evolution de la balance commerciale	44
Tableau 19 - Evolutions du compte de capital, du compte financier et du solde global	36
Tableau 20 - Evolution par pays des taux créditeurs sur les dépôts à terme	50
Tableau 21 - Evolution des taux débiteurs selon l'objet du crédit	51
Tableau 22 - Evolution des taux débiteurs dans l'UEMOA selon la nature du débiteur	51
Tableau 23 - Evolution par pays des taux débiteurs dans l'UEMOA	53
Tableau 24 - Situation monétaire à fin mars 2021	53
Tableau 25 - Créances nettes sur les APUC	56
Tableau 26 - Hypothèses de projection des scénarios pour l'inflation	62
Tableau 27 - Taux de croissance du PIB réel des Etats membres de l'UEMOA	64
Tableau 28 - Contributions à la croissance du PIB de l'Union	64
Tableau 29 - Perspectives d'inflation dans l'UEMOA	65

COMMUNIQUE DE PRESSE

Réunion du Comité de Politique Monétaire de la BCEAO

1. Le Comité de Politique Monétaire (CPM) de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) a tenu, le mercredi 9 juin 2021, sa deuxième 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.
2. Le Comité a passé en revue les principales évolutions de la conjoncture économique internationale et régionale au cours de la période récente, ainsi que les facteurs de risque pouvant affecter les perspectives à moyen terme d'inflation et de croissance économique dans l'Union. Au titre de la conjoncture internationale, le Comité a noté une reprise de l'activité économique au premier trimestre 2021, après la crise mondiale en 2020 causée par la pandémie de la COVID-19. Les avancées dans les campagnes de vaccination ainsi que la poursuite de la mise en œuvre de mesures de soutien budgétaire et monétaire ont renforcé la confiance des marchés et amélioré les perspectives économiques. Selon le Fonds Monétaire International, l'économie mondiale connaîtrait en 2021 une reprise forte, avec un taux de croissance attendu à 6,0%, après une contraction de 3,5% en 2020.
3. Sur les marchés internationaux, les cours des matières premières ont, dans l'ensemble, poursuivi leur tendance haussière pour le troisième trimestre consécutif, sous l'effet de la reprise de la demande à l'échelle mondiale et de la persistance de certaines contraintes pesant sur l'offre. Selon les données de la Banque Mondiale, les prix de l'énergie ont connu durant le premier trimestre 2021 une augmentation de 35,3%, après une progression de 8,4% observée au trimestre précédent. Parallèlement, les cours des produits de base non énergétiques se sont raffermis avec un accroissement de 27,8%, après une hausse de 11,8%. Dans ce sillage, l'indice des prix des matières premières non énergétiques exportées par les pays de l'UEMOA s'est accru de 5,1% au cours du premier trimestre 2021, après une progression de 2,7% un trimestre plus tôt. Pour sa part, l'indice des prix des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA a connu une croissance de 19,4% au cours du premier trimestre 2021, après une augmentation de 11,2% un trimestre auparavant.
4. Examinant la conjoncture interne, le Comité a relevé un raffermissement de la reprise de l'activité économique dans l'UEMOA au premier trimestre 2021, avec un taux de croissance du PIB réel de 3,2%, en rythme annuel, après 1,8% au trimestre précédent. Cette évolution a été portée par l'ensemble des secteurs d'activité, consécutivement au regain de vigueur de la demande intérieure. En perspective, le taux de croissance de l'Union est attendu à 5,6% en 2021, après 1,5% en 2020. La consolidation de la reprise de l'activité économique dans l'Union serait portée par une bonne exécution des plans de relance, le maintien des mesures de soutien budgétaire et monétaire ainsi qu'une amélioration de la situation sécuritaire.
5. L'exécution des opérations financières des Etats membres de l'UEMOA, au cours des trois premiers mois de l'année 2021, s'est soldée, en référence à la même période de l'année précédente, par une atténuation du déficit budgétaire global, base engagements, dons compris, ressortant à 2,9% du PIB contre 4,5% un an plus tôt. Cette évolution résulte d'un accroissement des recettes et dons plus important que celui des dépenses publiques.

- 
6. Sur le marché monétaire, les conditions financières sont restées favorables, en ligne avec l'orientation accommodante de la politique monétaire menée par la Banque Centrale. Les taux moyens pondérés des adjudications sur les compartiments à une semaine et à un mois des guichets de la Banque Centrale sont demeurés à 2,00% contre des niveaux respectifs de 2,90% et 3,55% à la même période de l'année précédente. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur la maturité à une semaine du marché interbancaire a baissé, s'établissant à 2,53% contre 2,62% au trimestre précédent. En ligne avec ces évolutions, le taux moyen des crédits bancaires a connu un recul de 16 points de base par rapport au quatrième trimestre 2020 pour se situer à 6,42% au premier trimestre 2021. Sur le marché des titres publics, les conditions de financement des Etats membres sont restées favorables sur la période. Le taux d'intérêt moyen pondéré des bons du Trésor est ressorti à 3,6% contre 4,5% un an auparavant.
 7. Au plan monétaire, la masse monétaire a connu une accélération sur le premier trimestre 2021, avec une croissance, en rythme annuel, de 21,5% contre 16,5% un trimestre plus tôt. Cette progression a été portée par les hausses combinées des créances intérieures et des actifs extérieurs nets. En particulier, les créances sur l'économie se sont accrues de 6,5% sur un an. Les réserves de change de l'Union se sont consolidées par rapport au trimestre précédent pour représenter un taux de couverture de l'émission monétaire de 84,0% à fin mars 2021. Elles assurent 6,7 mois d'importations de biens et services contre 5,9 mois au trimestre précédent.
 8. En dépit des tensions inflationnistes au niveau mondial, le Comité de Politique Monétaire a relevé une décélération des prix à la consommation au premier trimestre 2021, le taux d'inflation ressortant à 2,2% contre 2,7% un trimestre plus tôt. Cette baisse du rythme de progression des prix au niveau de la sous-région est imputable essentiellement à la hausse de moindre ampleur des prix des produits alimentaires, en raison de l'amélioration de l'offre de céréales, de légumes ainsi que de tubercules et plantains. A l'horizon de vingt-quatre mois, soit à fin mars 2023, le taux d'inflation devrait se situer à 1,9%, dans la zone cible [1,0% - 3,0%] définie pour la politique monétaire dans l'UMOA.
 9. Sur la base de ces analyses, le Comité de Politique Monétaire a décidé de maintenir inchangés le taux d'intérêt minimum de soumission aux opérations d'appels d'offres d'injection de liquidité à 2,00% 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%.
 10. 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 9 juin 2021

Le Président du Comité de Politique Monétaire

Tiémoko Meyliet KONE

RESUME

Plus d'un an après le début de la crise sanitaire du coronavirus (COVID-19), avec son corollaire de crise économique mondiale sans précédent, les signes d'une reprise de l'activité économique semblent apparaître au premier trimestre 2021. Les avancées dans les campagnes de vaccination ainsi que la poursuite de la mise en œuvre de mesures de soutien budgétaire et monétaire ont renforcé la confiance des marchés et permis l'amélioration de l'activité ainsi que des perspectives économiques. Toutefois, le rythme de la reprise a été inégal dans les différents pays. La recrudescence des cas de contamination avec de nouveaux variants du coronavirus dans certains pays avancés et émergents, dès le début de l'année 2021, a nécessité l'imposition de nouvelles mesures de restriction, modérant ainsi la reprise économique.

Les dernières données conjoncturelles disponibles pour le premier trimestre 2021 font état d'un rebond de la croissance aux États-Unis à 0,4%, en glissement annuel, et d'une contraction de l'activité économique en Zone euro (-1,3%) ainsi qu'au Royaume-Uni (-6,1%), dans des proportions toutefois moindres qu'au trimestre précédent. Au niveau des principaux pays émergents, la Chine a connu un raffermissement d'une ampleur exceptionnelle de la croissance de son PIB qui est ressortie à 18,3%, tandis que l'Inde n'a enregistré qu'une légère amélioration (+1,6%), en lien avec la résurgence de la pandémie. En Afrique du Sud, en revanche, l'activité économique a de nouveau fléchi (-3,2%), sous l'effet du renforcement des restrictions avec l'apparition d'un nouveau variant du coronavirus.

Sous les effets combinés de la hausse des cours du pétrole, soutenue par la baisse de l'offre de l'OPEP+, et de la forte demande de produits alimentaires, l'inflation a connu une remontée à l'échelle mondiale.

Sur les marchés des matières premières, les cours ont poursuivi leur redressement tant pour les matières énergétiques que les autres produits de base, dans le sillage du raffermissement de la demande mondiale, consécutivement à la reprise progressive de l'activité économique. De même, les indices des prix des matières premières exportées et importées par les pays de l'UEMOA se sont accrus au cours du premier trimestre 2021.

Les conditions financières au plan international sont demeurées favorables, soutenues par le maintien de l'orientation accommodante des politiques monétaires des banques centrales.

Sur le marché des changes, l'euro s'est déprécié par rapport aux principales devises au premier trimestre 2021, à l'exception du dollar des États-Unis face auquel la monnaie européenne s'est appréciée.

Les dernières estimations font état d'un raffermissement de la reprise de l'activité économique dans l'UEMOA au premier trimestre 2021, avec un taux de croissance du PIB réel de 3,2%, en rythme annuel, après 1,8% au trimestre précédent. Cette évolution a été portée par l'accélération 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 attribuable à l'accroissement de la demande intérieure.

Sur le marché du travail, le taux d'occupation est ressorti à 51,5% au premier trimestre 2021, contre 46,9% l'année précédente, soit une hausse de 4,6 points de pourcentage (pdp).

L'inflation, mesurée par l'Indice Harmonisé des Prix à la Consommation (IHPC), a enregistré une décre au premier trimestre 2021 par rapport à la même période de l'année précédente, en se situant à 2,2%, après 2,7%

un trimestre plus tôt. Pour sa part, le taux d'inflation sous-jacente, qui mesure l'évolution du niveau général des prix hors produits frais et énergie, est demeuré quasi stable, s'établissant à 1,9%, après 1,8% un trimestre plus tôt.

En ce qui concerne les finances publiques, les données disponibles sur l'exécution des opérations financières des Etats membres de l'UEMOA, au cours des trois premiers mois de l'année 2021, laissent apparaître, en référence à la même période de l'année précédente, un accroissement des recettes et dons plus important que celui des dépenses publiques. En conséquence, le déficit global, base engagements, dons compris, s'est réduit en ressortant à 702,2 milliards à fin mars 2021 ou 2,9% du PIB contre 1.025,7 milliards ou 4,5% du PIB un an plus tôt. Le financement de ce déficit public a été notamment assuré par le biais d'émissions sur le marché financier régional à hauteur de 1.221,4 milliards en termes nets.

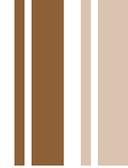
Les échanges extérieurs des pays de l'UEMOA ont connu un net rebond au premier trimestre 2021, selon les estimations disponibles. Le solde global de la balance des paiements est ressorti excédentaire de 1.873,3 milliards, après un déficit de 346,2 milliards enregistré un an plus tôt. Cette évolution est liée à la hausse des entrées nettes de capitaux au titre du compte financier, dans un contexte d'amélioration du déficit courant et de consolidation de l'excédent du compte de capital.

La détente des conditions monétaires s'est poursuivie au cours du premier trimestre 2021, en ligne avec l'orientation accommodante de la politique monétaire menée par la BCEAO pour répondre aux effets négatifs induits par la crise sanitaire et consolider la reprise économique dans les économies de l'Union. En effet, le taux d'intérêt moyen pondéré sur la maturité à une semaine du marché interbancaire a baissé, s'établissant à 2,53% contre 2,62% au trimestre précédent. Quant aux taux des crédits bancaires, ils se sont établis à 6,42% en moyenne au premier trimestre 2021, en baisse de 16 pdp par rapport au quatrième trimestre 2020.

La situation monétaire de l'Union au premier trimestre 2021 est caractérisée par une progression, en rythme annuel, de la masse monétaire de 21,5% contre 16,5% un trimestre plus tôt, portée par les hausses combinées des créances intérieures et des actifs extérieurs nets respectivement de 16,5% et 34,7%. Sur un an, les créances sur l'économie se sont accrues de 6,5% et les créances nettes sur l'Administration Publique Centrale ont connu une progression de 41,3%. Les réserves de change de l'Union ont augmenté de 1.934,3 milliards par rapport au trimestre précédent pour s'élever à 13.665,4 milliards à fin mars 2021, sous l'effet conjugué des émissions d'euro-obligations réalisées par deux États membres de l'Union et la Banque Ouest Africaine de Développement (BOAD) ainsi que de l'amélioration du rapatriement des recettes d'exportation par les banques commerciales. Elles correspondent à un taux de couverture de l'émission monétaire de 84,0% et assurent à l'Union 6,7 mois d'importations de biens et services contre 5,9 mois au trimestre précédent.

Sur le marché boursier régional, l'indice BRVM Composite a enregistré une progression trimestrielle de 4,9%, après une hausse de 0,9% au quatrième trimestre 2020. Pour sa part, l'indice BRVM 10 des dix valeurs les plus actives a connu un accroissement de 0,7% contre une contraction de 2,3% le trimestre précédent.

En perspective, une bonne exécution des plans de relance, le maintien des mesures de soutien monétaire ainsi qu'une amélioration de la situation sécuritaire devraient favoriser la consolidation de la reprise de l'activité économique dans la zone UEMOA. Le taux de croissance de l'Union est attendu à 5,6% en 2021 contre 1,5% en 2020, sous l'effet du regain de dynamisme des principaux sous-secteurs précédemment affectés par la pandémie de la COVID-19, notamment les transports et les BTP. Les prévisions tablent également, selon le scénario central,



sur une poursuite du ralentissement de la progression des prix, avec un taux d'inflation qui, par rapport à la même période de l'année précédente, s'établirait à 1,7% au quatrième trimestre 2021, puis à 1,6% au premier trimestre 2022. A l'horizon de deux ans (premier trimestre 2023), il se situerait à 1,9%, soit 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 pourrait avoir un impact aussi bien à la hausse qu'à la baisse. Les risques haussiers seraient liés à l'incidence des changements climatiques et des menaces sécuritaires sur la production céréalière locale. De même, une résurgence des contaminations au coronavirus dans les pays de l'Union, avec des perturbations des chaînes de production et des circuits de distribution, pourrait raviver les tensions inflationnistes. En outre, les répercussions du renchérissement du pétrole et de certains produits alimentaires importés pourraient induire une hausse plus importante que prévue des prix à la consommation. Les risques baissiers sur l'horizon de prévision seraient liés à (i) l'augmentation de la production céréalière d'une ampleur plus marquée que prévu et (ii) une reprise mondiale moins vigoureuse qu'attendu, en raison de la prolongation de la crise sanitaire chez les principaux partenaires commerciaux de l'UEMOA.

1 - RÉCENTS DÉVELOPPEMENTS AU NIVEAU MONDIAL

Après une année 2020 marquée par la propagation rapide de la pandémie de la COVID-19 avec son corollaire de crise économique mondiale sans précédent, les signes d'une reprise de l'activité économique semblent apparaître au premier trimestre 2021. Les avancées dans les campagnes de vaccination ainsi que la poursuite de la mise en œuvre de mesures de soutien budgétaire et monétaire ont renforcé la confiance des marchés et permis l'amélioration de l'activité ainsi que des perspectives économiques. Toutefois, le rythme de la reprise de l'activité dans les différents pays s'avère inégal. La recrudescence des cas de contamination avec de nouveaux variants dans certains pays avancés et émergents, dès le début de l'année 2021, a nécessité l'imposition de nouvelles mesures de restriction, modérant ainsi la reprise économique.

Les dernières données conjoncturelles disponibles font état d'un rebond de la croissance aux États-Unis et d'une contraction de l'activité économique en Zone euro ainsi qu'au Royaume-Uni, toutefois dans des proportions moindres qu'au trimestre précédent. Au niveau des principaux pays émergents, la Chine a connu un raffermissement d'une ampleur exceptionnelle de la croissance de son PIB, tandis que l'Inde n'a enregistré qu'une légère amélioration, en lien avec la résurgence de la pandémie. En revanche, l'activité économique en Afrique du Sud a de nouveau fléchi, sous l'effet du renforcement des restrictions avec l'apparition d'un nouveau variant du coronavirus.

Sur les marchés des matières premières, les cours ont poursuivi leur remontée tant pour les matières énergétiques que pour les autres produits de base, en raison du raffermissement de la demande mondiale, de l'amélioration des perspectives économiques et de la persistance de contraintes pesant sur l'offre de certains produits.

Sous les effets combinés de la hausse des cours du pétrole, soutenus par l'accord sur la limitation de production des pays membres de l'OPEP¹, et de la forte demande de produits alimentaires, l'inflation a connu une remontée à l'échelle mondiale.

Les conditions financières sont demeurées favorables au premier trimestre 2021, en liaison avec le maintien de l'orientation accommodante des politiques monétaires des banques centrales. Sur le marché des changes, l'euro s'est déprécié par rapport aux principales devises à l'exception du dollar des États-Unis.

1.1 - Activité économique

Aux États-Unis, la bonne progression des campagnes vaccinales et la poursuite des mesures budgétaires, en particulier le plan de relance² de la nouvelle Administration, ont raffermi la reprise de l'activité au cours du premier trimestre 2021. La croissance du PIB, en glissement annuel, est ressortie positive à 0,4%, après être demeurée durant trois trimestres

consécutifs en territoire négatif. Ce rebond, dans un contexte de hausse des prix de l'énergie, a entraîné une accélération de l'inflation qui, mesurée à partir de l'évolution de l'indice des dépenses de consommation personnelles, est passée de 1,3% en décembre 2020 à 1,9% en mars 2021.

Dans la Zone euro, les retards accusés dans les programmes de vaccination, combinés aux nouvelles

1 / Regroupement désignant 23 pays producteurs de pétrole : les 13 pays membres de l'OPEP (Organisation des pays exportateurs de pétrole) et 10 autres producteurs dont la Russie. Ces pays se concertent régulièrement depuis fin 2016 en vue de soutenir les cours du pétrole en mettant en place des limitations de production.

2/ Le plan de sauvetage économique de l'Administration Biden ou American Rescue Plan, doté d'un montant de 1.900 milliards de dollars soit 9% du PIB de 2020, a été adopté le 10 mars 2021. Ce paquet budgétaire vise à atténuer les conséquences économiques de la pandémie et à stimuler la demande. Ce plan vient compléter les efforts budgétaires engagés en 2020 pour un montant total de près de 3.700 milliards de dollars ou 17% du PIB. En perspective, un nouveau plan dénommé American Jobs Plan, actuellement en débat au Congrès, prévoit d'injecter 2.300 milliards de dollars sur huit ans, en vue de soutenir l'offre à travers les filières stratégiques (infrastructures, technologies, innovations, formation, etc.).

mesures de confinement prises en réponse à la recrudescence des contaminations au coronavirus avec l'apparition de nouveaux variants, ont induit une nouvelle contraction du PIB de 1,3% au premier trimestre 2021, après celle de 4,7% enregistrée un trimestre plus tôt. L'évolution de l'activité économique

ressort cependant différenciée selon les pays. En Allemagne, le PIB a régressé de 3,1% tandis qu'en France, il a progressé de 1,2%. Sous l'effet de la reprise mondiale, les prix au sein de la zone se sont inscrits en hausse pour s'établir à 1,3%, après 0,9% un trimestre plus tôt.

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

	2019				2019 (sur 1 an)	2020				2020 (sur 1 an)	2021 T1
	T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4		
Pays avancés	(en variation par rapport au même trimestre de l'année précédente)										
Etats-Unis	2,3	2,0	2,1	2,3	2,2	0,3	-9,0	-2,8	-2,4	-3,5	0,4
Zone euro	1,5	1,3	1,4	1,0	1,3	-3,3	-14,6	-4,1	-4,7	-6,7	-1,3
Allemagne	1,1	0,1	0,7	0,4	0,6	-2,1	-11,3	-3,8	-3,3	-5,1	-3,1
France	2,1	2,3	2,0	1,0	1,8	-5,5	-18,4	-3,5	-4,6	-8,0	1,2
Pays-Bas	1,6	1,7	1,8	1,6	1,7	-0,2	-9,3	-2,4	-2,8	-3,7	-2,8
Royaume-Uni	1,7	1,5	1,4	1,2	1,5	-2,2	-21,4	-8,5	-7,3	-9,9	-6,1
Pays émergents											
Chine	6,4	6,2	6,0	6,0	6,2	-6,8	3,2	4,9	6,5	2,0	18,3
Inde	5,7	5,4	4,6	3,3	4,7	3,0	-24,4	-7,4	0,5	-7,1	1,6
Afrique du Sud	0,0	0,9	0,1	-0,5	0,1	0,4	-17,8	-6,2	-4,2	-7,0	-3,2
Pays environnants											
Nigeria	2,1	2,1	2,3	2,6	2,3	1,9	-6,1	-3,6	0,1	-1,9	0,5
Ghana	6,7	5,7	5,6	7,9	6,5	6,8	-5,9	-3,2	3,3	0,3	3,3*

Sources : OCDE, Eurostat, FMI, Tradingeconomics, Bloomberg

(*) Prévisions

Au Royaume-Uni, les mesures d'endiguement adoptées en réponse à la propagation rapide des nouveaux variants ont continué à affecter l'activité économique durant le premier trimestre 2021. Le PIB s'est contracté de 6,1%, en rythme annuel, après la baisse de 7,3% le trimestre précédent. L'inflation est ressortie quasi stable d'un trimestre à l'autre, en s'établissant à 0,7% en mars 2021 contre 0,6% en décembre 2020.

En Chine, le redressement de l'activité entamé depuis le deuxième trimestre 2020 s'est poursuivi au premier trimestre 2021, avec une croissance du PIB à

18,3%, en rythme annuel, contre 6,5% un trimestre plus tôt. Cette performance traduit d'importants effets de base entre les premiers mois de 2020, qui coïncidaient avec la contraction de l'activité induite par les mesures de confinement, et les premiers mois de 2021, où le redémarrage effectif de l'activité s'est renforcé. Le taux d'inflation a légèrement progressé pour s'établir à 0,4% en mars 2021, après 0,2% en décembre 2020, sous l'effet d'une hausse modérée de la consommation intérieure. De même, **en Inde**, la croissance se consoliderait légèrement pour ressortir à 1,6%, après 0,5% le trimestre précédent. Le taux d'inflation a augmenté pour se situer à 5,5% en mars

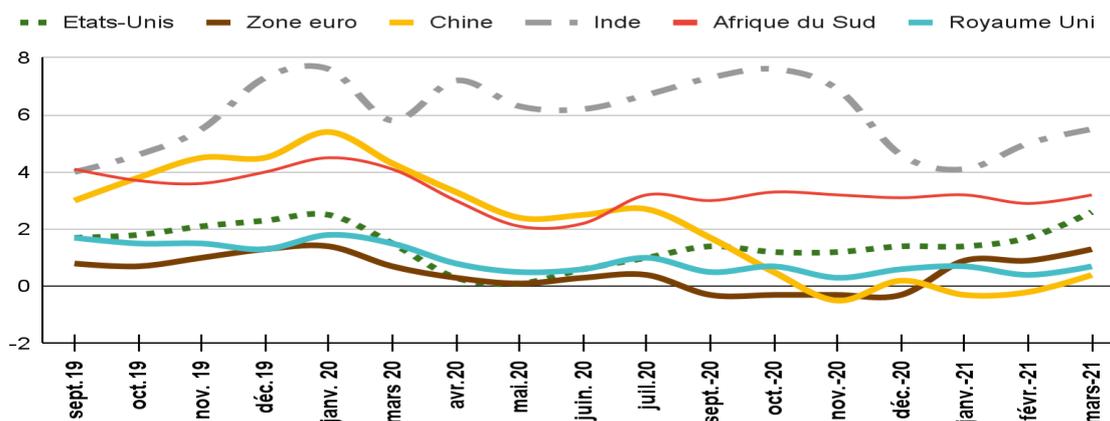
2021 contre 4,6% trois mois plus tôt. **En Afrique du Sud**, l'activité économique a de nouveau fléchi sous l'effet du renforcement des restrictions avec l'apparition d'un nouveau variant du coronavirus. Le PIB enregistrerait une baisse de 3,2% au premier trimestre 2021, après une contraction de 4,2% un trimestre auparavant. L'inflation s'est légèrement accrue pour se situer à 3,2% à fin mars 2021, après 3,1% à fin décembre 2020.

Au **Nigeria**, principal partenaire commercial des Etats membres de l'UEMOA dans la sous-région, le PIB a

progressé de 0,5% au premier trimestre 2021, après 0,1% trois mois plus tôt, en liaison notamment avec le redressement des cours du pétrole. Les pressions inflationnistes se sont accentuées avec un taux d'inflation de 18,2% en mars 2021, après 16,5% en janvier 2021 et 15,8% en décembre 2020. Au **Ghana**, la reprise économique devrait se raffermir au premier trimestre 2021, après une croissance du PIB de 3,3% au quatrième trimestre 2020. Le taux de progression du niveau général des prix a légèrement fléchi, s'établissant à 10,3%, en glissement annuel, en mars 2021, après 10,4% en décembre 2020.

Graphique 1 - Evolution du taux d'inflation dans les principaux pays partenaires

(en variation par rapport à la même période de l'année précédente, en %)



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

1.2 - Conditions monétaires et financières

1.2.1 - Décisions des banques centrales

Au cours du premier trimestre 2021, la plupart des banques centrales ont maintenu l'orientation accommodante de leurs politiques monétaires, en vue de soutenir l'activité économique, qui continue de se ressentir des effets restrictifs de la pandémie de la COVID-19.

Aux Etats-Unis, la Réserve fédérale (FED) s'est engagée à maintenir l'orientation accommodante de sa politique monétaire jusqu'à ce que les conditions du marché du travail aient atteint des niveaux conformes aux attentes du Comité de politique monétaire et que l'inflation se

situe en moyenne à 2,00%. Dans ce contexte, le Comité de politique monétaire a décidé de laisser inchangée la fourchette cible du taux des fonds fédéraux à 0,00% - 0,25%. En outre, l'institution a indiqué, le 17 mars 2021, qu'elle continuerait ses achats mensuels d'actifs pour un volume de 120 milliards de dollars, répartis entre bons du Trésor (80 milliards) et actifs adossés à des prêts immobiliers (40 milliards).

Dans la Zone euro, la Banque Centrale Européenne (BCE) a poursuivi l'orientation accommodante de sa politique monétaire au premier trimestre 2021. Elle a indiqué, à l'issue de la réunion du 11 mars 2021 de son Conseil des Gouverneurs, qu'elle continuerait à effectuer des achats nets d'actifs dans le cadre du programme d'achat d'urgence en cas de pandémie



avec une enveloppe totale de 1.850 milliards d'euros au moins jusqu'à fin mars 2022 et, dans tous les cas, jusqu'à ce qu'elle juge que la phase de crise du coronavirus est terminée. L'Institution 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%. En outre, la BCE a souligné que les taux d'intérêt directeurs resteraient à leurs niveaux actuels ou à un niveau inférieur jusqu'à ce que les perspectives d'inflation convergent durablement vers un niveau suffisamment proche de, mais inférieur à 2% sur l'horizon de projection.

Au Royaume-Uni, la Banque d'Angleterre (BoE) a, durant le premier trimestre 2021, laissé inchangée sa politique monétaire accommodante, dans le but d'appuyer la relance de l'activité économique. Le taux directeur reste fixé à 0,10%, son plus bas niveau historique, depuis le 19 mars 2020. Par ailleurs, l'Institution a maintenu le montant de son programme d'achats de titres sur les marchés à 895 milliards de livres sterling, soit environ 1.045 milliards d'euros. En outre, elle a précisé qu'elle ne prévoyait pas un resserrement monétaire sans preuve tangible d'une reprise de la production et d'une hausse de l'inflation.

Au niveau des pays émergents principaux partenaires commerciaux de l'UEMOA, la plupart des banques centrales ont maintenu inchangés leurs taux directeurs au cours du premier trimestre 2021. Ainsi, **en Chine**, la Banque Centrale a décidé de laisser inchangé à 3,85% depuis le 20 avril 2020, le taux préférentiel des prêts bancaires à un an. **En Inde, la Banque Centrale (RBI)** a maintenu son principal taux directeur à 4,00%, niveau qu'elle juge conforme à une orientation accommodante de sa politique monétaire, en vue de soutenir et consolider la reprise.

Au niveau des partenaires commerciaux de l'UEMOA dans la sous-région ouest africaine, la **Banque**

Centrale du Nigeria (CBN) a décidé de maintenir son taux directeur à 11,5%, niveau en vigueur depuis le 22 septembre 2020, soulignant la nécessité de continuer à soutenir la consolidation de la reprise de l'activité économique, tout en atténuant les pressions inflationnistes. De même, la **Banque du Ghana (BoG)** a maintenu son taux directeur à 14,5%, niveau en vigueur depuis le 18 mars 2020. **Dans la Zone CEMAC, la BEAC** a maintenu inchangés ses principaux taux directeurs. Ainsi, le taux d'intérêt des appels d'offres et celui de la facilité de prêt marginal se situent à 3,25% et à 5,00% respectivement, depuis le 27 mars 2020.

1.2.2 - Conditions financières

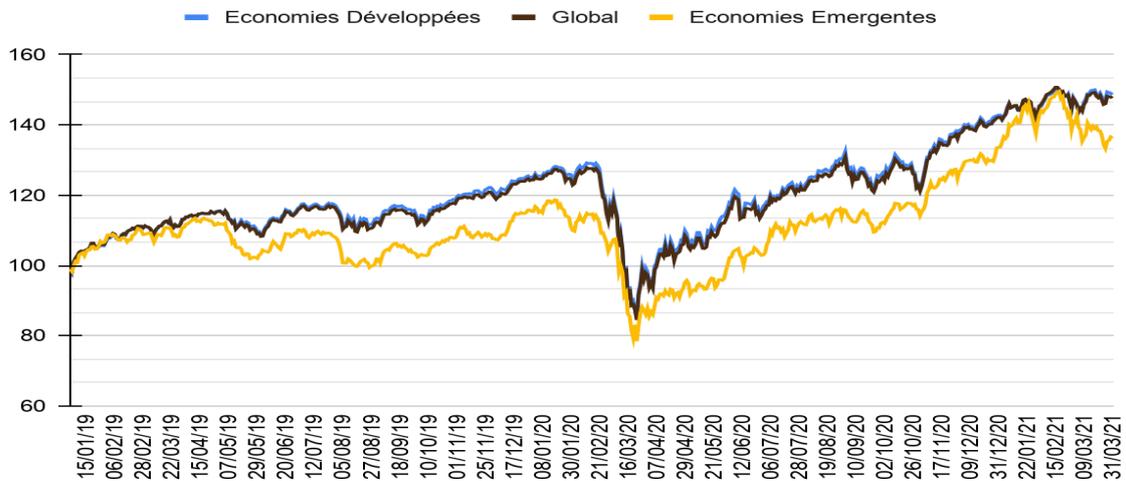
Les conditions financières sont demeurées globalement favorables au premier trimestre 2021, en liaison avec la poursuite de l'orientation accommodante des politiques monétaires, les mesures supplémentaires de soutien budgétaire prises aux Etats-Unis, l'amélioration de l'activité économique mondiale ainsi que de ses perspectives.

Sur les marchés monétaires, l'Euribor à 3 mois, principal taux d'intérêt interbancaire en Europe, a légèrement fléchi de 1,9 pdb pour se situer à -0,542%, en moyenne, au premier trimestre 2021, après -0,523% un trimestre plus tôt.

Les marchés des actions ont poursuivi leur tendance haussière, portés par l'amélioration des perspectives de l'activité économique mondiale ainsi que le maintien des politiques monétaires expansionnistes. L'indice MSCI³ des pays développés a maintenu sa progression, en se consolidant de 9,5% au premier trimestre 2021 contre un accroissement de 7,5% au trimestre précédent. Parallèlement, l'indice des marchés boursiers des économies émergentes a connu un regain de dynamisme avec un accroissement de 14,6%, après une hausse de 9,7% un trimestre plus tôt. Au total, l'indice global s'est renforcé d'un trimestre à l'autre, en progressant de 10,1%, après 7,8%.

3 / L'indice MSCI ACWI (All Country World Index) ou global élaboré par la société MSCI permet de suivre l'évolution de 3.000 entreprises dans 50 pays (23 pays développés et 27 pays émergents). Il a plusieurs déclinaisons dont deux très utilisées. L'indice MSCI Economies Développées qui regroupe les capitalisations de 23 économies dont les marchés financiers sont les plus développés. La bourse américaine pèse pour 66% dans cette composante. Parallèlement, il y a un indice complémentaire, le MSCI Economies Émergentes, qui permet de suivre l'évolution des bourses de 27 pays émergents.

Graphique 2 - Evolution des indices MSCI (base 100 = 2019)

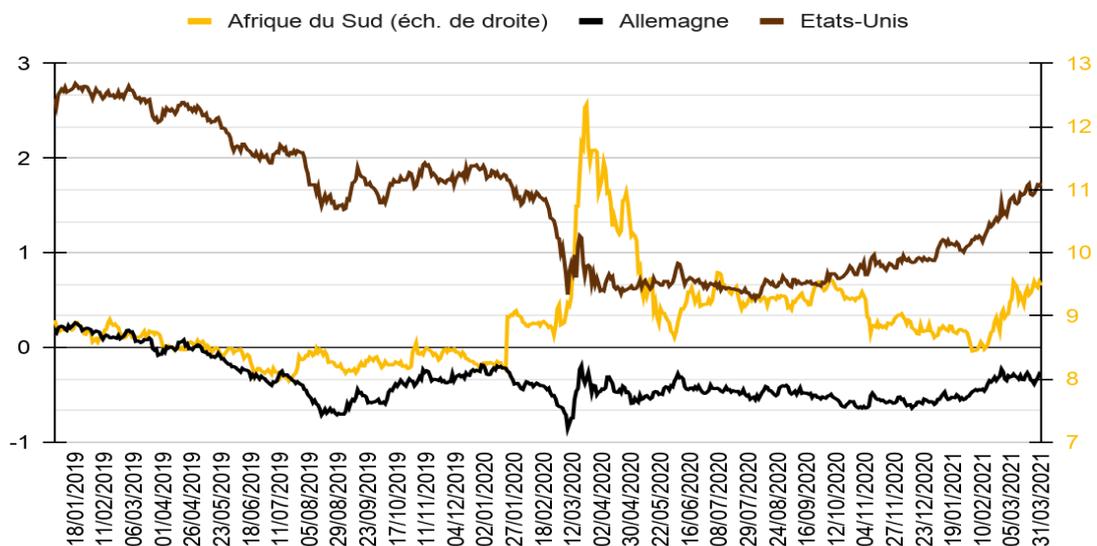


Source : Bloomberg

Sur les marchés obligataires, les rendements des obligations d'Etat à 10 ans des principaux pays avancés se sont inscrits en hausse au cours du premier trimestre 2021. Aux Etats-Unis, les taux souverains à 10 ans ont augmenté de 53,0 points de base (pdb), en passant de 0,88%, en moyenne, au quatrième trimestre 2020 à 1,41% au premier trimestre 2021, en liaison avec les craintes perçues sur les marchés financiers d'une accélération de l'inflation. Dans la Zone euro,

les anticipations des investisseurs d'un resserrement plus tôt que prévu de la politique monétaire de la BCE ont soutenu l'accroissement des rendements des obligations de référence à 10 ans pour les situer à -0,36% en Allemagne (+23,4 pdb) et à -0,11% en France (+22,6 pdb). Au niveau des économies émergentes, les rendements des obligations à 10 ans de l'Afrique du Sud se sont accrus de 9,3 pdb pour s'élever à 9,11%.

Graphique 3 - Rendements des obligations de référence à 10 ans (en %)



Source : Bloomberg

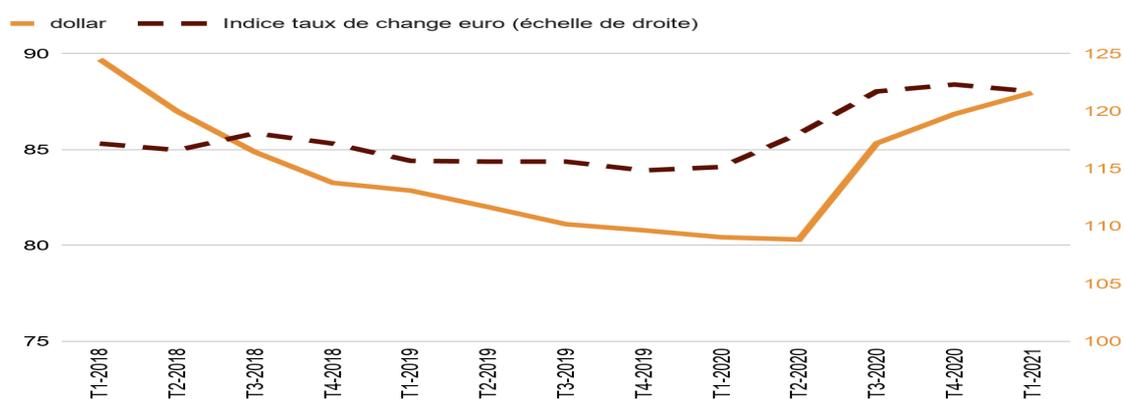
1.3 - Principales évolutions du marché des changes

Sur le marché des changes, l'euro s'est raffermi de 1,0% par rapport au dollar des Etats-Unis au premier trimestre 2021 en comparaison au trimestre précédent, en lien avec la politique budgétaire expansionniste menée par les Autorités américaines. En revanche, par rapport aux monnaies des pays émergents, l'euro a

reculé face au rand sud-africain (-3,1%) et au yuan chinois (-1,2%).

Comparativement au premier trimestre 2020, la devise européenne s'est globalement appréciée de 5,6% vis-à-vis des monnaies des principaux partenaires commerciaux de la Zone euro. En particulier, elle s'est renforcée de 9,3% par rapport au dollar des Etats-Unis.

Graphique 4 - Evolution du taux de change de l'euro (base 100 = 2013)



Sources : Banque de France, BCE

Dans la sous-région ouest africaine, le franc CFA s'est apprécié de 1,0%, en variation trimestrielle, par rapport aux monnaies des pays de la zone, après la hausse de 7,4% enregistrée le trimestre précédent. En effet, il s'est raffermi de 3,6% face au franc guinéen, 2,8% par rapport à la leone, 1,1% à l'égard du cedi ghanéen, 1,0% vis-à-vis du naira nigérian et 0,3% face au dollar libérien. En revanche, la monnaie de l'UEMOA s'est

repliée de 0,9%, en rythme trimestriel, vis-à-vis du dalasi gambien.

Par rapport à la même période de l'année précédente, le taux de change du franc CFA s'est accru de 27,1% vis-à-vis des monnaies de la sous-région ouest-africaine, en lien avec les appréciations par rapport au naira (+35,4%), au franc guinéen (+17,2%) et au cedi (+16,2%).

Tableau 2 - Evolution du taux de change du franc CFA par rapport aux monnaies de l'Afrique de l'Ouest

(Unité de monnaie étrangère pour 1.000 FCFA)

	2019			2020				2021	Variation (%)	
	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	trimestrielle	annuelle
Dalasi gambien	85,6	85,7	85	86,3	85,5	90,2	92,9	92,1	-0,9	6,7
Cedi ghanéen	8,8	8,9	9,1	9,1	9,4	10,1	10,5	10,6	1,1	16,2
Franc guinéen	15 641,8	15 575	15 705,2	15 765,3	15 846,1	17 154,3	17 846,7	18 481,2	3,6	17,2
Dollar libérien	308,7	346,2	337,5	328,4	333,1	355,0	314,2	315,1	0,3	-4,1
Naira (Nigeria)	525,0	519,7	517,0	515,4	514,0	624,0	690,7	697,7	1,0	35,4
Leone (Sierra Leone)	15 008,8	15 449,4	16 231,2	16 390,9	16 341,6	17 472,7	18 240,6	18 752,2	2,8	14,4
Ensemble Afrique de l'Ouest *	126,9	127,1	127,5	127	127,9	148,8	159,8	161,4	1,0	27,1

Sources : AMAO, BCEAO

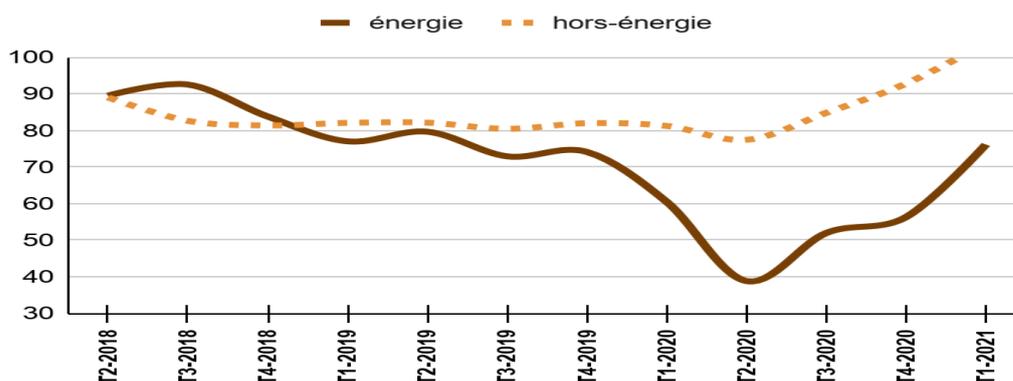
(*) Indice base 100 = 2016

1.4 - Cours des matières premières

Durant le premier trimestre 2021, les cours des matières premières ont, dans l'ensemble, poursuivi leur tendance haussière pour le troisième trimestre

consécutif, sous l'effet de la reprise de la demande à l'échelle mondiale, de l'amélioration des perspectives économiques ainsi que de la persistance de certaines contraintes pesant sur l'offre.

Graphique 5 - Indices des prix des matières premières (base 100 = 2010)



Source : Banque mondiale

Les prix des produits de l'énergie ont connu, en rythme trimestriel, une augmentation de 35,3%, après 8,4% au trimestre précédent. Cette forte progression a été tirée notamment par la hausse de 35,0% des cours du pétrole sur la période, consécutive à l'accord conclu entre les pays membres de l'OPEP+ de prolonger jusqu'en avril 2021 la plupart des restrictions de production déjà convenues et d'augmenter graduellement la production à compter de mai 2021. Cette décision traduit les craintes d'une dégradation des perspectives de la demande mondiale de pétrole, suite à la recrudescence des cas de contamination et des difficultés dans la distribution des vaccins apparues en début d'année. Pour leur part, les prix du gaz ont poursuivi leur accroissement avec une progression de 33,7%, contre 40,1% le trimestre précédent, en raison d'un épisode de froid intense et plus long.

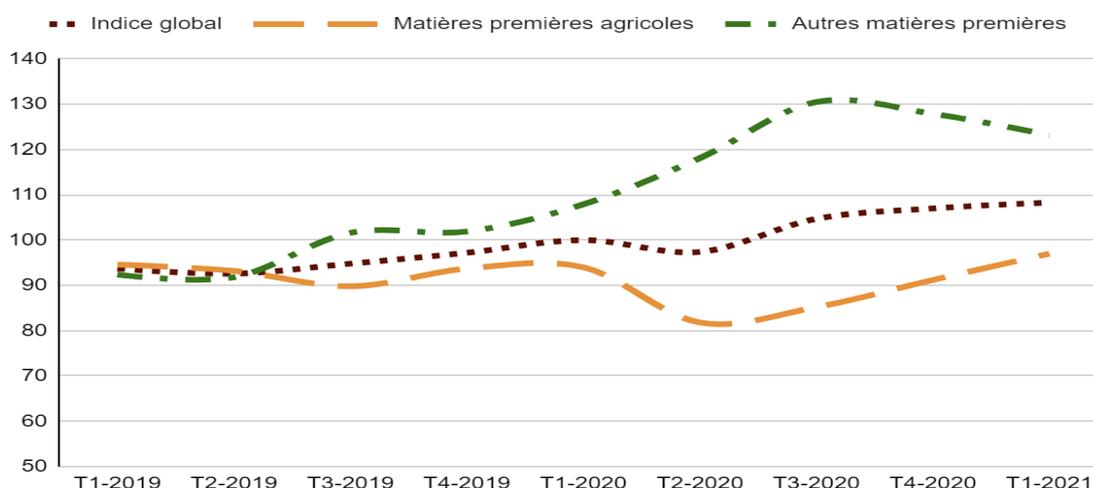
S'agissant des cours des produits de base non énergétiques, ils ont enregistré une augmentation de 27,8% au premier trimestre 2021, après 11,8% au trimestre précédent. Ce raffermissement traduit

notamment les hausses des prix des métaux et minéraux (+16,0%), des matières premières agricoles (+9,3%) et des engrais (+23,5%). Par contre, les cours des métaux précieux se sont inscrits en baisse pour le deuxième trimestre consécutif, avec un fléchissement de 1,9%, après la contraction de 1,6% au quatrième trimestre 2020. Cette évolution s'explique par le repli de 4,1% du prix de l'or, valeur refuge, en liaison avec l'atténuation des incertitudes pesant sur les perspectives de croissance mondiale.

1.4.1 - Indice des prix des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA

L'indice des prix des matières premières non énergétiques exportées par les pays de l'UEMOA s'est accru de 5,1% au cours du premier trimestre 2021, après une progression de 2,7% un trimestre plus tôt. Les plus fortes augmentations de cours ont concerné l'huile de palmiste (+33,4%), l'huile de palme (+26,8%), le coton (+18,1%), le caoutchouc (+8,3%) et le cacao (+2,6%).

Graphique 6 - Indice des prix des matières premières non énergétiques exportées par l'UEMOA
(base 100=2013)



Sources : World Bank Commodity Price Data, calculs BCEAO

Le renchérissement des huiles est lié, d'une part, aux contraintes persistantes de l'offre, consécutives à la baisse des stocks au niveau mondial et, d'autre part, au regain de vigueur de la demande. En ce qui concerne le coton, les prix ont été tirés à la hausse sous l'effet de la baisse de l'offre au niveau mondial, du fait de la dégradation des conditions météorologiques dans

certaines régions productrices. Pour le caoutchouc, les cours ont été soutenus par la nette reprise de l'activité de production sur les deux premiers mois de l'année 2021 en Asie et les difficultés d'approvisionnement au niveau mondial. En revanche, une baisse de prix est enregistrée pour le café robusta (-1,2%) et la noix de cajou (-0,5%).

Tableau 3 - Cours des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA

	Cours moyen T1-2021				Variation par rapport à T4-2020		Variation par rapport à T1-2020	
	unité et valeur en devise		unité et valeur en FCFA		devises	FCFA	devises	FCFA
Pétrole brut (NYMEX)	en \$/baril	57,9	tonne	225 125,3	35,0	33,7	25,7	15,0
Café robusta (OIC)	en cents/livre	67,8	kg	813,6	-1,2	-2,2	1,6	-7,1
Cacao (OICC)	en cents/livre	109,5	kg	1 313,9	2,6	1,5	-5,5	-13,6
Coton (NY 2ème position)	en cents/livre	85,3	kg	1 023,0	18,1	16,8	30,5	19,3
Huile de palme	en \$/tonne métrique	1 081,8	kg	588,8	26,8	25,6	48,6	35,9
Huile de palmiste	en \$/tonne métrique	1 386,1	kg	754,4	33,4	32,3	68,9	54,9
Caoutchouc	en eurocents/kg	155,4	kg	1 019,6	8,3	8,3	18,5	18,5
Noix de cajou	en \$/tonne métrique	615,8	kg	335,0	-0,5	-1,6	-19,9	-26,8
Or	en \$/once	1 797,6	gramme	34 488,5	-4,1	-5,2	13,5	3,8

Sources : Services nationaux de commercialisation, calculs BCEAO

1.4.2 - Indice des prix des produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA

L'indice des prix des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA s'est accru de 19,4% au cours du premier trimestre 2021, après une progression de 11,2% un trimestre plus tôt. Cette évolution reflète les hausses de 30,4% des cours de l'huile de soja, 29,5% pour le maïs, 7,6% pour le blé, 5,4% pour le sucre et 4,3% pour le riz.

Le raffermissement des prix du soja a été soutenu par le retard des récoltes au Brésil, en raison des mauvaises conditions météorologiques. L'augmentation des cours du maïs résulte de la révision à la baisse des perspectives de production, en liaison avec les conditions météorologiques défavorables, en

particulier aux Etats-Unis et au Brésil, dans un contexte de hausse des commandes en provenance de la Chine. L'augmentation de la demande et les inquiétudes provoquées par les vagues de froid en Europe et aux Etats-Unis ont tiré à la hausse les prix internationaux du blé. Les prix du sucre se sont accrus en raison des conditions météorologiques défavorables dans les zones de production au Brésil, en Europe et en Russie.

Globalement, sur une base annuelle, l'indice des prix des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA a progressé de 31,9% au premier trimestre 2021. Cette évolution traduit essentiellement les hausses des cours de l'huile de soja (+59,1%), du maïs (+44,0%), du blé (+17,8%), du sucre (+11,9%) et du riz (+9,3%).

2 - OFFRE ET DEMANDE GLOBALES

Les dernières estimations du PIB trimestriel de l'UEMOA font état d'un raffermissement de la reprise de l'activité économique au premier trimestre 2021, avec une croissance de 3,2%, en rythme annuel, après 1,8% au trimestre précédent. Cette évolution a été portée par l'accélération 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 attribuable à l'accroissement progressif de la demande intérieure.

2.1 - Offre globale

La reprise de l'activité économique dans l'Union s'est consolidée au premier trimestre 2021, avec une hausse du PIB de 3,2%, en rythme annuel, après une augmentation de 1,8% un trimestre plus tôt.

L'indicateur du climat des affaires⁴, qui synthétise les opinions des chefs d'entreprise, a gagné 2,7 points par rapport au trimestre précédent pour se situer au-dessus de sa tendance de longue période pour la première fois depuis un an.

Tableau 4 - Contributions sectorielles 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 %)

	2019				2020				2021
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1
Secteur primaire	1,3	1,1	0,8	0,5	0,5	0,1	0,3	0,6	0,8
Secteur secondaire	1,3	1,8	2,0	1,2	0,9	0,0	0,2	0,4	0,7
Secteur tertiaire	3,7	3,8	2,9	2,5	2,2	-0,3	0,5	0,8	1,7
PIB	6,3	6,7	5,7	4,2	3,6	-0,2	1,0	1,8	3,2

Source : BCEAO

L'accélération du PIB de 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 de 3,1% au premier trimestre 2021, après une hausse modérée de 1,3% le trimestre précédent. Le dynamisme du secteur primaire s'est renforcé avec une progression de la richesse créée de 3,6% au cours du trimestre sous revue, après une hausse

de 2,8% au quatrième trimestre 2020. Au niveau du secteur secondaire, la production s'est accélérée avec un taux d'accroissement de 3,2% au premier trimestre 2021, après 2,0% un trimestre plus tôt. 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-dessous.

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

Tableau 5 - 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 %)

	2019				2019	2020				2020	2021
	T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4		T1
Bénin	7,4	7,3	6,9	5,9	6,9	5,5	3,3	2,7	3,8	3,8	3,9
Burkina	6,7	6,2	5,6	4,3	5,7	2,9	2,1	2,3	2,6	2,5	3,1
Côte d'Ivoire	6,2	7,7	6,5	4,6	6,2	4,5	-1,2	1,6	2,1	1,8	3,5
Guinée-Bissau	5,0	6,9	4,4	1,9	4,5	0,5	-4,9	-3,0	-1,7	-2,3	2,7
Mali	5,8	6,0	5,0	2,3	4,8	0,1	-2,2	-2,7	-1,7	-1,6	2,9
Niger	7,5	6,7	5,3	4,1	5,9	2,1	0,9	0,9	0,9	1,2	3,0
Sénégal	6,0	4,9	3,7	3,0	4,4	3,1	0,0	0,5	2,5	1,5	2,5
Togo	4,6	6,1	6,2	5,0	5,5	5,8	0,0	0,7	0,7	1,8	2,9
UEMOA	6,3	6,7	5,7	4,2	5,7	3,6	-0,2	1,0	1,8	1,5	3,2

Source : BCEAO

2.1.1. Secteur primaire

La valeur ajoutée brute du secteur primaire s'est accrue de 3,6% au premier trimestre 2021, par rapport à la même période de l'année précédente, après une hausse de 2,8% un trimestre plus tôt. Cette dynamique traduit une accélération du rythme de progression des activités d'élevage et de pêche.

Les dernières évaluations indiquent que la production vivrière dans l'Union augmenterait de 5,8% au cours de la campagne 2020/2021 pour se situer à 69.927.916 tonnes, après une légère baisse enregistrée lors de la campagne précédente. L'accroissement des récoltes

serait essentiellement porté par les céréales, avec une hausse de 1.757.704 tonnes, soit +5,8%. La production céréalière serait en hausse dans tous les pays sauf au Mali (-1,0%). Pour leur part, les productions des autres cultures et de tubercules ont connu des hausses respectives de 1.136.996 tonnes (+9,9%) et de 933.660 tonnes (+3,8%).

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

Tableau 6 - Production vivrière dans l'UEMOA (en tonnes sauf indication contraire, actualisées – mai 2021)

	2018/2019	2019/2020 (1)	2020/2021* (2)	Moyenne des cinq précédentes campagnes (3)	Variation (en %)	
					(2)/(1)	(2)/(3)
Céréales	31 098 577	30 296 342	32 054 046	28 727 820	5,8	11,6
Tubercules	23 734 308	24 321 704	25 255 364	22 316 720	3,8	13,2
Autres cultures	11 329 948	11 483 510	12 618 506	9 936 624	9,9	27,0
Total	66 162 833	66 101 556	69 927 916	60 981 164	5,8	14,7

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

(*) Estimations

Au niveau des principales cultures d'exportation, une hausse de la production a été enregistrée, au cours de la campagne agricole 2020/2021, pour l'arachide (+9,1%), la noix de cajou (+24,6%) et le caoutchouc (+10,0%). Par contre, les récoltes de cacao (-8,2%), de

café (-10,0%) et de coton graine (-21,2%) ont diminué par rapport à la campagne précédente. La situation par produit se présente comme indiqué dans le tableau ci-après.

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

(En tonnes sauf indication contraire, actualisées – mai 2021)

	2018/2019	2019/2020 (1)	2020/2021* (2)	Moyenne des cinq précédentes campagnes (3)	Variation (en)%	
					(2)/(1)	(2)/(3)
Cacao	2 125 863	2 249 307	2 065 690	1 867 898	-8,2	10,6
Café	143 025	115 487	103 884	116 245	-10,0	-10,6
Coton graine	2 402 229	2 582 315	2 034 352	2 279 202	-21,2	-10,6
Arachide	3 427 208	3 463 109	3 777 859	2 888 161	9,1	30,8
Noix de cajou	1 219 438	1 086 232	1 353 622	1 154 556	24,6	17,2
Caoutchouc	624 136	478 550	526 186	472 499	10,0	11,4

Sources : Services nationaux de commercialisation, (*) Estimations

La quantité d'arachide produite durant la campagne 2020/2021 s'est chiffrée à 3.777.859 tonnes, en hausse de 9,1% par rapport à la campagne précédente, en raison de la bonne répartition spatio-temporelle des pluies dans la majorité des Etats membres de l'Union.

Le volume de noix de cajou produit s'est élevé à 1.353.622 tonnes au cours de la campagne 2020/2021, en augmentation de 24,6% 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 évaluée 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.

En revanche, la production de cacao a connu une baisse de 8,2%, durant la campagne 2020/2021,

en s'élevant à 2.065.690 tonnes. Cette situation est consécutive aux actions conduites par les Autorités ivoiriennes pour maîtriser la progression de l'offre de cette spéculation, afin d'éviter un effondrement des cours mondiaux. Ainsi, les producteurs de la Côte d'Ivoire ont été sensibilisés sur la nécessité d'accorder plus d'importance à la qualité de la fève de cacao au détriment de sa quantité.

La production du café est ressortie à 103.884 tonnes au cours de la campagne 2020/2021, en diminution de 10,0% par rapport à la campagne précédente, du fait notamment du repos végétatif dû au cycle de production ainsi que des mesures prises par la Côte d'Ivoire pour rationaliser l'exploitation des ressources forestières et préserver le couvert végétal.

La récolte du coton graine est ressortie à 2.034.352 tonnes dans l'Union, durant la campagne 2020/2021, en baisse de 21,2% par rapport à la campagne 2019/2020. Ce résultat découle principalement du

recul de 75,1% de la production au Mali, sous l'effet de la diminution des superficies emblavées, qui fait suite à un désaccord du monde rural sur la diminution des prix d'achat au producteur.

2.1.2. Secteur secondaire

Au premier trimestre 2021, la valeur ajoutée du secteur secondaire a progressé de 3,2%, en termes réels, sur un an. La croissance de ce secteur s'était établie à 1,2% trois mois plus tôt. L'indicateur du climat des affaires s'est situé au-dessus de sa tendance de longue période, traduisant une amélioration de la confiance des chefs d'entreprise du secteur secondaire dans l'évolution de la conjoncture économique, en lien notamment avec l'augmentation des carnets de commande.

L'indice de la production industrielle a progressé de 5,5% au premier trimestre 2021 après une hausse

de 4,5% le trimestre précédent. Cette accélération est soutenue par le dynamisme de la production manufacturière, ressortie en hausse de 6,4% au cours du trimestre sous revue contre 1,6% un trimestre plus tôt. Le rebond de l'indice dans le secteur manufacturier résulte essentiellement de l'accroissement de la production textile (+10,9%) et alimentaire (+5,3%) au cours du trimestre sous revue, notamment au Bénin, en Côte d'Ivoire et au Sénégal. En revanche, dans les industries extractive et énergétique, il a été noté un ralentissement de la production, avec des hausses respectives de 4,3% et 1,6% au premier trimestre 2021 contre des progressions de 11,4% et 4,9% le trimestre précédent. En particulier, l'industrie extractive a enregistré une baisse du rythme de production du pétrole brut et des minerais métalliques notamment en Côte d'Ivoire.

Tableau 8 - 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	2020				2021
			T1	T2	T3	T4	
Production des activités extractives	-1,5	7,6	7,3	-3,2	15,9	11,4	4,3
dont Pétrole brut et gaz naturel	4,4	-2,5	-6,7	-15,1	3,6	9,5	3,1
Minerais d'uranium	9,0	1,6	5,1	-0,8	31,1	-16,4	15,4
Minerais Métalliques	-4,4	13,9	16,0	1,7	23,0	16,0	4,5
Industries manufacturières	9,9	-1,6	2,2	-8,3	-2,2	1,6	6,4
Produits alimentaires et boissons	13,8	-3,5	-3,1	-13,1	-3,0	5,6	5,3
Produits textiles	2,6	11,6	8,7	44,6	3,5	2,8	10,9
Produits pétroliers raffinés	7,2	-6,9	4,7	-7,1	-14,3	-10,0	-8,2
Produits chimiques	2,8	-3,7	-0,4	-1,3	-5,2	-7,8	1,8
Electricité, gaz, eau	9,7	7,2	10,5	10,7	5,4	4,9	1,6
Indice Général	6,5	1,5	4,0	-5,6	3,2	4,5	5,5

Source : BCEAO

(*) Données provisoires

2.1.3 Secteur tertiaire

La valeur ajoutée du secteur tertiaire a augmenté de 3,1%, en rythme annuel, au premier trimestre 2021, après une hausse de 1,3% au quatrième trimestre 2020. L'indicateur du climat des affaires s'est amélioré par rapport au trimestre précédent, en atteignant sa tendance de long terme, ce qui reflète un regain de confiance des chefs d'entreprise, en rapport avec l'amélioration de leur situation de trésorerie.

L'indice du chiffre d'affaires dans le commerce de détail a enregistré, pour la première fois depuis le début de la crise sanitaire, une hausse au cours du trimestre sous revue. En effet, il a progressé de 2,0% contre un repli de 3,2% le trimestre précédent. Cette évolution est en lien avec l'accroissement des ventes de produits pharmaceutiques, d'automobiles et de produits textiles. Les entreprises de commercialisation de produits pharmaceutiques ont enregistré une hausse de 12,4% de leur chiffre d'affaires au premier trimestre 2021 contre 6,8% le trimestre précédent. S'agissant des ventes d'automobile, elles ont connu un rebond de 5,1% au cours du trimestre sous revue après une hausse de 4,2% un trimestre plus tôt essentiellement

au Bénin, en Côte d'Ivoire et au Mali. En outre, les ventes de produits textiles et d'habillement se sont inscrites en hausse de 4,2% contre un repli de 10,8% le trimestre précédent principalement au Burkina, en Côte d'Ivoire et au Sénégal.

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 9,9% au premier trimestre 2021 contre une hausse de 2,4% au quatrième trimestre 2020. Cette accélération est imputable au 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, qui étaient très affectés par la crise sanitaire, ont pour leur part, rebondi avec une progression de 3,2% au cours du trimestre sous revue, après un repli de 29,4% le trimestre précédent.

S'agissant de l'indice des activités dans les services financiers, il a enregistré une hausse de 8,7% au cours de la période sous revue, contre 9,1% notée un trimestre plus tôt.

Tableau 9 - 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	2020				2021
			T1	T2	T3	T4	
ICA Commerce	2,5	-5,9	1,4	-15,2	-4,3	-3,2	2,0
Produits de l'alimentation	-2,8	-12,9	-1,9	-22,9	-8,4	-14,8	-4,1
Produits de l'équipement de la personne	10,1	-13,2	-0,9	-26,6	-13,6	-10,8	4,2
Automobiles, motocycles et pièces détachées	1,0	0,3	0,3	-10,5	8,1	4,2	5,1
Produits pétroliers	4,2	-7,3	3,2	-17,3	-8,5	-4,4	0,5
Produits pharmaceutiques et cosmétiques	11,8	3,5	9,2	-4,5	5,7	6,8	12,4
ICA services marchands (hors services financiers)	2,8	-0,4	2,1	-5,1	-1,0	2,4	9,9
ICA services financiers	7,7	8,4	7,4	7,8	9,2	9,1	8,7

Source : BCEAO

(*) Données provisoires

2.2 - Demande globale

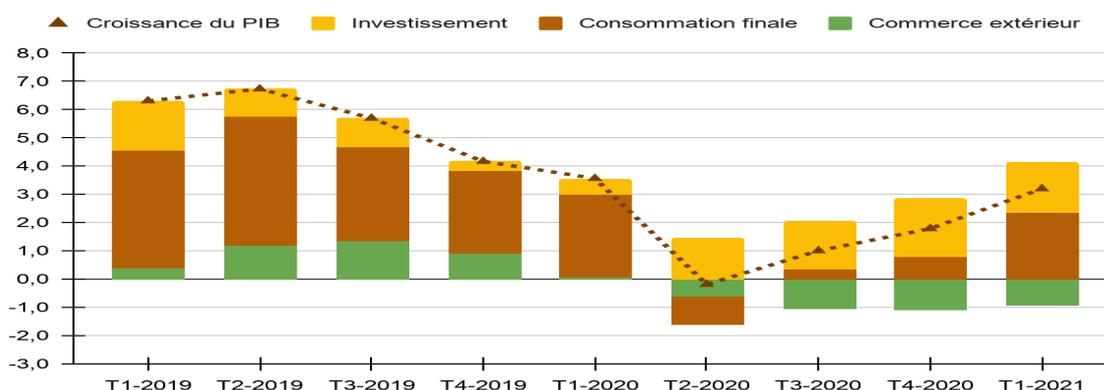
L'analyse suivant les composantes de la demande indique que le raffermissement du PIB de l'Union enregistré, au premier trimestre 2021, continue d'être imprimé au cours des trois derniers trimestres par la consommation et les investissements, le commerce extérieur demeurant en territoire négatif.

La consommation s'est accrue de 2,9%, en rythme annuel, au premier trimestre 2021, après une hausse de 1,0% notée le trimestre précédent. Ce dynamisme est en ligne avec la progression des dépenses de consommation des ménages en services, notamment de transport et de communication, ainsi qu'en

produits pétroliers et pharmaceutiques. Les dépenses publiques ont toutefois ralenti au cours de la période sous revue, du fait notamment du repli des transferts et subventions.

Pour leur part, les dépenses d'investissement ont augmenté de 7,2% au premier trimestre 2021, comparativement à la même période de l'année précédente, après un accroissement de 8,6% un trimestre auparavant. Cette évolution est attribuable à la reprise des activités de BTP dans les secteurs public et privé. En particulier dans le secteur public, les dépenses en capital ont connu une hausse de 29,3% au premier trimestre 2021, après une progression de 33,8% le trimestre précédent.

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



Source : BCEAO

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'Union⁵. 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 51,5% au premier trimestre 2021, contre 46,9% l'année précédente, soit une hausse de 4,6 points de pourcentage (pdp).

⁵ L'enquête sur l'emploi est réalisée selon une périodicité semestrielle. Les opérations de collecte au titre du premier semestre ont été conduites au cours des mois de février et mars 2021. En 2020, une seule enquête a été réalisée sur la période de septembre à novembre.

3 - ÉVOLUTION RÉCENTE DE L'INFLATION ET DE LA COMPÉTITIVITÉ

L'Indice Harmonisé des Prix à la Consommation (IHPC) s'est accru au premier trimestre 2021 de 2,2% par rapport à la même période de l'année précédente, après une augmentation de 2,7% un trimestre plus tôt. La baisse du rythme de progression des prix pour le deuxième trimestre consécutif, est imputable 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 demeuré quasi stable, s'établissant à 1,9%, après 1,8% un trimestre plus tôt.

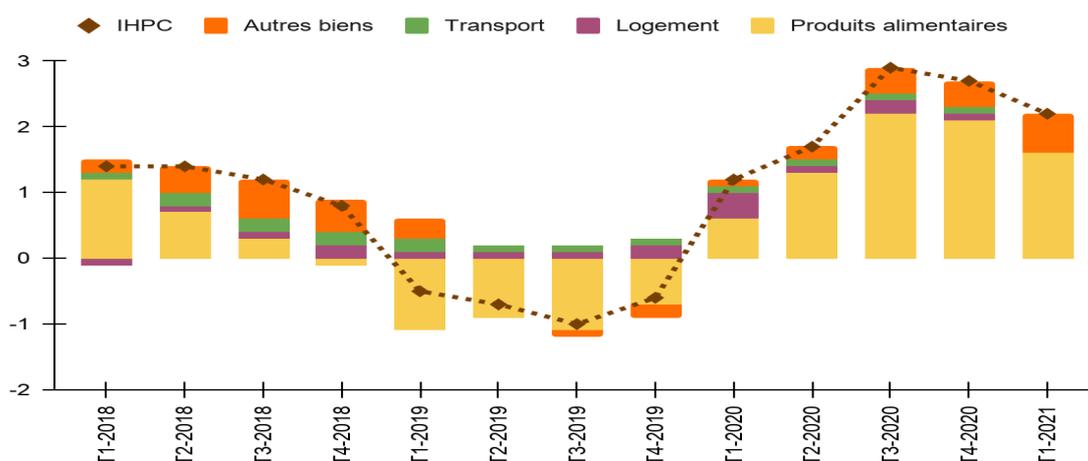
Le taux de change effectif réel a connu au cours du premier trimestre 2021 une appréciation de 6,2% par rapport à la même période de l'année passée, résultant de l'accroissement du taux de change effectif nominal de 8,1%, dont les effets ont été atténués par un différentiel d'inflation favorable à l'Union de 1,9 point de pourcentage. 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% pour l'année 2020, 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.

3.1 - Evolution récente de l'inflation

Le taux d'inflation dans l'UEMOA, comparativement à la même période de l'année précédente, est ressorti à 2,2% au premier trimestre 2021 après une réalisation de +2,7% un trimestre plus tôt. La décélération du rythme de progression du niveau général des prix est imprimée

notamment par la composante « Alimentation », qui a augmenté de 3,7% au premier trimestre 2021 contre 5,0% un trimestre plus tôt. La hausse moindre des prix des produits alimentaires observée dans la plupart des pays de l'Union reflète l'amélioration de l'offre de céréales, de produits de la pêche, de légumes ainsi que de tubercules et plantains.

Graphique 8 - Contributions à l'évolution de l'IHPC dans l'UEMOA (en pdp)



Source : BCEAO

Par ailleurs, la baisse de 0,8% des prix du « Logement » et le ralentissement des tarifs des « Transport » au premier trimestre 2021 ont également contribué au ralentissement de la progression des prix à la consommation. La détente relevée pour la fonction « Logement » est imprimée par le repli des prix du charbon de bois. Quant aux transports, la décélération est due à la détente des prix des services y relatifs, en lien avec l'atténuation des mesures barrières contre la COVID-19, ainsi qu'à la baisse des prix de l'essence vendue en vrac au Bénin à la suite de l'ouverture des frontières nigérianes.

L'analyse selon la nature révèle une progression des prix des biens de 2,5% au premier trimestre 2021, après une hausse de 3,1% un trimestre plus tôt. Cette évolution d'un trimestre à l'autre est essentiellement imputable à la baisse des prix des produits alimentaires.

La hausse des tarifs des services est restée quasi stable, s'établissant à 1,5% au premier trimestre 2021, après une réalisation de 1,6% au quatrième trimestre 2020.

Le taux d'inflation sous-jacente, qui mesure l'évolution du niveau général des prix hors produits frais et énergie, est ressorti à 1,9% au premier trimestre 2021, par rapport à la même période de l'année précédente, après 1,8% un trimestre plus tôt. En particulier, les prix des produits frais ont progressé de 4,2% au premier trimestre 2021, après 6,3% le trimestre précédent, en lien avec la décélération des prix des produits alimentaires mentionnée ci-dessus. Pour leur part, les prix des produits énergétiques ont régressé de 0,4% au premier trimestre 2021, contre une hausse de 0,4% au quatrième trimestre 2020, du fait de la baisse des prix du charbon de bois.

Tableau 10 - Evolution de l'inflation et de ses composantes

	Variations annuelles (en %)			Contributions (en points de %)		
	T3-2020	T4-2020	T1-2021	T3-2020	T4-2020	T1-2021
Produits frais	6,9	6,3	4,2	1,7	1,5	1,0
Energie	1,0	0,4	-0,4	0,1	0,0	0,0
Inflation sous-jacente	1,6	1,8	1,9	1,1	1,2	1,2
Inflation totale	2,9	2,7	2,2	2,9	2,7	2,2
Produits alimentaires	5,2	5,0	3,7	2,2	2,1	1,6
Boissons alcoolisées	2,6	1,4	1,1	0,0	0,0	0,0
Habillement	1,0	1,0	1,1	0,1	0,1	0,1
Logement	1,4	0,8	-0,4	0,2	0,1	0,0
Ameublement	0,9	0,9	1,3	0,0	0,0	0,1
Santé	1,4	1,1	2,3	0,1	0,0	0,1
Transport	1,3	0,7	0,0	0,1	0,1	0,0
Communication	-1,2	-0,1	1,8	-0,1	0,0	0,1
Loisirs et culture	0,3	0,1	1,8	0,0	0,0	0,0
Enseignement	1,5	1,8	2,0	0,0	0,0	0,0
Restaurants et Hôtels	2,5	2,4	2,1	0,2	0,2	0,1
Autres biens	1,1	1,2	1,6	0,1	0,1	0,1

Sources : BCEAO, INS

L'analyse par pays laisse apparaître une décélération de l'inflation dans tous les pays de l'Union, à l'exception de la Côte d'Ivoire et du Niger.

En Côte d'Ivoire, l'accroissement de l'inflation s'expliquerait principalement par la faiblesse des approvisionnements en produits de la pêche ainsi qu'en tubercules et plantains, dont les prix ont

augmenté respectivement de 7,1% et 24,6% au cours de la période sous revue, après des hausses de 1,2% et 18,1% un trimestre plus tôt. S'agissant du Niger, l'évolution haussière des prix résulte du renchérissement des céréales locales, des légumes, des produits de la pêche ainsi que des tubercules et plantains, en lien avec un approvisionnement insuffisant du marché.

Tableau 11- Evolution de l'inflation par pays (en %)

Pays	2019 (*)	2020 (*)	T1-2020	T2-2020	T3-2020	T4-2020	T1-2021
Bénin	-0,9	3,0	2,0	3,1	4,5	2,5	-0,9
Burkina	-3,2	1,9	-0,3	0,7	3,3	3,8	2,4
Côte d'Ivoire	0,8	2,4	2,3	2,5	2,5	2,4	3,0
Guinée-Bissau	0,2	1,5	0,2	2,9	1,6	1,4	1,3
Mali	-3,0	0,5	-0,7	-1,2	1,3	2,5	1,8
Niger	-2,5	2,9	0,5	2,6	5,4	3,1	4,1
Sénégal	1,0	2,5	2,1	2,7	2,8	2,5	1,3
Togo	0,7	1,8	1,2	1,0	2,3	2,9	1,6
UEMOA	-0,7	2,1	1,2	1,7	2,9	2,7	2,2

Sources : BCEAO, INS

(*) En moyenne annuelle

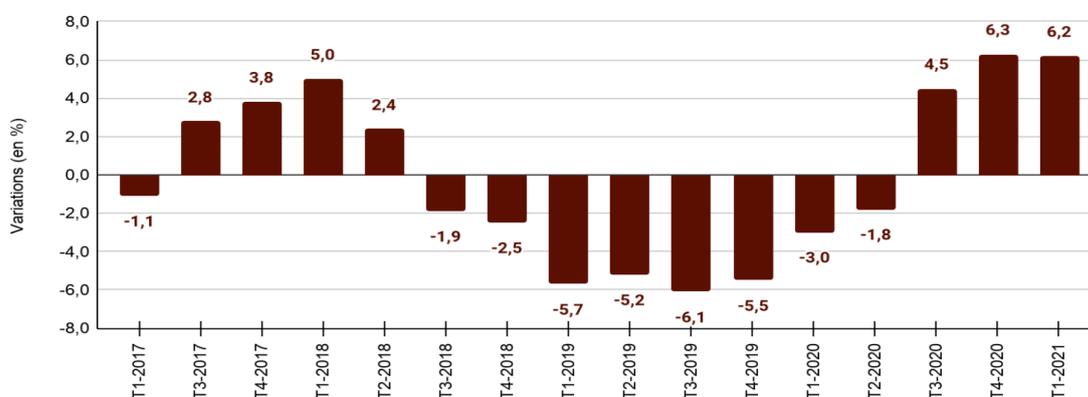
3.2 - Compétitivité extérieure

Après une longue période marquée par une baisse, le taux de change effectif réel (TCER) s'est inscrit pour le troisième trimestre consécutif sur une tendance haussière. Il s'est accru de 6,2% au premier trimestre 2021 par rapport à la même période de l'année passée, après 6,3% le trimestre précédent. Cette évolution traduit une perte de compétitivité de l'Union, en ligne principalement avec la hausse du taux de change effectif nominal de 8,1%, dont les effets ont

été atténués par un différentiel d'inflation favorable à l'Union de 1,9 point de pourcentage.

L'évolution du taux de change effectif nominal au premier trimestre 2021 traduit notamment l'appréciation, en rythme annuel, du franc CFA par rapport au naira (+35,4%), au cedi ghanéen (+16,2%), au rand sud-africain (+6,6%), et au dollar américain (+9,4%). Quant au taux d'inflation, il s'est situé à 2,2% dans l'Union, contre 4,1% en moyenne pour les pays partenaires.

Graphique 9 - Evolution du TCER (par rapport à la même période de l'année précédente)



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

	Années		Variations trimestrielles			Variations annuelles		
	2019	2020	T3-2020	T4-2020	T1-2021(*)	T3-2020	T4-2020	T1-2021(*)
Industrialisés	-3,5	1,5	2,0	1,3	0,1	1,9	3,7	4,1
Zone euro	-2,2	1,7	0,8	1,1	0,1	1,3	2,6	2,7
Environnants	-11,5	0,5	12,6	6,0	-1,5	6,2	15,4	15,7
Asiatiques	-5,7	1,7	3,7	-1,9	-1,7	4,1	4,8	5,0
Pays UE	-2,2	1,8	0,8	1,1	-0,2	1,3	3,0	2,7
Émergents	-4,9	5,6	3,1	-2,3	-2,0	8,8	8,5	6,7
CEMAC	-1,3	-1,9	1,7	-0,6	-2,9	-1,1	-1,3	-3,4
Ensemble	-5,6	2,4	4,5	0,4	-0,3	4,5	6,3	6,2

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.

4 - ÉVOLUTION DES FINANCES PUBLIQUES

Les données disponibles sur l'exécution des opérations financières des Etats membres de l'UEMOA, au cours des trois premiers mois de l'année 2021, laissent apparaître, en référence à la même période de l'année précédente, un accroissement plus important des recettes et dons par rapport aux dépenses publiques.

Les recettes mobilisées se sont accrues, en lien avec la normalisation progressive de l'activité économique après le choc induit par la COVID-19 en 2020, tandis que le rythme de progression des dépenses courantes a baissé, sous l'effet du repli des transferts et subventions. Ces évolutions ont notamment induit une diminution du déficit global, base engagements, dons compris, qui est ressorti à 702,2 milliards à fin mars 2021 ou 2,9% du PIB contre 1.025,7 milliards ou 4,5% du PIB un an plus tôt.

Le financement de ce déficit public a été largement assuré par les émissions sur le marché financier régional à hauteur de 1.221,4 milliards en termes nets durant le premier trimestre 2021. En ligne avec ces évolutions, l'encours de la dette publique émise sur le marché régional s'est élevé à 15.203,0 milliards à fin mars 2021. 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 3,6% sur le premier trimestre 2021 contre 4,5% un an plus tôt et un rendement moyen des obligations, toutes maturités confondues, à 6,03% contre 6,21% un an auparavant. Deux pays de l'Union ont notamment eu recours aux marchés financiers internationaux. En effet, le Bénin et la Côte d'Ivoire ont levé des ressources sur lesdits marchés au premier trimestre 2021 pour un montant global de 1.263,9 milliards.

4.1 - Recettes et dons

Les recettes budgétaires des Etats membres de l'Union sont ressorties à 3.462,5 milliards sur le premier trimestre 2021 contre 3.174,8 milliards à la même période de l'année précédente, soit une hausse de 9,1%. Cette progression résulte principalement de l'augmentation de 12,4% des recettes fiscales qui se sont situées à 3.076,9 milliards, en lien avec la reprise progressive de l'activité économique dans les pays de l'UEMOA ainsi que l'arrêt de certaines mesures

d'allègement fiscaux prises par les Gouvernements suite au déclenchement de la crise de la COVID-19 (exonérations et abattements fiscaux, suppressions de taxes, etc.).

Les dons budgétaires, estimés à 166,1 milliards au terme des trois premiers mois de l'année 2021, sont en progression de 47,9% par rapport à la même période de 2020, reflétant un regain de vigueur des appuis des partenaires techniques et financiers pour la relance des économies de l'Union.

Tableau 13 - Opérations financières des Etats membres de l'UEMOA (en milliards, sauf indication contraire)

	Mars 2020 (1)	Mars 2021 (2)	Ecart (2)-(1)	
			en milliards	en %
Recettes budgétaires et dons	3 287,1	3 628,6	341,5	10,4
(en % du PIB)	14,6	15,2		
Recettes budgétaires	3 174,8	3 462,5	287,7	9,1
Recettes fiscales	2 737,9	3 076,9	339,0	12,4
(en % du PIB)	12,1	12,8		
Autres recettes (y compris non fiscales)	436,8	385,6	-51,2	-11,7
Dons	112,3	166,1	53,8	47,9
Dépenses totales et prêts nets	4 312,7	4 330,8	18,1	0,4
(en % du PIB)	19,1	18,1		
Dépenses courantes	3 071,1	2 950,6	-120,5	-3,9
dont masse salariale	1 196,8	1 290,2	93,4	7,8
transferts et subventions	899,9	561,5	-338,4	-37,6
intérêts de la dette	390,3	408,5	18,2	4,7
Dépenses en capital	980,4	1 267,9	287,5	29,3
(en % du PIB)	4,3	5,3		
Autres dépenses	261,0	113,8	-147,2	-56,4
Prêts nets	0,3	-1,5	-1,8	-600,0
Solde base engagements, dons compris	-1 025,7	-702,2	323,5	31,5
(en % du PIB)	-4,5	-2,9		

Sources : Services Nationaux, BCEAO

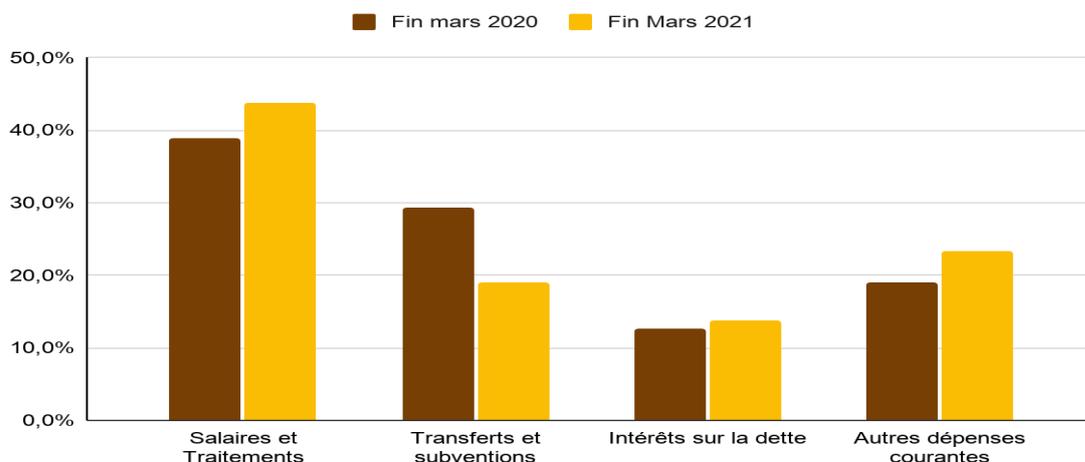
4.2 - Dépenses

Les dépenses totales et prêts nets se sont accrus de 0,4% pour s'établir à 4.330,8 milliards à fin mars 2021 contre 4.312,7 milliards un an plus tôt. Cette évolution, principalement due à la hausse de 29,3% des dépenses en capital qui se sont établies à 1.267,9 milliards, traduit notamment la poursuite des décaissements effectués pour les réalisations des

projets d'infrastructures et de certains investissements dans le secteur de la santé.

Les dépenses courantes se sont, pour leur part, repliées de 3,9%, en liaison avec la baisse, en glissement annuel, des transferts et subventions (-37,6%), atténuée par la hausse des dépenses de personnel (+7,8%) et des intérêts sur la dette (+4,7%).

Graphique 10 - Evolution de la structure des dépenses courantes



Sources : Services nationaux, BCEAO

4.3 - Solde budgétaire et financement

Sur la base des données disponibles, l'exécution des opérations financières des Etats membres de l'UEMOA, au cours des trois premiers mois de l'année 2021, s'est soldée par un déficit global, base engagements, dons compris, de 702,2 milliards ou 2,9% du PIB contre 1.025,7 milliards ou 4,5% un an plus tôt.

Pour la couverture de ce déficit budgétaire, les Etats ont eu recours au marché financier régional ainsi qu'à des ressources extérieures.

4.3.1 - Marché régional de la dette publique

Le montant global des émissions brutes sur le marché régional de la dette publique s'est élevé, au premier trimestre de l'année 2021, à 1.860,6 milliards, en hausse de 182,3 milliards par rapport aux trois premiers mois de l'année 2020. Les émissions nettes sont ressorties à 1.221,4 milliards.

Sur le compartiment des bons du Trésor, vingt émissions ont été réalisées pour un montant total de 575,3 milliards contre dix-huit émissions pour 446,1 milliards un an auparavant. Les maturités de 6 mois et 12 mois ont été les plus sollicitées avec seize émissions d'une valeur globale de 479,3 milliards, soit 83,3% de la valeur totale des bons émis sur la période.

Tableau 14 - Emissions brutes de titres publics sur le marché régional (en milliards de FCFA)

	2019				Total 2019	2020				Total 2020	2021
	T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4		T1
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	575,3
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	1 285,3
Par adjudication	349,5	474,2	454,3	497,0	1 775,0	851,7	807,7	884,9	693,4	3 237,7	957,8
Par syndication	205,5	212,2	354,6	236,5	1 008,8	380,4	248,8	680,7	435,1	1 745,0	327,5
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	1 860,6

Sources : UMOA-Titres, CREPMF

Sur le compartiment des obligations, les Trésors publics ont mobilisé 1.285,3 milliards au cours du premier trimestre 2021 contre 1.232,1 milliards sur la même période l'année précédente. Les émissions ont concerné les maturités de 3 ans (361,2 milliards), 5 ans (365,8 milliards), 7 ans (342,9 milliards) et 10 ans (215,4 milliards). En particulier, le montant total des obligations de relance⁶ (OdR) émises sur la période s'est élevé à 446,5 milliards, représentant 34,7% du total des émissions obligataires.

Concernant les conditions de financement sur le marché de la dette publique, elles sont restées

favorables au cours du premier trimestre 2021. Le coût moyen des ressources levées par les Etats s'est inscrit en baisse, en variation annuelle, sur le compartiment des bons du Trésor. Le taux d'intérêt moyen pondéré est ressorti à 3,6% au premier trimestre 2021 contre 4,5% à la même période de l'année précédente. Parallèlement, sur le compartiment obligataire, le rendement moyen des obligations, toutes maturités confondues, s'est inscrit en baisse comparativement à la même période de 2020, en s'établissant à 6,03%, après 6,21%.

Tableau 15 - Taux d'intérêt moyen des bons du Trésor (en %)

	Moyenne 2019	2020				Moyenne 2020	2021
		T1	T2	T3	T4		
1 mois	-	-	-	-	2,4	2,4	-
3 mois	4,9	3,9	3,2	2,5	3,3	3,0	2,9
6 mois	5,5	4,4	4,5	4,2	3,0	4,3	3,2
12 mois	5,6	4,9	4,9	4,9	4,1	4,7	4,3
24 mois	-	-	-	-	-	-	-
Taux moyen	5,4	4,5	3,6	4,9	3,1	3,3	3,6

Sources : BCEAO, 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 estimé à

15.203,0 milliards à fin mars 2021. La structure de cet encours est dominée par les obligations du Trésor, qui représentent 89,9% du total.

⁶ /Pour rappel, les obligations de relance (OdR) ont été structurées en vue de permettre aux Etats membres de l'UEMOA de lever les ressources nécessaires pour le financement de leurs plans de relance en 2021. Afin d'accompagner l'émission de ces titres dans des conditions favorables tant pour les investisseurs que pour les Etats, la BCEAO a décidé de créer un guichet spécial de refinancement dénommé « Guichet de relance ». En plus d'être admissibles sur les guichets classiques de refinancement de la Banque Centrale, les OdR sont les seuls supports éligibles sur le guichet de relance qui permet aux investisseurs d'obtenir, en contrepartie, des liquidités sous forme de prêts, d'une durée de six (6) mois renouvelables, au taux minimum de soumission aux adjudications de la BCEAO, qui est actuellement de 2%.

Tableau 16 - Encours des titres publics à fin mars 2021 par pays (en milliards de FCFA)

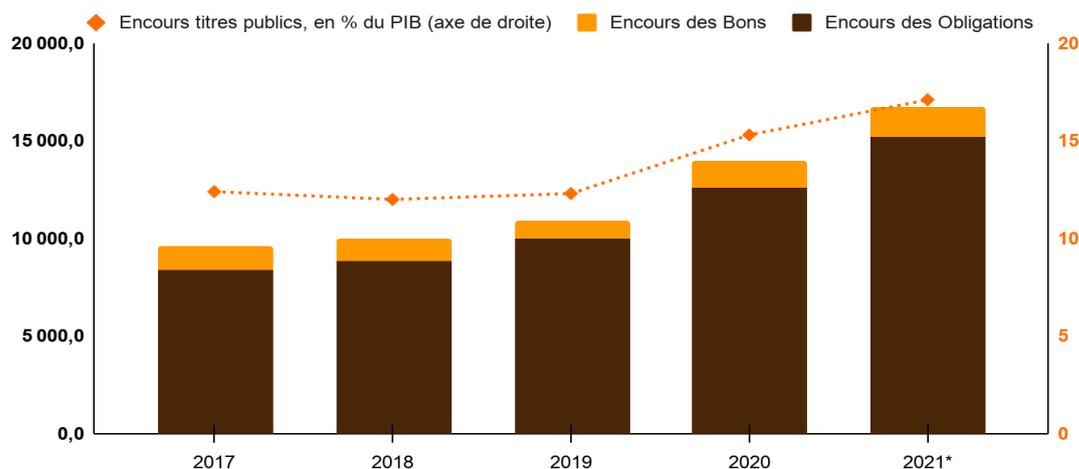
		Bénin	Burkina	Côte d'Ivoire	Guinée-Bissau	Mali	Niger	Sénégal	Togo	UEMOA
Bons	Adjudication	9,0	286,0	682,7	22,2	174,0	241,0	55,0	71,3	1 541,2
Obligations	Adjudication	1 299,7	824,3	1 601,2	135,5	1 115,5	547,7	1 337,4	1 242,5	8 103,8
	Syndication*	344,0	797,0	3 155,0	0,0	619,0	246,0	258,0	139,0	5 558,0
Encours total		1 652,7	1 907,3	5 438,9	157,7	1 908,5	1 034,7	1 650,4	1 452,8	15 203,0

Source : UMOA-Titres. Données arrêtées au 31 mars 2021. (*) Statistiques du marché des titres publics au premier trimestre 2021, UMOA-Titres

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 6.642,2 milliards, en baisse de 36,7% par rapport aux réalisations de 2020. Les tombées d'échéances se

situeraient à 3.896,9 milliards et les émissions nettes ressortiraient à 2.745,3 milliards. En ligne avec ces évolutions, l'encours des titres publics serait porté à 16.726,9 milliards à fin décembre 2021, soit 17,1% du PIB.

Graphique 11 - Encours des titres publics sur le marché financier régional en fin de période



Sources : BCEAO, UMOA-Titres, CREPMF

(*) Projections à fin décembre 2021.

4.3.2 - Mobilisation de ressources extérieures par les Etats

Les conditions d'emprunt accordées aux Etats membres de l'Union sur les marchés financiers internationaux se sont assouplies, en lien avec l'évolution favorable des conditions financières internationales et la relative

résilience des économies de l'Union face à la pandémie COVID-19. En effet, les écarts (spreads) de rendements nominaux sur les obligations de 10 ans de la Côte d'Ivoire et du Sénégal comparativement à celui des Etats-Unis se sont réduits respectivement de 87 pdb et 19 pdb au cours des trois premiers mois de l'année.



Dans ce contexte, le Bénin a levé en janvier 2021 des ressources sur les marchés internationaux par émission d'euro-obligations pour un montant global de 1,0 milliard d'euros (environ 656,0 milliards de francs CFA), dont 700 millions sur une maturité finale de 10 ans et 300 millions pour une durée de 30 ans. Les taux de rendement à l'émission pour ces différentes tranches sont ressortis respectivement à 5,125% et 7,250%.

La Côte d'Ivoire est également intervenue sur les marchés internationaux au mois de février 2021 pour un montant de 926,7 millions d'euros, soit 607,9 milliards FCFA, à travers la réouverture des séries

d'euro-obligations émises en mars 2018 et novembre 2020 pour des échéances respectives en 2048 et 2032. Lors de cette opération, les taux de rendement se sont établis respectivement à 5,75% et 4,30%.

En marge de ces interventions souveraines, les pays de l'Union ont bénéficié d'appuis extérieurs de la part des partenaires techniques et financiers, notamment le FMI. Les décaissements effectués par cette Institution en faveur des Etats membres de l'Union s'élèvent à 78,2 millions de dollars américains, soit environ 42,3 milliards de FCFA, sur le premier trimestre de l'année 2021.

5 - ÉVOLUTION DES COMPTES EXTÉRIEURS

Les échanges extérieurs des pays de l'UEMOA connaîtraient un rebond au premier trimestre 2021. Le solde global de la balance des paiements ressortirait excédentaire de 1.873,3 milliards, après un déficit de 346,2 milliards enregistré un an plus tôt. Cette évolution résulterait de la hausse des entrées nettes de capitaux au titre du compte financier, dans un contexte d'amélioration du déficit courant et de consolidation de l'excédent du compte de capital.

5.1 - Transactions courantes et en capital

Au premier trimestre 2021, sur la base des estimations préliminaires, le déficit du compte des transactions courantes de l'Union s'atténuerait, en ressortant à 1.098,1 milliards contre 1.155,5 milliards à la

même période de l'année précédente. Cette évolution résulterait de la réduction du déficit de la balance des biens et services et de la consolidation de l'excédent du compte du revenu secondaire. Rapporté au PIB, le déficit courant se situerait à 4,6% contre 5,1% un an auparavant.

Tableau 17 - Evolution des comptes courant et de capital (en milliards, sauf indication contraire)

Rubriques	T1-2020	T4-2020	T1-2021
Balance commerciale	-184,7	-154,2	-171,6
Bdance des services	-1 188,6	-1 191,3	-1 162,8
-Voyages	213,3	210,7	225,3
-Fret	837,2	793,6	866,5
Solde des revenus primaire et secondaire	217,7	347,3	236,4
Revenu primaire	-524,2	-525,9	-537,8
Revenu secondaire	741,9	873,2	774,2
-Transferts privés	407,2	489,7	423,8
Solde du compte des transactions courantes	-1 155,5	-998,2	-1 098,1
(en % PIB)	-5,1	-4,3	-4,6
Solde du compte de capital	424,0	498,0	448,8
Besoin de financement	731,5	500,2	649,3

Sources : INS, Douanes, BCEAO

5.1.1 - Evolution du commerce extérieur de l'Union

Le déficit de la balance commerciale de l'Union serait en baisse de 13,1 milliards par rapport à la même période de l'année 2020, pour s'établir à 171,6 milliards, en raison d'une progression des exportations (+3,9%) plus forte que celle des importations (+3,5%).

Les exportations seraient tirées à la hausse par les ventes de pétrole (+13,6%), de caoutchouc (+41,7%)

et de coton (+20,3%), en raison principalement de l'orientation favorable des cours de ces produits ainsi que celles de la noix de cajou (+10,7%) et de l'or (+5,0%) en relation avec l'augmentation des volumes expédiés. La progression des exportations serait toutefois modérée par le repli des ventes de cacao (-4,0%), du fait du recul des cours de cette spéculation sur les marchés internationaux dont les effets seraient partiellement compensés par la hausse des volumes expédiés (+9,6%).

Tableau 18 - Evolution de la balance commerciale (en milliards, sauf indication contraire)

	T1-2020	T4-2020	T1-2021	Variation annuelle	
					(en %)
Exportations	4 559,7	4 342,8	4 738,3	178,6	3,9
dont Produits du cacao	1 338,0	1 011,3	1 284,4	-53,6	-4,0
Or et métaux précieux	1 009,2	1 102,5	1 059,7	50,5	5,0
Produits pétroliers	342,9	294,6	389,6	46,7	13,6
Produits du coton	166,2	172	199,9	33,7	20,3
Produits du café	20,0	15,8	13,9	-6,1	-30,5
Produits de la noix de cajou	118,6	100,3	131,3	12,7	10,7
Caoutchouc	158,0	218,9	223,9	65,9	41,7
Uranium	41,0	42,9	32,2	-8,8	-21,5
Importations (FOB)	-4 744,4	-4 497,1	-4 909,9	-165,5	3,5
dont Produits alimentaires	-1 076,9	-1 004,4	-1 089,5	-12,6	1,2
Biens de consommation	-992,2	-917,9	-994,3	-2,1	0,2
Produits énergétiques	-924,7	-799,4	-1 048,2	-123,5	13,4
Biens d'équipement	-1 058,6	-1 050,0	-1 083,0	-24,4	2,3
Biens intermédiaires	-998,3	-986,5	-1 019,6	-21,3	2,1
Solde commercial	-184,7	-154,2	-171,6	13,1	-7,1
(en % du PIB)	-0,8	-0,7	-0,7		0,1

Sources : INS, Douanes, BCEAO

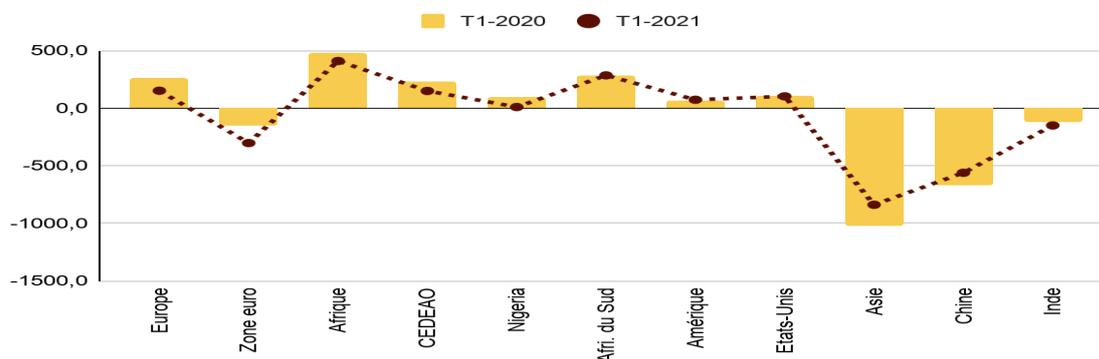
L'évolution des importations serait portée principalement par les augmentations de la facture énergétique (+13,4%), des acquisitions de biens d'équipement et intermédiaires (+2,2%) et, dans une moindre mesure, des approvisionnements en produits alimentaires et biens de consommation courante (+0,7%). L'alourdissement de la facture énergétique proviendrait de la forte progression des cours du pétrole sur les marchés internationaux. L'accroissement des importations des biens d'équipement et intermédiaires ainsi que des produits de consommation courante

serait en lien avec le regain de vigueur de la demande intérieure.

5.1.2 - Répartition géographique des échanges extérieurs

L'orientation géographique des échanges commerciaux de l'Union laisse apparaître une baisse des excédents vis-à-vis de l'Europe et de l'Afrique, une amélioration du solde excédentaire avec l'Amérique ainsi qu'une atténuation du déficit à l'égard de l'Asie.

Graphique 12 - Evolution du solde commercial avec les principaux partenaires (en milliards)



Sources : INS, Douanes, BCEAO

5.1.3 - Commerce intra-UEMOA

Les échanges intra-UEMOA seraient en hausse (+3,7%) pour s'élever à 780,7 milliards, représentant 16,5% des échanges totaux de l'Union. La Côte d'Ivoire et le Sénégal demeurent les principaux fournisseurs, avec cumulativement 55,4% du total de l'offre intra-communautaire. Du côté de la demande intra-Union, le Mali et le Burkina sont les principales destinations des flux échangés avec 44,8% du total. Les principaux produits échangés sont le pétrole, les préparations alimentaires (lait, bouillons, etc.), les produits du cru (céréales, animaux vivants), les huiles alimentaires et les matériaux de construction.

5.1.4 - Evolution des autres rubriques du compte courant et du compte de capital

Le déficit de la balance des services se contracterait de 2,2% par rapport aux réalisations du même trimestre de l'année précédente, pour se fixer à 1.162,8 milliards, en ligne avec l'orientation haussière des recettes touristiques consécutive à l'allègement des mesures restrictives prises par certains Etats dans le cadre de la lutte contre la pandémie de la COVID-19.

Le déficit du compte du revenu primaire, pour sa part, enregistrerait une dégradation de 2,6% pour

ressortir à 537,8 milliards. Cette évolution découlerait principalement de la hausse des paiements d'intérêts sur la dette publique extérieure et, dans une moindre mesure, du rapatriement des dividendes par les investisseurs étrangers.

L'excédent du compte du revenu secondaire se consoliderait de 4,4%, en ligne principalement avec la progression des envois de fonds des migrants.

L'excédent du compte de capital s'accroîtrait de 5,8% par rapport aux réalisations notées à la même période de l'année dernière, en liaison avec la hausse des mobilisations de dons-projets reçus par les Etats membres de l'UEMOA.

Ainsi, le besoin de financement des économies s'établirait à 649,3 milliards au premier trimestre 2021, en baisse de 82,2 milliards par rapport à la même période de l'année précédente.

5.2 - Evolution du compte financier

Le besoin de financement serait couvert à plus de 340%, contre seulement 65,9% un an plus tôt, en raison d'une forte augmentation des entrées au titre du compte financier.

Tableau 19 - Evolutions du compte financier et du solde global, (en milliards)

Rubriques	T1-2020	T4-2020	T1-2021
Solde du compte de capital	424,0	498,0	448,8
- Administration publique	348,0	415,8	365,6
Solde du compte financier	- 482,1	-1 162,6	-2 220,9
- IDE	-304,1	-369,9	-383,5
- Inv. de portefeuille	- 22,6	-390,5	-1523,9
- Autres invest.	-155,4	-402,2	-313,5
Solde global après ajustement statistique	-346,2	1 142,0	1 873,3
Réévaluations	60,7	-47,3	-48,1
Variation des Avoirs Extérieurs Nets	285,5	-1 094,7	-1 825,2

Sources : INS, Douanes, BCEAO

Les entrées nettes de capitaux au titre du compte financier devraient s'accroître de 1.738,8 milliards, pour s'établir à 2.220,9 milliards, en raison principalement de la hausse exceptionnelle des flux entrants nets d'investissements de portefeuille à la faveur des émissions d'euro-obligations réalisées par le Bénin, la Côte d'Ivoire et la BOAD pour un montant net d'environ 1.492,0 milliards sur la période. Les entrées nettes au titre des autres flux de capitaux

traduiraient le dynamisme des rapatriements des recettes d'exportations ainsi que l'accumulation de crédits commerciaux contractés auprès des non-résidents de l'Union.

Au total, les échanges extérieurs de l'Union dégageraient un solde global excédentaire de 1.873,3 milliards, après un déficit de 346,2 milliards enregistré un an plus tôt.

6 - CONDITIONS MONÉTAIRES, MONNAIE ET MARCHÉ BOURSIER

La détente des conditions monétaires s'est poursuivie au cours du premier trimestre 2021, en ligne avec l'orientation accommodante de la politique monétaire menée par la BCEAO pour répondre aux effets négatifs induits par la crise sanitaire et consolider la reprise économique dans les économies de l'Union. En effet, le taux d'intérêt moyen pondéré sur la maturité à une semaine du marché interbancaire a baissé, s'établissant à 2,53% contre 2,62% au trimestre précédent. Quant aux taux des crédits bancaires, ils se sont établis à 6,42% au premier trimestre 2021, en baisse de 16 points de base par rapport au quatrième trimestre 2020.

La situation monétaire de l'Union au premier trimestre 2021 est caractérisée par une progression, en rythme annuel, de la masse monétaire de 21,5% contre 16,5% un trimestre plus tôt, portée par la hausse combinée des créances intérieures et des actifs extérieurs nets respectivement de 16,5% et 34,7%. En particulier, sur un an, les créances sur l'économie se sont accrues de 6,5% et les créances nettes sur l'Administration Publique Centrale ont augmenté de 41,3%. Les réserves de change de l'Union se sont élevées à 13.665,4 milliards à fin mars 2021, en hausse de 1.934,3 milliards par rapport au trimestre précédent, correspondant à un taux de couverture de l'émission monétaire de 84,0%. Ces réserves assurent à l'Union 6,7 mois d'importations de biens et services contre 5,9 mois au trimestre précédent.

Sur le marché boursier régional, l'indice BRVM Composite a enregistré une progression trimestrielle de 4,9%, après une hausse de 0,9% au quatrième trimestre 2020. Pour sa part, l'indice BRVM 10 des dix valeurs les plus actives a connu un rebond, avec un accroissement de 0,7% contre une contraction de 2,3% le trimestre précédent.

6.1 - Conditions monétaires

En ligne avec la persistance des incertitudes liées à la crise sanitaire et en vue de consolider l'élan de reprise de l'activité économique dans l'Union, la BCEAO a maintenu inchangée l'orientation accommodante de sa politique monétaire au cours du premier trimestre 2021. Dans ce cadre, elle a continué à servir la totalité des besoins de liquidité exprimés par les banques à ses guichets au taux unique de 2,00%, en vigueur depuis le 24 juin 2020. Outre cette mesure, la Banque Centrale a ouvert, en février 2021, un nouveau guichet spécial, dédié au refinancement des obligations dites de relance (OdR), afin d'accompagner les Etats dans la mobilisation des ressources nécessaires au financement de leurs plans de relance.

6.1.1 - Liquidité bancaire

Au cours du premier trimestre de l'année 2021, la liquidité propre des banques de l'UEMOA, définie comme la trésorerie des banques hors refinancement

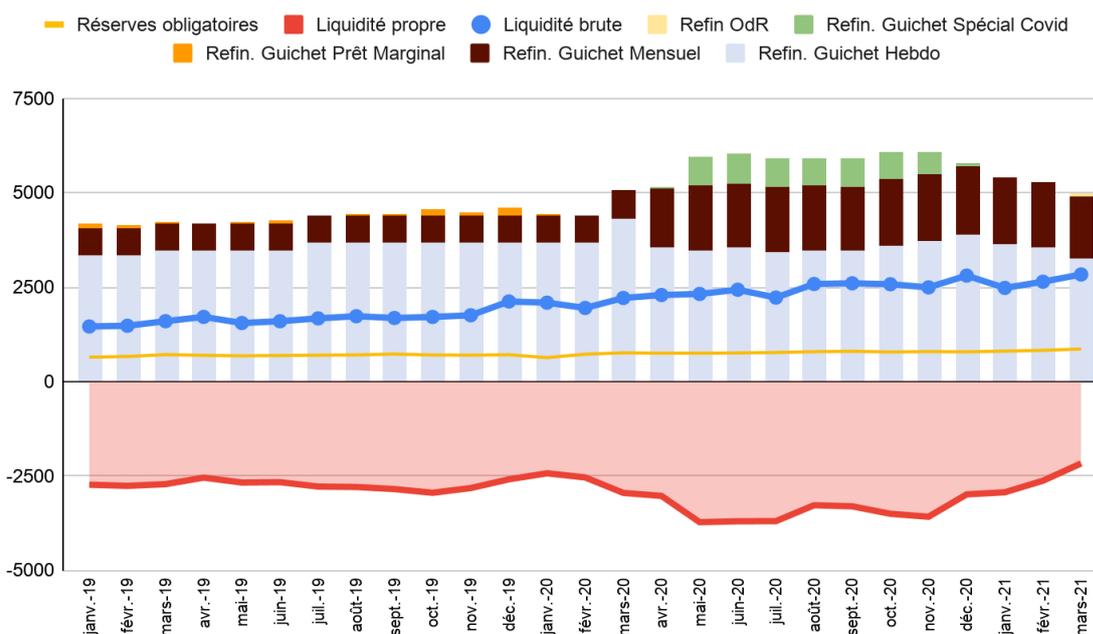
de la BCEAO, s'est renforcée de 820,2 milliards pour se situer à -2.165,5 milliards à fin mars 2021. Cette évolution favorable résulte de l'incidence positive des soldes des transferts nets reçus de l'extérieur (+875,3 milliards) ainsi que des opérations avec les Trésors et des autres facteurs (+202,7 milliards). Elle a toutefois été modérée par la progression de 257,8 milliards des sorties nettes de billets des guichets des banques.

Sur la même période, les banques ont, face à l'amélioration sensible de leur liquidité propre, réduit de 789,8 milliards leurs demandes sur les guichets de refinancement de la Banque Centrale. En effet, l'encours du refinancement accordé par la BCEAO aux banques est passé de 5.793,8 milliards à fin décembre 2020 à 5.004,0 milliards à fin mars 2021. Cette diminution résulte notamment des fléchissements de 619,0 milliards sur le guichet hebdomadaire et de 135,5 milliards sur le guichet mensuel, atténués par l'accroissement de 61,0 milliards sur le guichet de relance.

En ligne avec ces évolutions, la liquidité bancaire a enregistré une hausse de 30,4 milliards pour s'établir à 2.839,6 milliards à fin mars 2021 contre 2.809,3 milliards à fin décembre 2020. En rythme annuel,

elle s'est consolidée de 622,3 milliards, résultant de l'amélioration de 780,7 milliards de la liquidité propre des banques, qui a induit un désengagement de 158,4 milliards des guichets de la BCEAO.

Graphique 13 - Evolution de la liquidité bancaire (en milliards)



Source : BCEAO

Les réserves requises des banques sur la période de constitution allant du 16 février au 15 mars 2021 se sont chiffrées à 865,2 milliards. Sur cette même période, les réserves constituées par les banques sont ressorties, en moyenne, à 2.457,1 milliards, excédent de 1.591,9 milliards le niveau réglementaire minimum exigé. Cette situation est en lien avec la poursuite de la couverture de la totalité des besoins de liquidité, exprimés sur les guichets de refinancement de la Banque Centrale, qui a permis aux banques de constituer des coussins confortables de trésorerie pour faire face aux incertitudes liées à la crise sanitaire.

Par rapport à la situation de la période de constitution prévalant du 16 novembre au 15 décembre 2020, le ratio des réserves constituées par rapport aux réserves requises s'est inscrit en légère baisse, en s'établissant à 284,0% contre 290,5% au trimestre précédent.

Le nombre d'établissements assujettis en déficit de constitution des réserves obligatoires est ressorti à deux banques, comme trois mois auparavant.

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

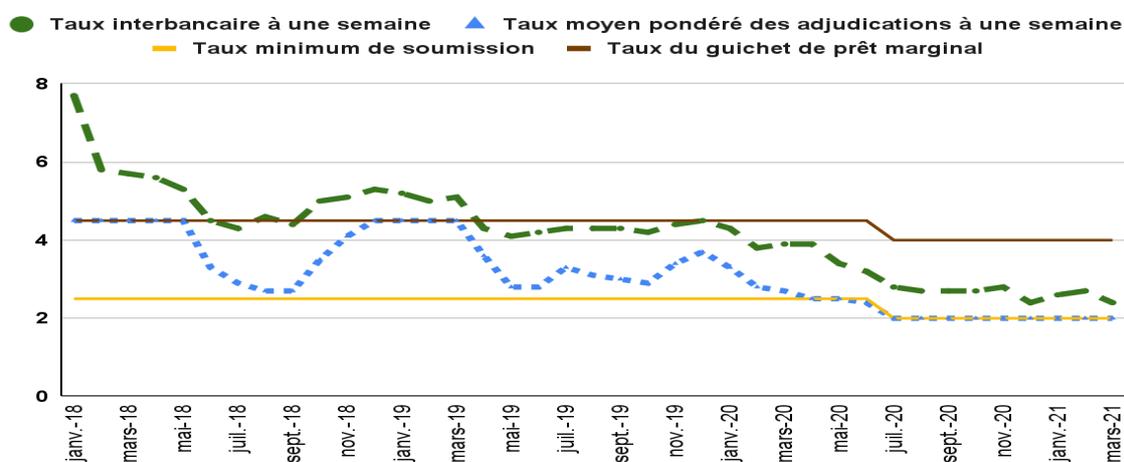
Sur le marché monétaire, les conditions financières sont restées favorables, en liaison avec l'orientation accommodante de la politique monétaire adoptée par la Banque Centrale. Dans ce contexte marqué par les opérations d'adjudications à taux fixe, assorties d'une couverture complète des besoins exprimés par les banques, les taux moyens pondérés des adjudications sur les compartiments à une semaine et à un mois des guichets de la Banque Centrale sont demeurés stables à 2,00% contre des niveaux respectifs de 2,90% et 3,55% à la même période de l'année précédente.

Sur le marché interbancaire, les taux ont poursuivi leur orientation baissière, dans le sillage de la détente des conditions de financement sur les guichets de refinancement de la Banque Centrale. Le taux d'intérêt moyen pondéré, toutes maturités confondues, est ressorti à 2,77% au premier trimestre 2021 contre 2,88% un trimestre plus tôt et à 4,21% à la même période de l'année précédente. Sur la maturité à une semaine, qui totalise 66,0% du volume global des

transactions trimestrielles, le taux d'intérêt moyen pondéré s'est établi à 2,53% contre 2,62% au trimestre précédent et 4,11% un an plus tôt.

Le volume global des transactions, toutes maturités confondues, s'est établi en moyenne, à 328,0 milliards au premier trimestre 2021 contre 299,0 milliards au quatrième trimestre 2020 et 343,0 milliards un an plus tôt.

Graphique 14 - Evolution des taux du marché monétaire (en %)



Source : BCEAO

6.1.3 - Evolution des taux créditeurs des banques sur les dépôts à terme

Le taux d'intérêt moyen sur les dépôts à terme est ressorti à 5,17% au premier trimestre 2021, contre 4,90% au trimestre précédent. Cette légère hausse est le reflet de la modification, d'un trimestre à l'autre,

de la structure des dépôts à terme, en faveur des échéances plus longues auxquelles sont attachés des taux plus élevés. Cette hausse des taux créditeurs a été observée dans la plupart des Etats de l'Union et plus particulièrement en Guinée-Bissau (+70 pdb) et au Niger (+24 pdb).

Tableau 20 - Evolution par pays des taux créditeurs sur les dépôts à terme (en %)

	2018	2019				2020				2021
	T1	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1
Bénin	5,21	5,13	5,19	5,64	5,63	5,70	5,55	5,22	5,61	5,49
Burkina	5,76	5,74	5,62	5,93	6,03	6,01	5,87	5,20	5,93	5,70
Côte d'Ivoire	4,80	4,96	4,83	4,83	4,65	4,89	4,63	4,62	4,59	4,65
Guinée-Bissau	3,74	3,51	5,31	4,50	4,17	3,65	5,45	5,10	3,76	4,46
Mali	4,95	5,04	5,14	4,84	4,70	4,94	5,00	4,04	4,82	5,08
Niger	5,20	5,65	5,58	5,97	5,94	5,71	5,57	6,02	5,18	5,42
Sénégal	5,41	5,48	5,54	5,62	4,87	4,87	4,63	4,45	4,75	4,78
Togo	5,54	5,63	5,48	5,62	5,52	5,63	5,61	5,61	5,62	5,73
UEMOA	5,26	5,35	5,28	5,43	5,30	5,43	5,12	4,86	4,90	5,17

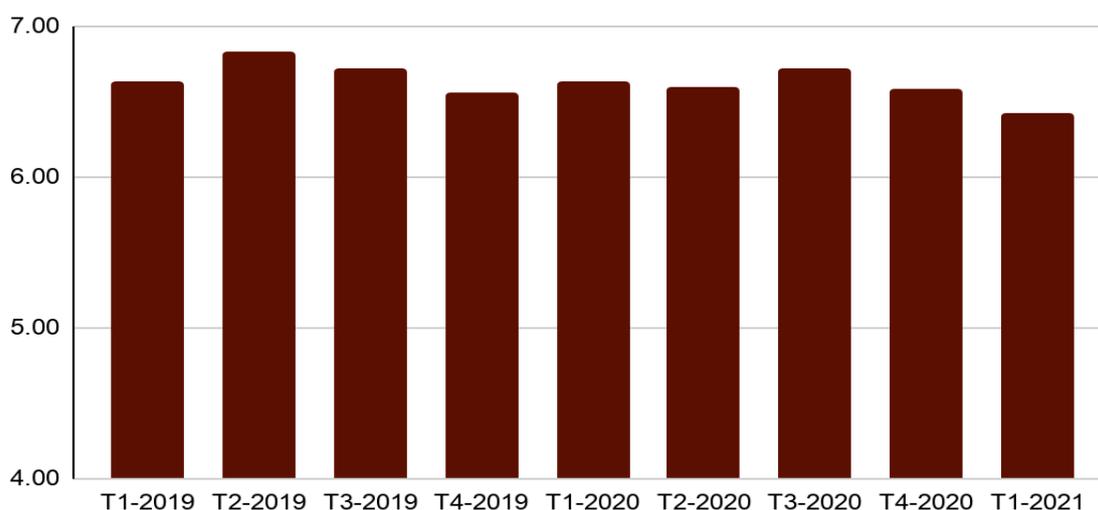
Source : BCEAO

6.1.4 Evolution des taux débiteurs des banques

Le taux débiteur moyen, hors taxes et charges, a enregistré une baisse de 16 points de base (pdb) entre le quatrième trimestre 2020 et le premier trimestre

2021, pour s'établir à 6,42%. Le maintien de la tendance baissière est en ligne avec les importantes mesures de politique monétaire mises en œuvre par la Banque Centrale dans le contexte de la pandémie de la COVID-19.

Graphique 15 - Taux débiteurs moyens des banques (en %)



Source : BCEAO

Les baisses des taux débiteurs ont été relevées pour tous les objets de crédit. Les diminutions les plus importantes ont été observées sur les crédits d'exportation (-238 pdb), d'équipement (-92 pdb), d'habitation (-51 pdb) et de consommation (-38 pdb).

Tableau 21 - Evolution des taux débiteurs selon l'objet du crédit (en %)

	2018	2019				2020				2021
	T1	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1
Habitation	7,85	7,50	7,19	7,75	7,02	8,15	7,43	7,01	7,09	6,58
Exportation	7,18	7,01	6,96	6,79	6,71	6,72	8,08	9,11	8,32	5,94
Equipement	7,93	7,03	7,77	7,69	7,16	7,51	7,41	7,79	7,31	6,39
Consommation	7,86	8,08	7,92	7,41	7,42	7,56	7,15	7,11	7,32	6,95
Trésorerie	6,28	6,20	6,31	6,22	6,20	6,10	6,09	6,37	6,10	6,07
Autres	6,75	7,12	7,58	6,99	6,70	7,12	7,18	6,24	6,95	6,72
Total	6,74	6,63	6,83	6,72	6,56	6,63	6,60	6,72	6,58	6,42

Source : BCEAO

Le repli des taux concerne également toutes les catégories de la clientèle. La baisse des taux d'intérêt est plus importante pour les concours octroyés à "l'Etat et organismes assimilés" (-76 pdb) et aux entreprises (-17 pdb). Il convient de noter à cet effet, que ces deux catégories de bénéficiaires ont obtenu les taux débiteurs les plus bas, à savoir 5,14% pour "l'Etat et organismes assimilés" et 6,15% pour les entreprises. S'agissant des particuliers, le repli des taux d'intérêt s'est situé à 8 points de base.

Tableau 22 - Evolution des taux débiteurs dans l'UEMOA selon la nature du débiteur (en %)

	2018	2019				2020				2021
	T1	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1
Etat et organismes assimilés	5,77	5,67	6,08	5,89	6,23	6,27	5,21	6,09	5,90	5,14
Particuliers	7,30	8,25	8,17	7,40	7,12	7,69	7,20	7,23	7,42	7,34
Entreprises	6,45	6,34	6,49	6,32	6,38	6,30	6,30	6,31	6,32	6,15
Autres	6,75	7,12	7,58	6,99	6,70	7,12	7,18	6,24	6,95	6,72
Total	6,74	6,63	6,83	6,72	6,56	6,63	6,60	6,72	6,58	6,42

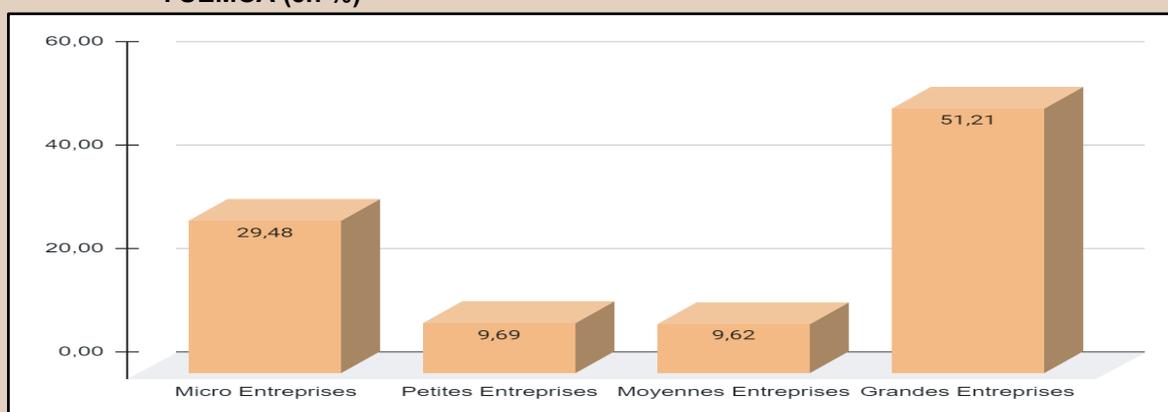
Source : BCEAO

Encadré 1 - Conditions des crédits accordés au secteur privé

Une analyse détaillée des conditions de banque a permis de ventiler les mises en places de crédit au premier trimestre 2021. Il ressort qu'environ 90% des lignes de crédit ont été accordées aux personnes physiques contre environ 10% pour les personnes morales. En termes de volume de crédits, la part des entreprises s'est avérée plus importante soit 83%, contre 17% pour les ménages.

Pour les personnes physiques, l'analyse de la répartition par genre montre que 83,2% des concours ont été octroyés aux hommes contre 16,8% aux femmes. Pour ce qui est des crédits accordés aux entreprises⁷, 51,2% ont été alloués aux grandes entreprises, 29,5% aux micro-entreprises, 9,7% aux petites entreprises et 9,6% aux entreprises de taille moyenne.

Graphique : Répartition des crédits aux entreprises alloués selon la taille des entreprises dans l'UEMOA (en %)



Source : BCEAO

Concernant les taux appliqués, les femmes ont bénéficié de taux (6,9%) légèrement plus bas que les hommes (7,2%). Du côté des entreprises, les grandes entreprises ont bénéficié des taux les plus

bas se situant en moyenne à 5,8%. En revanche, les taux sont relativement plus élevés pour les micro-entreprises (6,4%), les petites entreprises (6,5%) et les entreprises de taille moyenne (7,6%).

L'analyse par pays montre un repli des taux dans la plupart des Etats de l'Union dont les plus importants sont relevés au Burkina (-46 pdb) et au Bénin (-32 pdb).

⁷ /Micro entreprises (Chiffre d'affaires (CA)) annuel hors taxe inférieur ou égal à 30 millions FCFA)
Petites entreprises (CA annuel hors taxe compris entre 30 millions FCFA et 100 millions FCFA inclus)
Moyennes entreprises (CA annuel hors taxe compris entre 100 millions FCFA et 1 milliard FCFA inclus)
Grandes entreprises (CA annuel hors taxe supérieur à 1 milliard FCFA)

Tableau 23 - Evolution par pays des taux débiteurs dans l'UEMOA (en %)

	2018	2019				2020				2021
	T1	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1
Bénin	7,91	7,52	7,03	7,77	7,06	7,57	7,11	7,55	6,66	6,34
Burkina	7,51	7,40	7,09	7,30	7,36	6,54	6,97	6,25	6,91	6,45
Côte d'Ivoire	6,22	6,38	6,60	6,45	6,06	6,43	6,38	6,80	6,09	5,83
Guinée-Bissau	8,36	7,88	9,20	8,67	7,98	8,02	8,80	8,88	7,59	8,27
Mali	7,98	7,67	7,70	7,90	7,71	8,10	7,51	8,35	7,49	7,56
Niger	9,61	9,41	9,88	9,67	9,40	8,99	8,25	8,93	8,03	7,80
Sénégal	5,79	5,56	5,91	5,78	5,77	5,89	5,96	5,57	5,88	6,05
Togo	8,25	7,80	7,64	7,86	7,48	7,68	7,45	7,73	7,55	7,30
UEMOA	6,74	6,63	6,83	6,72	6,56	6,63	6,60	6,72	6,58	6,42

Source : BCEAO

6.2 - Situation monétaire

Le rythme de progression annuelle de la masse monétaire s'est accéléré avec un taux d'accroissement qui est passé de 16,5% à fin décembre 2020 à

21,5% à fin mars 2021. L'augmentation de l'agrégat de monnaie au sens large reflète la consolidation de 34,7% des avoirs extérieurs nets et de 16,5% des créances intérieures.

Tableau 24 - Situation monétaire à fin mars 2021 (en milliards, sauf indication contraire)

	mars 2020	déc. 2020	mars 2021	Evolution trimestrielle		Glissement annuel	
				Niveau	%	Niveau	%
Masse monétaire (M2)	30 955,0	35 656,4	37 604,5	1 948,1	5,5%	6 649,5	21,5%
Dépôts	23 804,2	27 330,2	28 899,2	1 569,0	5,7%	5 095,0	21,4%
Circulation fiduciaire	7 150,8	8 326,2	8 705,3	379,1	4,6%	1 554,5	21,7%
Actifs extérieurs nets	6 653,9	7 137,5	8 962,7	1 825,2	25,6%	2 308,8	34,7%
Créances intérieures	32 477,7	36 980,5	37 830,3	849,8	2,3%	5 352,6	16,5%
Créances nettes sur les APUC*	9 305,0	12 343,7	13 143,9	800,2	6,5%	3 838,9	41,3%
Créances sur l'économie	23 172,7	24 636,8	24 686,4	49,6	0,2%	1 513,7	6,5%

Source : BCEAO

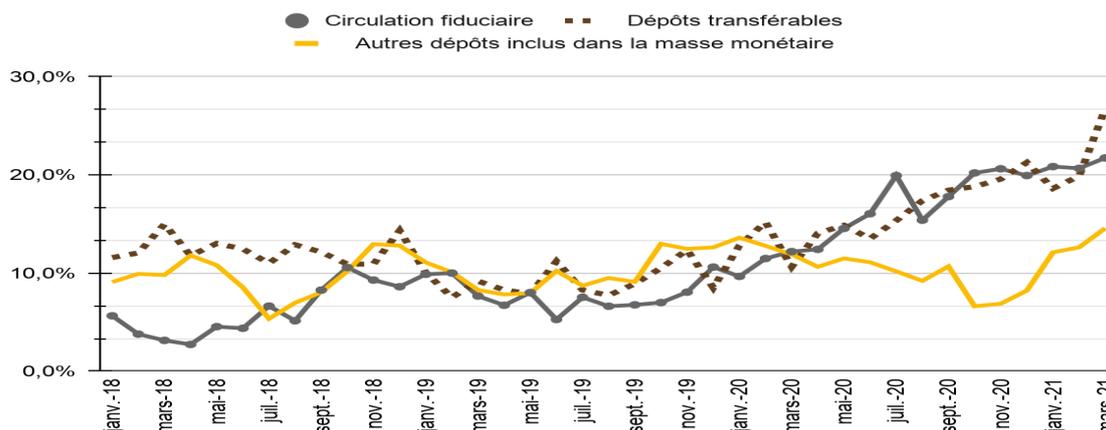
(*) APUC : Administrations Publiques Centrales

6.2.1 - Masse monétaire et composantes

Les composantes de la masse monétaire ont connu une accélération de leur rythme de progression au cours du premier trimestre de l'année 2021. La circulation

fiduciaire a maintenu sa tendance haussière, avec une augmentation de 21,7%, sur un an, à fin mars 2021 contre 19,9% à fin décembre 2020. Parallèlement, la croissance des dépôts s'est renforcée en s'établissant à 21,4% contre 15,5% trois mois plus tôt.

Graphique 16 - Evolution du taux de croissance de la circulation fiduciaire et des dépôts
(Variation en glissement annuel, en %)



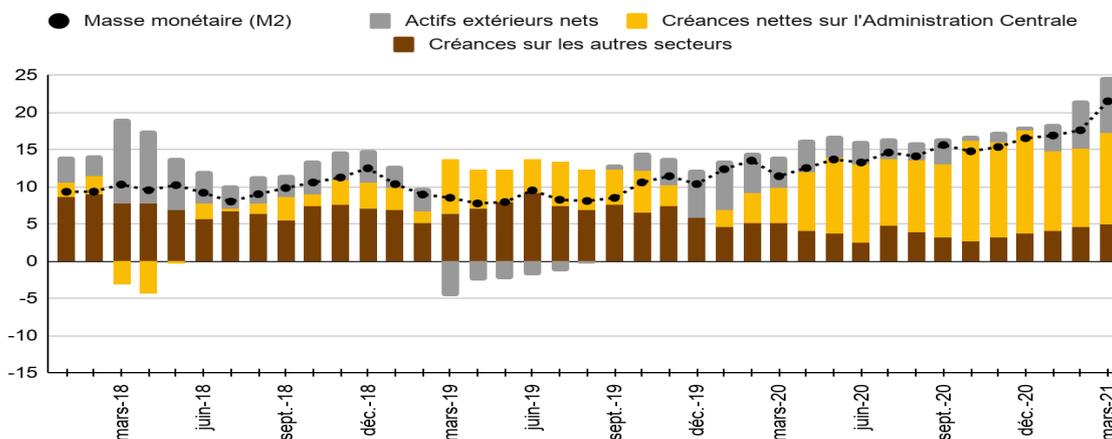
Source : BCEAO

6.2.2 - Masse monétaire et contreparties

L'analyse des contreparties de la masse monétaire, au premier trimestre 2021 par rapport à la même période de l'année précédente, fait ressortir un accroissement

substantiel des actifs extérieurs nets de 34,7% ou 2.308,8 milliards, après 2,9% un trimestre plus tôt, et une légère décélération de la hausse de l'encours des créances intérieures à 16,5%, après 16,7% le trimestre précédent.

Graphique 17 - Contributions des contreparties à la croissance annuelle de la masse monétaire
(en points de pourcentage)



Source : BCEAO

Actifs extérieurs nets (AEN)

Les actifs extérieurs nets ont poursuivi leur tendance haussière amorcée au dernier trimestre de l'année 2020, avec une augmentation de 1.825,2 milliards au cours du premier trimestre de l'année 2021, après une hausse de 1.094,7 milliards un trimestre plus tôt. Cette évolution résulte de la hausse de 1.777,9 milliards des actifs extérieurs nets de la Banque Centrale par rapport au trimestre précédent, consolidant les avoirs officiels de réserve de 1.934,3 milliards ou +16,5%. En rythme annuel, le niveau des AEN s'est accru de 34,7% ou 2.308,8 milliards, suite essentiellement au renforcement de 2.137,4 milliards des AEN de la BCEAO.

L'évolution favorable des réserves de change sur le premier trimestre de l'année 2021 est principalement due, d'une part, aux émissions d'euro-obligations réalisées par deux États membres de l'UMOA et la Banque Ouest Africaine de Développement (BOAD) et, d'autre part, au profil favorable du rapatriement des

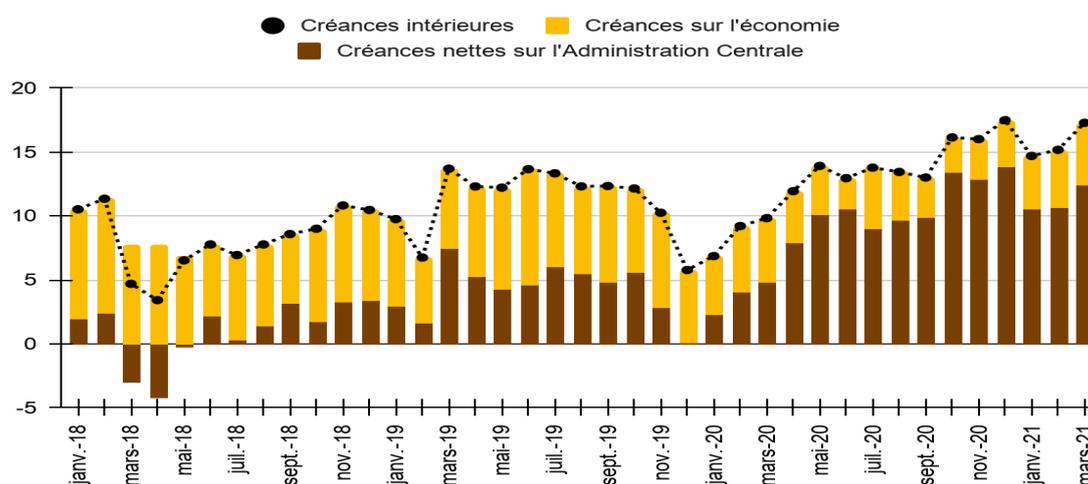
recettes d'exportation par les banques commerciales. A cet égard, le solde des transferts initiés par les banques de l'Union via la BCEAO est ressorti positif à 875,3 milliards au cours du premier trimestre de 2021.

Au total, les avoirs officiels de réserves se sont élevés à 13.665,4 milliards à fin mars 2021, correspondant à un taux de couverture de l'émission monétaire de 84,0% contre 81,8% un trimestre plus tôt. Ces réserves assurent à l'Union 6,7 mois d'importations de biens et services contre 5,9 mois au trimestre précédent.

Créances intérieures

Sur une base annuelle, l'encours des créances intérieures a augmenté de 16,5% ou 5.352,6 milliards. Cette évolution résulte de la hausse des concours des banques aux Administrations Publiques Centrales (+3.838,9 milliards), combinée à l'accroissement de moindre ampleur des crédits à l'économie (+1.513,7 milliards).

Graphique 18 - 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 800,2 milliards. Les crédits des institutions de dépôt aux Etats ont augmenté de 208,7 milliards, imputable à la progression de 179,0 milliards des concours directs accordés par les banques et à la hausse de 36,3 milliards des concours du FMI mis en place par la BCEAO, en ligne avec les nouveaux tirages effectués par les Etats auprès du Fonds. L'encours du portefeuille de titres publics détenus par les institutions de dépôt s'est accru de 1.380,5 milliards. L'augmentation de 356,4 milliards et de 486,3 milliards des dépôts des

Trésors respectivement à la Banque Centrale et dans les banques a contribué à atténuer l'augmentation des créances nettes des institutions de dépôt sur les APUC.

En l'espace d'une année, les créances nettes sur les APUC ont augmenté de 3.838,9 milliards (+41,3%) pour s'établir à 13.143,9 milliards à fin mars 2021. Le renforcement des concours nets des institutions de dépôt aux APUC découle de l'accroissement des crédits aux Etats, en hausse de 1.982,9 milliards depuis fin mars 2020, et de l'augmentation de 3.553,6 milliards des titres publics détenus par les banques. Cette évolution est liée à la forte hausse des besoins des Etats pour le financement de leur plan de résilience et de relance face aux effets négatifs de la crise sanitaire.

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

	mars-20	déc.-20	mars-21	Variation	
				trimestrielle	annuelle
Créances nettes sur les APUC	9 305,0	12 343,7	13 143,9	800,2	3 838,9
Créances des institutions de dépôts	14 289,5	18 240,1	19 825,2	1 585,1	5 535,7
Crédits	4 490,4	6 264,6	6 473,3	208,7	1 982,9
Portefeuilles de titres publics	9 786,3	11 959,4	13 339,9	1 380,5	3 553,6
Autres créances	12,3	16,1	12,2	-3,9	-0,1
Engagements des institutions de dépôts	4 984,5	5 896,4	6 681,3	784,9	1 696,8
Encaisse des Trésors	31,1	32,7	30,5	-2,2	-0,6
Dépôts	4 905,2	5 761,3	6 604,0	842,7	1 698,8
Autres engagements	48,2	102,4	46,8	-55,6	-1,4

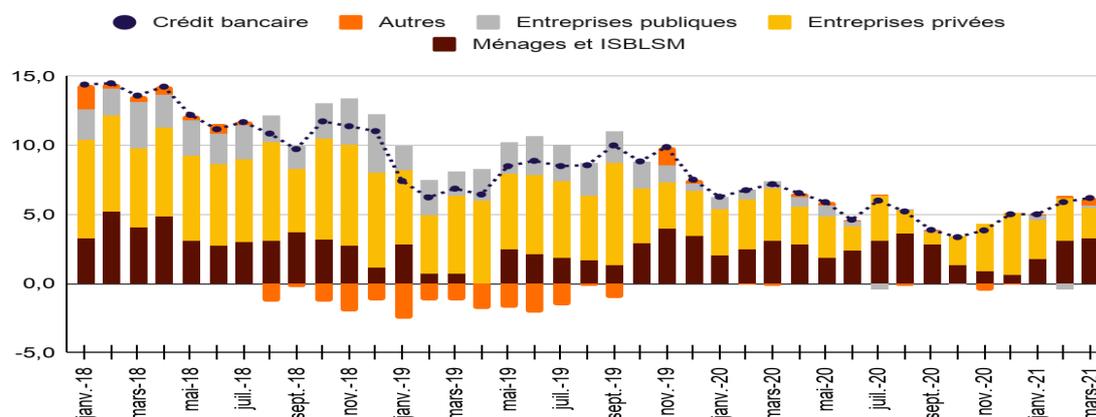
Source : BCEAO

Créances sur l'économie

L'accélération, en rythme annuel, des créances sur l'économie, observée depuis le quatrième trimestre 2020 s'est poursuivie au premier trimestre 2021. Le taux d'accroissement des crédits à l'économie est ressorti à 6,5% à fin mars 2021 contre 4,8% trois mois plus tôt. Cette évolution au cours du premier trimestre

2021 est essentiellement portée par le développement des crédits bancaires au secteur privé (entreprises privées, ménages et ISBLSM) dont la contribution à la progression en mars 2021 est ressortie à 5,2 points de pourcentage. Le secteur public (administrations locales et entreprises publiques), pour sa part, n'a contribué qu'à hauteur de 0,2 point à la croissance des créances sur l'économie.

Graphique 19 - Contributions à la croissance annuelle du crédit bancaire (en points de pourcentage)



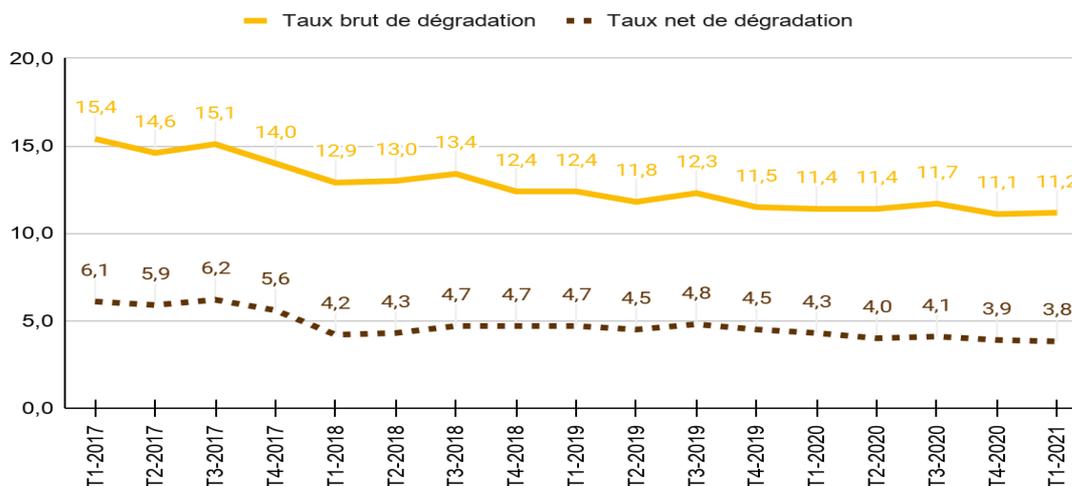
Source : BCEAO

L'encours des crédits bancaires déclarés à la Centrale des risques bancaires de l'UMOA est estimé à 14.959,5 milliards à fin mars 2021, contre 14.819,3 milliards à fin décembre 2020 et 14.249,5 milliards un an plus tôt. Cet encours représente 60,6% des créances des banques sur l'économie. L'encours total des crédits octroyés aux 50 plus Grosses Entreprises Utilisatrices de Crédits Bancaires (GEUCB) de chaque Etat membre de l'Union s'établirait à 7.217,9 milliards à fin mars 2021, contre 6.910,4 milliards à fin décembre 2020 et 7.070,9 milliards à fin mars 2020, soit des hausses respectives de 4,5% en variation trimestrielle et 2,1% sur une base annuelle. Rapporté aux crédits déclarés à la Centrale des risques bancaires de l'Union, il représenterait 48,2% à fin mars 2021. Relativement aux crédits à l'économie, les concours octroyés à l'ensemble des 50 GEUCB de chaque pays membre de l'Union représenteraient 31,0% à fin mars 2021, contre 29,3% à fin décembre 2020 et 32,0% à fin mars 2020. Par pays, la part des crédits octroyés aux 50 GEUCB dans les crédits à l'économie atteint 46,7% au Bénin, 44,9% au Mali, 44,3% au Niger et 41,5% au Togo. Ce ratio ressort plus faible au Sénégal (24,0%) et en Côte d'Ivoire (29,6%).

Au plan sectoriel, les 50 plus gros risques seraient essentiellement concentrés dans les secteurs « commerce de gros » (28,4%), « Services fournis à la collectivité » (17,2%), « industries manufacturières » (14,6%), « Transports et communications » (11,5%) ainsi que « Bâtiments et travaux publics » (10,4%). Ces cinq (5) branches d'activité attirent, en effet, à elles seules plus de 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 172,6 milliards à fin mars 2021, correspondant à 2,5% du total des gros risques contre 172,5 milliards à fin décembre 2020 (ou 2,4%) et 168,9 milliards un an plus tôt (ou 2,4%).

La qualité du portefeuille des banques et établissements financiers à caractère bancaire de l'Union s'est détériorée au cours du trimestre sous revue. Le taux brut de dégradation du portefeuille a augmenté de 0,1 point de pourcentage pour s'établir à 11,2% à fin mars 2021. Par contre, le taux net s'est amélioré de 0,1 point de pourcentage, en ressortant à 3,8%, témoignant de l'effort de provisionnement fourni par les établissements de crédit.

Graphique 20 - Evolution de la qualité du portefeuille du système bancaire (en %)



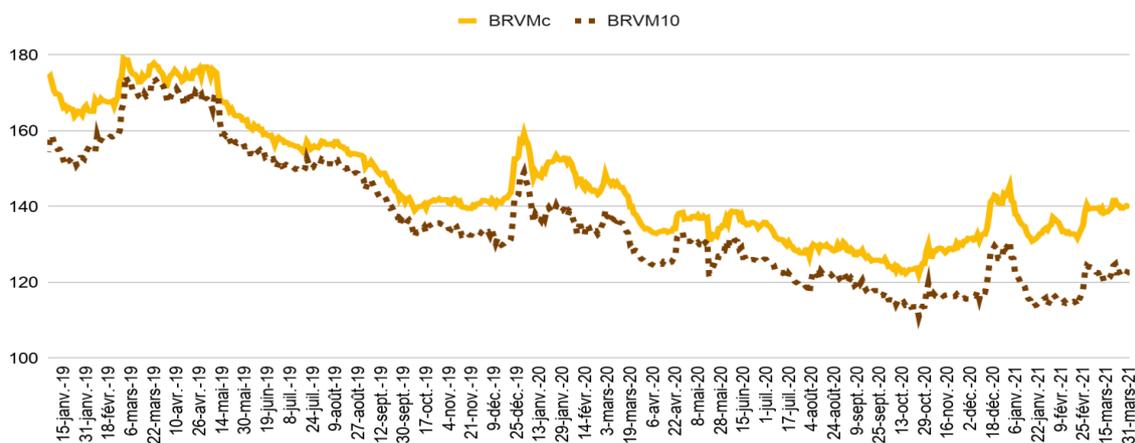
Source : BCEAO

6.3 - Marché boursier de l'UMOA

L'activité boursière sous-régionale s'est raffermie au cours du premier trimestre 2021. L'indice global, le BRVM Composite a enregistré une progression

trimestrielle de 4,9%, après une hausse de 0,9% au quatrième trimestre 2020. Pour sa part, l'indice des dix valeurs les plus actives, le BRVM 10, a connu un léger rebond, avec un accroissement de 0,7% contre un recul de 2,3% le trimestre précédent.

Graphique 21 - Evolution des principaux indices de la BRVM

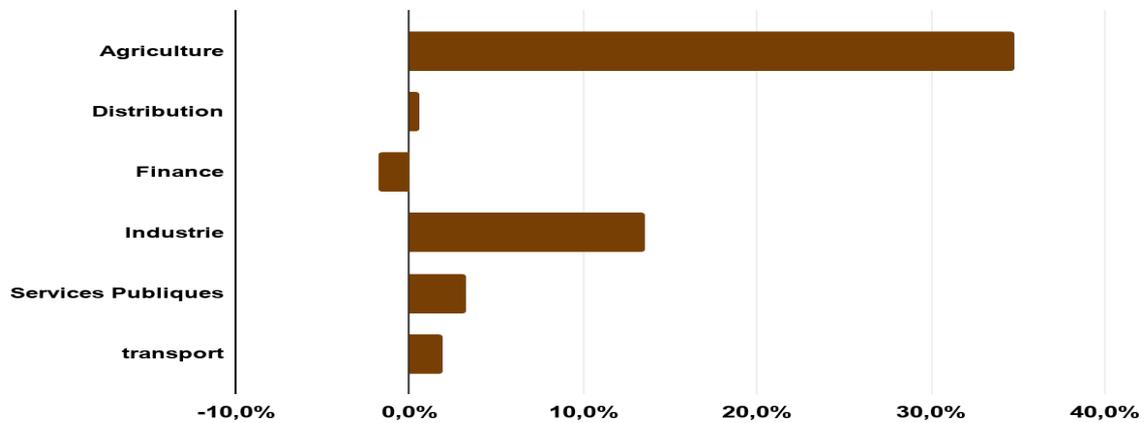


Source : BRVM

Cette évolution a été principalement imprimée par les hausses des indices des branches « Agriculture » +34,8%, « Industrie » +13,6% et « Services Publics »

+3,3%. Toutefois, l'indice « Finance » est ressorti en baisse de 1,8% sur le trimestre.

Graphique 22 - Evolution des indices sectoriels de la BRVM



Source : BRVM

La capitalisation boursière totale s'est accrue de 1,9%, d'un trimestre à l'autre, pour se chiffrer à 10.620,6 milliards à fin mars 2021.

Sur une base annuelle, le BRVM Composite a enregistré un repli de 7,0% tandis que le BRVM10 a perdu 12,4% de sa valeur. Ces évolutions reflètent le recul d'ensemble des indices sectoriels.

7 - PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES À MOYEN TERME

Selon les dernières perspectives économiques mondiales publiées en avril 2021 par le Fonds Monétaire International (FMI), la croissance mondiale serait de 6,0% en 2021 et 4,4% en 2022. L'ampleur de la reprise serait différenciée selon les régions en fonction de l'évolution de la pandémie, en lien avec la disponibilité à grande échelle des vaccins, et l'effectivité des mesures de relance supplémentaires envisagées dans plusieurs pays.

L'activité économique dans l'Union devrait connaître une reprise vigoureuse en 2021, avec un taux de croissance attendu à 5,6% contre 1,5% en 2020, porté par une bonne exécution des plans de relance élaborés par les Etats de l'Union, l'amélioration de la situation sécuritaire dans la zone ainsi que la reprise économique mondiale, consécutive à l'atténuation des effets négatifs de la crise sanitaire.

Selon les dernières projections réalisées, l'inflation dans l'Union devrait, à court terme, poursuivre sa décélération pour s'établir à 2,1%, en rythme annuel, au deuxième trimestre 2021, après 2,2% au premier trimestre 2021. A l'horizon de deux ans (premier trimestre 2023), le taux d'inflation se situerait à 1,9%, soit dans la zone cible [1,0% - 3,0%] définie pour la politique monétaire dans l'UMOA.

7.1 - Hypothèses de projection

Les projections s'appuient sur les perspectives d'évolution de l'environnement international et de la conjoncture économique interne. Elles sont basées sur les prévisions des variables macroéconomiques clés chez les principaux partenaires commerciaux de l'UEMOA à savoir la croissance, l'inflation et les taux d'intérêt de court terme. Elles portent également sur les cours internationaux des produits alimentaires et du baril de pétrole, ainsi que le taux de change euro/dollar. Au plan interne, les hypothèses techniques prennent en compte les programmes économiques des Etats et les perspectives d'évolution de la production vivrière.

Au titre de l'environnement international, les perspectives économiques mondiales (PEM) publiées en avril 2021 par le Fonds Monétaire International (FMI) font état d'une révision à la hausse de la croissance mondiale pour l'année 2021 à 6,0% contre un niveau de 5,5% projeté lors de l'édition des PEM parue en janvier. Elle ressortirait à 4,4% en 2022 contre une prévision initiale de 4,2%. Toutefois, l'ampleur de la reprise devrait varier selon les régions, en lien avec la disponibilité à grande échelle des vaccins, ainsi que l'effectivité des mesures de relance supplémentaires envisagées dans plusieurs pays.

Aux Etats-Unis, le taux de croissance du PIB se situerait à 5,1% en 2021 et 3,6% en 2022 après -3,5% en 2020. Dans la zone Euro, la croissance augmenterait à 4,4% en 2021 puis 3,8% en 2022 après -6,6% en 2020.

Dans les pays émergents principaux partenaires de l'Union, à savoir la Chine et l'Inde, la croissance s'établirait en 2021 respectivement à 8,3% et 12,5% puis à 5,6% et 6,9% en 2022 contre des réalisations de 2,3% et -8,0% en 2020.

Selon le FMI, de grandes incertitudes entourent les perspectives de l'économie mondiale pour 2021. La trajectoire de la croissance sera fortement dépendante de l'évolution de la crise sanitaire. Une reprise vigoureuse de l'activité économique mondiale est attendue, en lien avec la découverte de vaccins efficaces et leur distribution à grande échelle ainsi que la mise en œuvre de politiques budgétaire et monétaire accommodantes par les pouvoirs publics. Toutefois, l'apparition de nouvelles souches de la COVID-19, plus résistantes aux vaccins, conjuguée à 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.

La plupart des banques centrales, au niveau des pays développés et des pays émergents devraient maintenir une politique monétaire accommodante, en soutien aux politiques budgétaires expansionnistes poursuivies par les Etats.

Les dernières prévisions du FMI indiquent que les prix à la consommation devraient progresser de 3,1% en moyenne annuelle en 2021, après 2,0% en 2020, portés par la hausse des prix dans les économies émergentes et les pays en développement (+6,5% en 2021 contre 5,4% en 2020). Dans les pays avancés, le taux d'inflation est projeté à 1,4% après 0,4% en 2020. Le taux d'inflation dans la Zone euro⁸ passerait de 0,3% en 2020 à 1,5% en 2021 pour atteindre 1,2% en 2022 et 1,4% en 2023.

Sur le marché des changes, le cours moyen de l'euro se situerait à 1,21 dollar entre 2021 et 2023⁹, contre 1,14 dollar en 2020.

Les cours mondiaux des produits pétroliers devraient s'inscrire en hausse en 2021, suivie d'une baisse en 2022 et 2023. Le cours moyen du pétrole brut (WTI) passerait de 39,8 dollars en 2020 à 60,9 dollars en 2021 avant de se replier à 57,1 dollars en 2022 puis à 54,2 dollars en 2023¹⁰.

Les prévisions du FMI indiquent une hausse des cours mondiaux des produits alimentaires en 2021, suivie d'une baisse en 2022 et 2023. Après une augmentation de 1,8% en 2020, les cours progresseraient de 13,3% en 2021, avant de baisser de 1,6% en 2022 et 0,4% en 2023.

Tableau 26 - Hypothèses de projection des scénarios pour l'inflation (en %)

	2020	2021			2022			2023		
		Baissier	Central	Haussier	Baissier	Central	Haussier	Baissier	Central	Haussier
Baril du pétrole (WTI, en dollar)	39,8	50,9	60,9	70,9	47,1	57,1	67,1	44,2	54,2	64,2
Taux de change euro/dollar	1,14	1,26	1,21	1,16	1,26	1,21	1,16	1,26	1,21	1,16
Inflation Zone euro (%)	0,3	1,0	1,5	2,0	0,7	1,2	1,7	0,9	1,4	1,9
Cours des produits alimentaires (%)	1,8	8,3	13,3	18,3	-6,6	-1,6	3,4	-5,4	-0,4	4,6

Sources : Bloomberg, BCE, BCEAO

Au niveau régional, 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 4,5% par rapport à la précédente. Pour la grande saison des pluies 2021, il est attendu des précipitations allant globalement de moyens à excédentaires par rapport à la moyenne de

8 / Prévisions de la BCE de mars 2021.

9 / Projections de la BCE de mars 2021.

10 / Les données sur le marché à terme proviennent de Bloomberg

la période de référence 1981–2010, sur l'ensemble des bassins côtiers des pays du Golfe de Guinée. Ainsi pour la prochaine campagne 2021/2022, le scénario central retient l'hypothèse d'une hausse de 5,0% de la production.

A la suite des mesures de riposte adoptées depuis le déclenchement de la crise sanitaire pour en atténuer l'impact sur les économies, les Etats membres de l'Union ont élaboré pour l'année 2021 des plans de relance post-COVID-19, afin de retrouver rapidement leur niveau de croissance d'avant crise. Ces stimuli budgétaires se traduiront par un déficit qui resterait élevé en 2021, en s'établissant à 5,0% du PIB selon les Lois de finances 2021 des Etats membres. Pour 2022, le déficit budgétaire est projeté à près de 4,0% du PIB.

7.2 - Prévisions de croissance

Les dernières évaluations des performances de l'Union pour l'année 2020 indiquent une croissance économique de 1,5% contre 0,9% communiqué dans le rapport du mois de mars 2021, et 5,7% en 2019. Les contributions sectorielles ont représenté 0,4 point, 0,2 point et 0,9 point, respectivement pour les secteurs primaire, secondaire et tertiaire.

La révision à la hausse de la progression du PIB de l'Union est liée aux performances meilleures que prévu enregistrées au Bénin, au Sénégal et au Togo ainsi qu'à la baisse d'activité moins importante qu'annoncée en Guinée-Bissau et au Mali.

Au Bénin, la révision à la hausse de 1,5 point de pourcentage des estimations du taux de croissance est portée principalement par les meilleurs résultats enregistrés dans le secteur tertiaire, particulièrement dans les sous-secteurs "Services non marchands", "Transports, Entrepôts et Communications" et "Commerce de gros et de détail" dans lesquels l'activité précédemment attendue en baisse, a plutôt progressé respectivement de 14,4%, 2,3% et 0,8%.

En Guinée-Bissau, l'atténuation du recul de l'activité économique de 0,9 point de pourcentage s'explique

par les résultats meilleurs que prévu de la production agricole durant la campagne 2020/2021 et le repli moins important qu'annoncé précédemment de l'activité commerciale.

Au Mali, l'atténuation de la récession de 0,4 point de pourcentage est imputable, d'une part, à une hausse d'activité plus forte dans le secteur tertiaire (+1,0% contre +0,2% précédemment prévu), en raison de la progression plus forte que prévu de l'activité du sous-secteur "Transport et communications" (+4,1% contre +2,9% précédemment prévu) et celle de "l'Administration publique" (+2,5% au lieu de +0,4%). D'autre part, cette situation est consécutive à la modération de la baisse d'activité précédemment attendue au niveau du secteur primaire, sur la base des résultats provisoires de la campagne agricole 2020/2021, qui tablent sur une diminution moins forte (-2,8% contre -5,6% prévu précédemment) de la production vivrière.

Au Sénégal, la révision à la hausse de 2,2 points de la croissance économique provient de l'activité plus forte qu'attendue dans les secteurs primaire et tertiaire, en liaison avec les bons résultats de la production vivrière durant la campagne agricole 2020/2021 (+38,8% contre +4,5% précédemment attendu) et la hausse de 0,3% de l'activité dans le sous-secteur "Transports, Entrepôts, Communications", en lieu et place de la baisse de 9,5% précédemment prévue.

Au Togo, la révision à la hausse de 1,1 point de pourcentage de la croissance économique est induite par les performances meilleures que prévu réalisées dans les secteurs secondaire et tertiaire. L'amélioration de la production dans le secteur secondaire résulte de l'accroissement de celles des sous-secteurs "Industries manufacturières" (+1,7% au lieu de +0,1% précédemment attendu), « Électricité, gaz et eau" (+8% contre -7,4% précédemment projeté) et "Bâtiments et travaux publics" (+5,7% au lieu de +2,3%). Au niveau du secteur tertiaire, la variation est imputable à la hausse de la production du sous-secteur "Transport, entrepôt, communications" (+3,7% contre -1,4% précédemment prévu).

Tableau 27 - Taux de croissance du PIB réel des Etats membres de l'UEMOA (en %)

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

Sources : Instituts Nationaux de Statistique (INS) - BCEAO

Après un ralentissement marqué de l'activité économique dans l'Union en 2020, induit par la pandémie de la COVID-19, une reprise vigoureuse est attendue en 2021 avec une croissance de 5,6%, soutenue par les secteurs tertiaire (3,0 points) et

secondaire (1,4 point). Cette situation proviendrait du regain de dynamisme dans les principaux sous-secteurs précédemment affectés par la pandémie de la COVID-19. L'apport du secteur primaire serait de 1,2 point, soit 0,8 point de plus qu'en 2020.

Tableau 28 - Contributions à la croissance du PIB de l'Union (en point de pourcentage du PIB)

	2019	2020	2021
Secteur primaire	1,2	0,4	1,2
Secteur secondaire	1,4	0,2	1,4
- Industries manufacturières	0,5	-0,03	0,8
- Bâtiments et Travaux Publics	0,6	0,2	0,4
Secteur tertiaire	3,1	0,9	3,0
PIB réel	5,7	1,5	5,6
Consommation finale	3,7	1,4	2,8
Investissement	1,2	1	3,4
Secteur extérieur	0,8	-0,9	-0,6
- Exportations	2,2	-1,2	1,6

Sources : Instituts Nationaux de Statistique (INS) - BCEAO

Les prévisions présentées sont entourées d'un niveau d'incertitude relativement élevé. La maîtrise de la pandémie dans l'Union et la conduite efficace des plans de relance économique renforcent l'optimisme quant à une reprise vigoureuse de l'activité économique en 2021. Toutefois, de nombreux risques à la baisse subsistent en lien notamment avec la dégradation de l'environnement sécuritaire ainsi que l'apparition des nouveaux variants du coronavirus et le rythme de contamination au niveau international.

Dans ce contexte, le retour à la dynamique de croissance d'avant crise dépendra de la capacité des États membres à combattre la pandémie et à créer les conditions pour une bonne exécution des plans de relance économique qui s'articulent autour :

- du renforcement des capacités des systèmes sanitaires et de la conduite de vastes programmes de vaccination anti-Covid pour vaincre la pandémie ;
- du maintien du soutien de l'Etat aux secteurs d'activité les plus touchés par la crise sanitaire ainsi

qu'aux populations les plus vulnérables, à travers un ensemble de mesures d'aide ciblées ;

- de la poursuite des investissements dans les infrastructures socio-économiques ainsi que des politiques de transformation structurelle, afin de relever le potentiel de croissance des économies.

7.3 - Prévisions d'inflation et risques

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

Pour le scénario central, le taux d'inflation, comparé à la même période de l'année passée, est projeté à 2,1% au deuxième trimestre 2021, après une réalisation de 2,2% au premier trimestre 2021, en lien avec l'amélioration de l'offre céréalière et les effets de base, le deuxième trimestre 2020 ayant été marqué par des tensions sur les prix liées à la pandémie de la COVID-19.

Tableau 29 - Perspectives d'inflation dans l'UEMOA (en %)

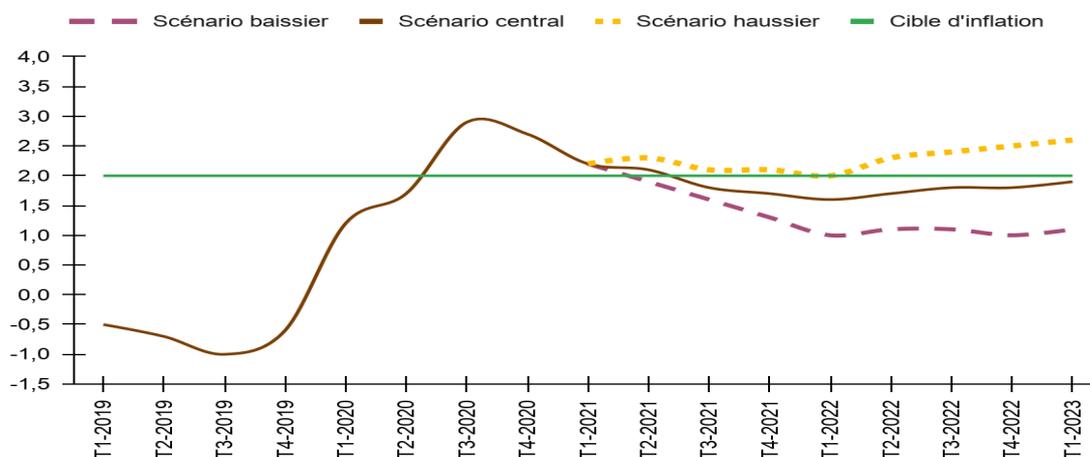
		Glissement annuel									Moyenne			
		2021				2022				2023	2020	2021	2022	Huit trimestres
		T1 Réal	T2 Prév	T3 Prév	T4 Prév	T1 Prév	T2 Prév	T3 Prév	T4 Prév	T1 Prév				
Taux d'inflation	Scénario baissier	2,2	1,9	1,6	1,3	1,0	1,1	1,1	1,0	1,1	2,1	1,7	1,1	1,3
	Scénario central	2,2	2,1	1,8	1,7	1,6	1,7	1,8	1,8	1,9	2,1	2,0	1,7	1,8
	Scénario haussier	2,2	2,3	2,1	2,1	2,0	2,3	2,4	2,5	2,6	2,1	2,2	2,3	2,3

Source : BCEAO

A fin mars 2023, le taux d'inflation se situerait à 1,9% dans la zone de stabilité des prix, [1,0% - 3,0%], définie pour la politique monétaire de l'Union. La décélération de l'inflation sera essentiellement attribuable à la hausse

de la production vivrière des campagnes 2020/2021 et 2021/2022 et la détente des cours mondiaux du pétrole et des produits alimentaires projetée à cet horizon.

Graphique 23 - Prévisions de l'inflation sur l'horizon T2-2021 - T1-2023 (en glissement annuel, en %)

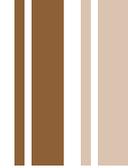


Source : BCEAO

Ces prévisions d'inflation sont entourées de risques tant haussiers que baissiers. Les risques haussiers seraient liés à l'incidence des changements climatiques et des attaques terroristes sur la production céréalière locale. De même, la résurgence des contaminations à la COVID-19 dans les pays de l'Union avec l'imposition de nouvelles mesures de restriction, des perturbations dans les chaînes de production et les circuits de distribution pourrait accroître les tensions inflationnistes. En outre, les effets de seconds tours du renchérissement du

pétrole et de certains produits alimentaires importés pourraient porter à la hausse les prix.

Les risques baissiers sur l'horizon de prévision seraient liés à (i) l'augmentation de la production céréalière d'une ampleur plus marquée que prévu et (ii) une reprise mondiale moins vigoureuse qu'attendu, en raison de la prolongation de la crise sanitaire chez les principaux partenaires commerciaux de l'UEMOA.



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	déc. 2019	mar. 2020	juin 2020	sep. 2020	déc. 2020	mar. 2021
Actifs extérieurs nets	7 920,9	7 712,2	7 410,4	7 125,0	8 071,7	9 849,5
Créances sur les non-résidents	10 361,7	10 257,5	11 160,3	10 832,6	11 735,7	13 670,1
Engagements envers les non-résidents	2 440,8	2 545,3	3 750,0	3 707,7	3 664,0	3 820,5
Créances sur les autres institutions de dépôt	4 710,1	5 162,4	6 133,9	5 906,3	5 794,9	5 004,0
Créances nettes sur l'administration publique centrale	44,4	146,1	-123	325,5	1 135,0	859,3
Créances sur l'économie	482,8	488,8	495,6	497,2	556,1	550,6
TOTAL ACTIF	13 158,2	13 509,5	13 916,8	13 854,0	15 557,7	16 263,5
Base monétaire	10568,5	10727,4	11098,1	11 226,2	12 724,6	13 418,7
Circulation fiduciaire	7 751,2	7 990,9	8 101,4	8 053,9	9 215,8	9 611,7
Engagements envers les autres institutions de dépôt	2 123,6	2 216,2	2 435,1	2 604,4	2 809,3	2 838,5
Engagements envers les autres secteurs	693,7	520,3	561,6	567,9	699,6	968,5
Dépôts et titres autres qu'actions exclus de la base monétaire	4,5	1,8	1,9	1,4	3,8	1,5
Actions et autres titres de participation	2 596,9	2 826,8	2 851,5	2 895,0	2 802,6	2 839,5
Autres postes (net)	-11,6	-46,5	-34,7	-268,6	26,6	3,8
TOTAL PASSIF	13158,2	13509,5	13916,8	13854	15557,7	16263,5

Source : BCEAO

Tableau A.2 - UMOA : Situation résumée des banques

Encours en milliards - FCFA	déc. 2019	mar. 2020	juin 2020	sep. 2020	déc. 2020	mar. 2021
Actifs extérieurs nets	-981,5	-1 058,2	-999,4	-1 082,3	-934,2	-886,90
Créances sur les non-résidents	868,7	892,5	902,1	915,2	913,2	943,00
Engagements envers les non-résidents	-1 850,2	-1 950,8	-1 901,5	-1 997,5	-1 847,4	-1 829,8
Créances sur la Banque Centrale	2 804,7	3 074,2	3 102,9	3 423,9	3 672,7	3 698,3
Créances nettes sur l'administration publique centrale	8 102,9	9 190,0	10 935,5	11 208,8	11 241,4	12 315,1
Créances sur l'économie	23 025,4	22 683,9	22 851,1	22 841,1	24 080,8	24 135,7
Créances sur les autres sociétés financières	802,3	749,7	784,5	732,1	767,2	848,90
Créances sur les administrations d'Etats fédérés et locales	98	53,9	64,9	87,4	216,1	163,10
Créances sur les sociétés non-financières publiques	1 751,5	1 845,3	1 826,4	1 711,2	1 657,1	1 782,4
Créances sur le secteur privé	20 373,6	20 034,9	20 175,4	20 310,4	21 440,4	21 341,3
TOTAL ACTIF	32 951,5	33 889,8	35 890,1	36 391,5	38 060,5	39 262,3
Engagements envers la banque centrale	4 537,2	4 912,3	6 002,2	5 762,5	5 808,8	4 987,9
Dépôts transférables inclus dans la masse monétaire au sens large	12 638,0	12 707,1	13 590,7	13 795,7	15 153,9	15 974,5
Autres dépôts inclus dans la masse monétaire au sens large	10 029,9	10 265,9	10 435,9	10 727,8	11 133,1	11 597,7
Dépôts exclus de la masse monétaire au sens large	1 080,5	1 111,0	1 125,5	1 223,5	1 412,6	1 450,4
Titres autres qu'actions exclus de la masse monétaire au sens large	21,9	28,5	22,3	22,3	21,7	21,5
Emprunts	1 154,7	84,3	896,4	967,8	982,3	1 086,0
Actions et autres titres de participation	3 540,4	3 762,4	3 637,9	3 785,1	3 963,3	4 171,3
Autres postes (net)	-51	288,2	179,2	106,8	-415,1	-26,9
TOTAL PASSIF	32 951,5	33 889,8	35 890,1	36 391,5	38 060,5	39 262,3

Source : BCEAO

Tableau A.3 - UMOA : Agrégats monétaires

En milliards de FCFA	déc. 2019	mar. 2020	juin 2020	sep. 2020	déc. 2020	mar. 2021
Circulation fiduciaire	6 942,0	7 150,8	7 275,3	7 226,1	8 326,2	8 705,3
Dépôts transférables	13 227,7	13 345,9	14 231,8	14 514,4	16 041,3	16 915,4
M1	20 169,7	20 496,7	21 507,2	21 740,5	24 367,5	25 620,7
Autres dépôts inclus dans la masse monétaire (1)	10 430,8	10 458,3	10 677,4	10 899,7	11 288,9	11 983,8
Masse monétaire (M2)	30 600,5	30 955,0	32 184,5	32 640,2	35 656,4	37 604,5
Actifs extérieurs nets	6 939,4	6 653,9	6 411,0	6 042,7	7 137,5	8 962,7
BCEAO	7 920,9	7 712,2	7 410,4	7 125,0	8 071,7	9 849,5
Banques	-981,5	-1 058,2	-999,4	-1 082,3	-934,2	-886,9
Créances intérieures	31 626,3	32 477,7	34 127,8	34 840,0	36 980,5	37 830,3
Créances nettes sur l'Administration Publique Centrale	8 118,1	9 305,0	10 781,1	11 501,7	12 343,7	13 143,9
Créances sur l'économie	23 508,2	23 172,7	23 346,8	23 338,3	24 636,8	24 686,4
Passifs à caractère non monétaire (2)	8 398,8	8 544,8	8 535,5	8 895,1	9 186,3	9 570,1
Autres postes nets (3)	-433,6	-368,2	-181,3	-652,6	-724,8	-381,6
Total des contreparties de M2 (4)	30 600,5	30 955,0	32 184,5	32 640,2	35 656,4	37 604,5

(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	déc. 2019	mar. 2020	juin 2020	sep. 2020	déc. 2020	mar. 2021
Créances nettes de la BCEAO	15,2	115	-154,4	292,9	1 102,3	828,8
Créances	2 061,1	2 079,7	3 256,1	3 246,1	3 447,1	3 472,7
Crédits	2 045,0	2 067,4	3 242,6	3 231,6	3 431,0	3 460,6
Concours adossés aux DTS	20,5	18,8	17,4	15,8	14,4	11,7
Concours consolidés	221,8	221,1	220,3	219,5	222,0	218,0
Concours du FMI	1 560,5	1 585,2	2 762,7	2 753,9	2 952,3	2 988,6
Autres crédits (créances financières) (1)	242,3	242,3	242,3	242,3	242,3	242,3
Autres créances (2)	16,1	12,3	13,4	14,5	16,1	12,2
Engagements	2 045,9	1 964,7	3 410,5	2 953,2	2 344,8	2 643,9
Encaisses du Trésor	29,2	31,1	31,4	32,6	32,7	30,5
Dépôts	1 947,7	1 911,4	3 339,6	2 868,6	2 239,0	2 595,4
Autres engagements (3)	69	22,2	39,5	52,1	73,1	18,0
Créances nettes des banques	8 102,9	9 190,0	10 935,5	11 208,8	11 241,4	12 315,1
Créances	11 048,1	12 209,8	14 395,9	14 692,4	14 793,0	16 352,5
Crédits	2 219,6	2 423,0	2 501,9	2 617,3	2 833,6	3 012,7
Portefeuille de titres du Trésor	8 828,0	9 786,3	11 893,5	12 075,2	11 959,4	13 339,9
Engagements	2 945,2	3 019,8	3 460,4	3 483,6	3 551,6	4 037,4
TOTAL CREANCES NETTES SUR L'AC	8 118,1	9 305,0	10 781,1	11 501,7	12343,7	13 143,9

(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 Etats

(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 %)	T1-2020	T2-2020	T3-2020	T4-2020	T1-2021
Variations (en %)	Locale	70,0	1,9	2,3	4,0	3,5	2,6
	Importée	30,0	-0,5	0,3	0,5	0,7	1,3
Contributions (en pdp)	Locale	70,0	1,3	1,6	2,8	2,5	1,8
	Importée	30,0	-0,1	0,1	0,1	0,2	0,4
	Total	100,0	1,2	1,7	2,9	2,7	2,2

Sources : BCEAO, INS

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

	Composantes	Pondération (en %)	T1-2020	T2-2020	T3-2020	T4-2020	T1-2021
Variations (en %)	Biens	70,7	1,2	1,8	3,5	3,1	2,5
	Services	29,3	1,3	1,3	1,5	1,6	1,5
Contributions (en pdp)	Biens	70,7	0,8	1,3	2,5	2,2	1,8
	Services	29,3	0,4	0,4	0,4	0,5	0,4
	Total	100,0	1,2	1,7	2,9	2,7	2,2

Sources : BCEAO, INS

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

