



**BCEAO**

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

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

Septembre 2022





**BCEAO**

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

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

Septembre 2022



## SOMMAIRE

<b>LISTE DES ABREVIATIONS ET SIGLES</b>	<b>6</b>
<b>LISTE DES GRAPHIQUES</b>	<b>8</b>
<b>LISTE DES ENCADRES</b>	<b>8</b>
<b>LISTE DES TABLEAUX</b>	<b>9</b>
<b>RELEVÉ DE CONCLUSIONS</b>	<b>11</b>
<b>RESUME</b>	14
<b>I - RECENTS DEVELOPPEMENTS AU NIVEAU MONDIAL</b>	18
1.1 - Activité économique	18
1.2 - Conditions monétaires et financières	20
1.3 - Principales évolutions du marché des changes	24
1.4 - Cours des matières premières	25
<b>II - OFFRE ET DEMANDE GLOBALES</b>	<b>28</b>
2.1 - Offre globale	28
2.2 - Demande globale	33
2.3 - Marché du travail	34
<b>III - EVOLUTION RECENTE DE L'INFLATION ET DE LA COMPETITIVITE</b>	<b>36</b>
3.1 - Evolution récente de l'inflation	36
3.2 - Compétitivité extérieure	40
<b>IV - EVOLUTION DES FINANCES PUBLIQUES</b>	<b>42</b>
4.1 - Recettes et dons	42
4.2 - Dépenses totales et prêts nets	43
4.3 - Solde budgétaire et financement	44
<b>V - EVOLUTION DES COMPTES EXTERIEURS</b>	<b>47</b>
5.1 - Transactions courantes et en capital	47
5.2 - Evolution du compte financier	49
<b>VI - CONDITIONS MONETAIRES, MONNAIE ET MARCHE BOURSIER</b>	<b>51</b>
6.1 - Conditions monétaires	51
6.2 - Situation monétaire	58
6.3 - Marché boursier de l'UMOA	63
<b>VII - PERSPECTIVES MACROECONOMIQUES A MOYEN TERME</b>	<b>65</b>
7.1 - Hypothèses de projection	66
7.2 - Prévisions macroéconomiques à moyen terme	69
7.3 - Prévisions d'inflation et risques	74
<b>ANNEXES</b>	<b>77</b>



## LISTE DES ABREVIATIONS ET SIGLES

<b>AEN</b>	Actifs Extérieurs Nets
<b>AMAO</b>	Agence Monétaire de l'Afrique de l'Ouest
<b>APUC</b>	Administration Publique Centrale
<b>BCE</b>	Banque Centrale Européenne
<b>BCEAO</b>	Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest
<b>BEAC</b>	Banque des États de l'Afrique Centrale
<b>BoE</b>	Bank of England / Banque d'Angleterre
<b>BoG</b>	Bank of Ghana / Banque du Ghana
<b>BRVM</b>	Bourse Régionale des Valeurs Mobilières
<b>CBN</b>	Central Bank of Nigeria / Banque Centrale du Nigeria
<b>CEDEAO</b>	Communauté Economique des États de l'Afrique de l'Ouest
<b>CEMAC</b>	Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale
<b>CPM</b>	Comité de Politique Monétaire
<b>CVS-CJO</b>	Corrigé des Variations Saisonnières - Corrigé des effets des Jours Ouvrables
<b>DTS</b>	Droit de Tirage Spécial
<b>FED</b>	Federal Reserve System / Réserve Fédérale des États-Unis
<b>FMI</b>	Fonds Monétaire International
<b>FOB</b>	Free on Board / Franco à Bord
<b>GEUCB</b>	Grosses Entreprises Utilisatrices de Crédits Bancaires
<b>ICA</b>	Indice du Chiffre d'Affaires
<b>IHPC</b>	Indice Harmonisé des Prix à la Consommation
<b>INS</b>	Institut National de la Statistique
<b>IPC</b>	Indice des Prix à la Consommation
<b>IPI</b>	Indice de la Production Industrielle
<b>MSCI</b>	Morgan Stanley Capital International
<b>NYMEX</b>	New York Mercantile Exchange
<b>OCDE</b>	Organisation de Coopération et de Développement Économiques
<b>PDB</b>	Point de base
<b>PDP</b>	Point de pourcentage
<b>PIB</b>	Produit Intérieur Brut
<b>RBI</b>	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



## **LISTE DES GRAPHIQUES**

<b>Graphique 1</b> - Evolution du taux d'inflation dans les principaux pays partenaires	20
<b>Graphique 2</b> - Evolution des indices MSCI	23
<b>Graphique 3</b> - Rendements des obligations de référence à 10 ans	23
<b>Graphique 4</b> - Evolution du taux de change de l'euro	24
<b>Graphique 5</b> - Indices des prix des matières premières	25
<b>Graphique 6</b> - Indice des prix des matières premières non énergétiques exportées par l'UEMOA	26
<b>Graphique 7</b> - Contributions des postes de la demande à la croissance du PIB	34
<b>Graphique 8</b> - Taux de chômage suivant l'âge	35
<b>Graphique 9</b> - Contributions à l'évolution de l'IHPC dans l'UEMOA	36
<b>Graphique 10</b> - Evolution du TCER	41
<b>Graphique 11</b> - Evolution de la structure des dépenses courantes	44
<b>Graphique 12</b> - Evolution du solde commercial avec les principaux partenaires	49
<b>Graphique 13</b> - Evolution de la liquidité bancaire	52
<b>Graphique 14</b> - Evolution des taux du marché monétaire	53
<b>Graphique 15</b> - Evolution trimestrielle de l'indice des conditions monétaires	54
<b>Graphique 16</b> - Taux débiteurs moyens des banques	55
<b>Graphique 17</b> - Evolution de la circulation fiduciaire et des dépôts	59
<b>Graphique 18</b> - Contributions des contreparties à la croissance annuelle de la masse monétaire	59
<b>Graphique 19</b> - Contributions des composantes à la croissance annuelle des créances intérieures	60
<b>Graphique 20</b> - Contributions à la croissance annuelle du crédit bancaire	62
<b>Graphique 21</b> - Evolution des indices sectoriels de la BRVM au deuxième trimestre 2022	63
<b>Graphique 22</b> - Evolution des principaux indices de la BRVM	64
<b>Graphique 23</b> - Prévisions de l'inflation sur l'horizon T3-2022 - T2-2024	75


## **LISTE DES ENCADRES**

<b>Encadré 1</b> - Diffusion de la hausse des prix dans l'UEMOA	40
<b>Encadré 2</b> - Structure et conditions des crédits accordés au secteur privé	56



## LISTE DES TABLEAUX

<b>Tableau 1</b> - Evolution de la croissance du PIB en volume	19
<b>Tableau 2</b> - Synthèse des actions des principales banques centrales	22
<b>Tableau 3</b> - Taux de change du franc CFA par rapport aux monnaies de l'Afrique de l'Ouest	25
<b>Tableau 4</b> - Cours des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA	27
<b>Tableau 5</b> - Contributions à la croissance du PIB	28
<b>Tableau 6</b> - Evolution du produit intérieur brut des Etats membres de l'UEMOA	29
<b>Tableau 7</b> - Evolution de la production des cultures de rente dans l'UEMOA	30
<b>Tableau 8</b> - Evolution de la production vivrière dans l'UEMOA	31
<b>Tableau 9</b> - Evolution de l'Indice de la Production Industrielle (IPI) dans l'UEMOA	32
<b>Tableau 10</b> - Evolution de l'Indice du chiffre d'affaires (ICA) dans l'UEMOA	33
<b>Tableau 11</b> - Evolution de l'inflation et de ses composantes	38
<b>Tableau 12</b> - Evolution de l'inflation par pays	39
<b>Tableau 13</b> - Evolution de la compétitivité selon les groupes de partenaires	41
<b>Tableau 14</b> - Opérations financières des Etats membres de l'UEMOA	43
<b>Tableau 15</b> - Emissions brutes de titres publics sur le marché régional	45
<b>Tableau 16</b> - Taux d'intérêt et de rendement moyens sur les titres publics	45
<b>Tableau 17</b> - Encours des titres publics à fin juin 2022 par pays	46
<b>Tableau 18</b> - Evolution des comptes courant et de capital	47
<b>Tableau 19</b> - Evolution de la balance commerciale	48
<b>Tableau 20</b> - Evolutions du compte de capital, du compte financier et du solde global	50
<b>Tableau 21</b> - Evolution par pays des taux créditeurs sur les dépôts à terme	54
<b>Tableau 22</b> - Taux débiteurs selon l'objet du crédit	55
<b>Tableau 23</b> - Evolution des taux débiteurs dans l'UEMOA selon la nature du débiteur	56
<b>Tableau 24</b> - Evolution par pays des taux débiteurs dans l'UEMOA selon la durée du crédit	57
<b>Tableau 25</b> - Evolution par pays des taux débiteurs dans l'UEMOA	58
<b>Tableau 26</b> - Situation monétaire à fin juin 2022	58
<b>Tableau 27</b> - Créances nettes sur les APUC	61
<b>Tableau 28</b> - Hypothèses de projection des scénarios pour l'inflation	68




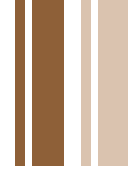
<b>Tableau 29</b> - Projection des taux de croissance du Produit Intérieur Brut, en termes réels	69
<b>Tableau 30</b> - Evolution des contributions à la croissance du PIB de l'Union	70
<b>Tableau 31</b> - Projections budgétaires en 2022 et 2023	71
<b>Tableau 32</b> - Evolution de la balance des paiements sur la période 2020-2023	72
<b>Tableau 33</b> - Agrégats monétaires projetés pour 2022-2023	73
<b>Tableau 34</b> - Perspectives d'inflation dans l'UEMOA	74

## RELEVÉ DE CONCLUSIONS

### *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 14 septembre 2022, sa troisième réunion ordinaire au titre de l’année 2022, dans les locaux du Siège de la BCEAO à Dakar, en République du Sénégal, sous la présidence de Monsieur Jean-Claude Kassi BROU, Gouverneur de la Banque Centrale, son Président statutaire.
2. A l’ouverture des travaux, les membres du Comité ont adressé leurs vives félicitations à Monsieur Jean-Claude Kassi BROU pour sa nomination en qualité de Gouverneur de la BCEAO, à compter du 4 juillet 2022. Ils l’ont assuré de leur engagement à l’accompagner dans l’accomplissement de sa mission et lui ont souhaité plein succès dans ses fonctions.
3. Le Comité a passé en revue les principales évolutions de la conjoncture économique internationale et régionale, ainsi que les facteurs de risque pouvant affecter les perspectives à moyen terme d’inflation et de croissance économique dans l’Union.
4. Au titre de la conjoncture internationale, le Comité a noté un net ralentissement de l’activité économique mondiale au cours du deuxième trimestre 2022. Selon les dernières projections du FMI, publiées en juillet 2022, la croissance économique mondiale devrait ressortir à 3,2% en 2022 et à 2,9% en 2023, contre 3,6% prévue en avril 2022 pour les deux années. Ces perspectives sont entourées de facteurs de risque globalement baissiers liés essentiellement aux conséquences du conflit russo-ukrainien, au resserrement des conditions monétaires par les banques centrales et à l’apparition de nouveaux variants du coronavirus plus contagieux.
5. Sur les marchés internationaux des matières premières, les cours des produits énergétiques ont fortement augmenté durant le deuxième trimestre de l’année 2022, sous l’effet des perturbations des chaînes d’approvisionnement et des contraintes sur l’offre induites par l’aggravation des tensions géopolitiques. De même, les prix des produits hors-énergie se sont accrus, portés par la hausse des cours des produits alimentaires et des engrais.
6. Dans ce contexte, les tensions inflationnistes se sont accentuées, tant dans les économies avancées que dans les pays émergents et en développement, amenant la quasi-totalité des banques centrales à entamer ou à accélérer le relèvement de leurs taux d’intérêt directeurs.
7. Examinant la conjoncture économique dans l’UEMOA, le Comité a relevé la poursuite de la reprise de l’activité économique au deuxième trimestre 2022, avec une progression de 5,7% du PIB en volume, sur un an, après une réalisation de 5,6% au trimestre précédent. Globalement, la croissance dans l’Union devrait ressortir à 5,8% en 2022 et à 7,0% en 2023. Le Comité de Politique Monétaire a toutefois noté que cette reprise demeure entourée de risques essentiellement baissiers, en liaison avec l’évolution des situations sécuritaire et socio-politique dans la sous-région, la persistance des tensions géopolitiques, la dégradation des conditions météorologiques et le resserrement des conditions de financement à l’échelle internationale.

- 
8. L'exécution des opérations financières des Etats membres de l'UEMOA au cours du premier semestre 2022 s'est traduite par une hausse du déficit budgétaire, comparée à la même période de l'année précédente. Le déficit global, base engagements, dons compris, est ressorti à 2.201,4 milliards à la fin du premier semestre 2022 contre 1.854,9 milliards un an plus tôt.
  9. Les conditions monétaires sont demeurées favorables au cours du deuxième trimestre 2022. Les demandes de refinancement des banques de l'Union auprès de la Banque Centrale ont été servies au taux minimum de 2,00% jusqu'au 15 juin 2022 et de 2,25% depuis le 16 juin 2022. Le taux d'intérêt auquel les banques se prêtent de l'argent s'est établi à 2,62% après 2,53% un trimestre plus tôt. En particulier, pour les prêts à une semaine accordés entre elles, le taux d'intérêt est ressorti à 2,37% après 2,30% au trimestre précédent et 2,34% un an plus tôt. Le taux d'intérêt des crédits accordés par les banques à leurs clients, hors taxes et charges, s'est situé à 6,35% au deuxième trimestre 2022 contre 6,27% au premier trimestre 2022.
  10. L'encours des crédits à l'économie s'est accru, en rythme annuel, de 11,9% à fin juin 2022. En revanche, les avoirs extérieurs nets de l'Union se sont contractés de 2.135,5 milliards, essentiellement en liaison avec l'alourdissement de la facture d'importation des produits énergétiques et la hausse des approvisionnements en produits alimentaires. Ces évolutions ont induit une croissance en glissement annuel de 12,7% de la masse monétaire à fin juin 2022. A la même date, les réserves de change se sont établies à 13.422,0 milliards, correspondant à un taux de couverture de l'émission monétaire de 77,8% contre 79,9% le trimestre précédent. Ces réserves assurent à l'Union 5,1 mois d'importations de biens et services, comme au trimestre précédent.
  11. Le Comité de Politique Monétaire a noté l'accentuation des tensions inflationnistes dans l'Union. Le niveau général des prix a progressé, en glissement annuel, de 7,0% au deuxième trimestre, après 6,4% au premier trimestre 2022. En juillet 2022, il a augmenté de 8,1%. De même, l'inflation sous-jacente (inflation excluant les produits à prix volatiles) est demeurée élevée à 4,6% au deuxième trimestre 2022, après 4,3% un trimestre plus tôt. Ces évolutions sont essentiellement imputables à la hausse des prix des produits alimentaires qui est ressortie à 12,3% au deuxième trimestre, après 11,9% un trimestre plus tôt. Elles résultent également du renchérissement des services de logement et de transports dont les prix se sont accrus respectivement de 4,7% et 3,9%.
  12. Les estimations situent le taux d'inflation à 8,1% au troisième trimestre 2022, en lien avec les répercussions de la hausse des prix à l'international et l'impact de la période de soudure dans les pays sahéliens. Par contre, il est attendu une détente des pressions sur les prix à compter du dernier trimestre de 2022, sous l'effet de la hausse prévue de la production de la nouvelle campagne agricole et des mesures ciblées prises par les Etats pour lutter contre la vie chère.



13. Le Comité de Politique Monétaire a souligné que la persistance de la déviation de l'inflation par rapport à sa zone cible, comprise entre 1% et 3%, fait peser des risques sur l'ancrage des anticipations d'inflation dans l'Union et pourrait entraîner des effets de second tour. Le Comité a donc décidé de relever de 25 points de base les taux directeurs de la BCEAO, afin de favoriser le retour progressif de l'inflation dans la zone cible. Ainsi, le taux d'intérêt minimum de soumission aux appels d'offres d'injection de liquidité passe de 2,25% à 2,50% et le taux d'intérêt du guichet de prêt marginal de 4,25% à 4,50%. Cette décision prend effet à compter du 16 septembre 2022. Le coefficient de réserves obligatoires applicable aux banques de l'Union reste inchangé à 3,0%.
14. Au cours des mois à venir, le Comité de Politique Monétaire de la BCEAO demeurera vigilant sur la dynamique d'évolution de l'inflation et prendra, le cas échéant, les mesures nécessaires pour assurer la stabilité des prix, tout en soutenant la poursuite de la croissance économique.


Fait à Dakar, le 14 septembre 2022

Le Président

**Jean-Claude Kassi BROU**

## RESUME

1. **L'activité économique mondiale** a connu un net ralentissement au cours du deuxième trimestre 2022, dans un contexte marqué par les effets négatifs de la guerre russo-ukrainienne et les fermetures d'usines et de ports en Chine à la suite des nouveaux confinements imposés dans le cadre de sa politique zéro Covid. Ces facteurs ont exacerbé la perturbation des chaînes d'approvisionnement, accru les tensions inflationnistes et amené la plupart des banques centrales à resserrer davantage leurs politiques monétaires.
2. Sur la base des données disponibles, au deuxième trimestre 2022, le Produit Intérieur Brut (PIB) a augmenté, en glissement annuel, de 1,6% aux États-Unis, 3,9% dans la Zone euro et 2,9% au Royaume-Uni contre des hausses respectives de 3,5%, 5,4% et 8,7% au trimestre précédent. Au niveau des pays émergents, l'activité économique a fortement ralenti en Chine, en Inde et en Afrique du Sud, avec des taux de croissance respectifs du PIB de 0,4%, 1,6% et 1,3%, contre 4,8%, 4,1% et 3,0% un trimestre plus tôt.
3. Sur les **marchés internationaux des matières premières**, la hausse des cours des produits énergétiques s'est poursuivie, durant le deuxième trimestre de l'année 2022, sous l'effet des perturbations des chaînes d'approvisionnement et de la limitation de l'offre. De même, les prix des produits hors-énergie se sont accrus, sur la même période, portés par la hausse des cours des produits alimentaires et des engrais.
4. Ces tensions sur les marchés des matières premières ont accentué les **pressions inflationnistes** qui atteignent de nouveaux records dans plusieurs régions du monde. Aux États-Unis, le taux d'inflation est ressorti, en glissement annuel, à 9,1% en juin 2022, après 8,5% trois mois plus tôt. Dans la Zone euro et au Royaume-Uni, il s'est situé respectivement à 8,6% et 9,4% en juin 2022, après 7,4% et 7,0% en mars 2022. Au sein des pays émergents, la hausse des prix s'est établie en Chine à 2,5% en juin 2022, après 1,5% un trimestre plus tôt. En Inde, le taux d'inflation est passé à 7,0% en juin 2022 contre 6,9% en mars 2022. En Afrique du Sud, le taux d'inflation s'est situé à 7,4% en juin 2022, après 5,9% à fin mars 2022. Au Nigeria et au Ghana, le rythme de progression du niveau général des prix est resté élevé, avec des taux d'inflation de 18,6% et 29,8% en juin 2022, après respectivement 15,9% et 19,4% en mars 2022.
5. Dans ce contexte de hausse soutenue des prix à la consommation, la plupart des **banques centrales**, aussi bien dans les pays avancés que dans les pays émergents et en développement, ont resserré leurs politiques monétaires au cours du deuxième trimestre 2022. Dans le sillage de cette orientation, les **conditions financières internationales** se sont durcies. Sur le **marché des changes**, les craintes d'un ralentissement de l'activité économique en Zone euro, du fait de la guerre russo-ukrainienne, ainsi que le resserrement monétaire par la BCE plus modéré par rapport aux autres banques centrales des pays avancés, ont eu pour effet une dépréciation de l'euro, en rythme trimestriel, par rapport aux principales devises.
6. **Au sein de l'UEMOA**, l'activité économique est demeurée dynamique au deuxième trimestre 2022, avec une progression de 5,7% du PIB en volume, sur un an, après une réalisation de 5,6% au trimestre précédent. Cette croissance est portée par la hausse de la valeur ajoutée dans l'ensemble des secteurs de production, soutenue par la bonne tenue de la consommation finale et des investissements.
7. Le **niveau général des prix à la consommation dans l'Union** s'est accru au deuxième trimestre 2022 de 7,0% par rapport à la même période de l'année précédente, après une augmentation de 6,4% un trimestre plus tôt. L'accélération des prix est essentiellement imputable à la hausse des prix des produits alimentaires,

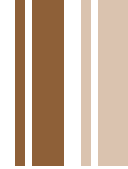


consécutives au renchérissement des céréales et des produits de grande consommation, notamment les huiles, les légumes, les tubercules et plantains. Dans l'ensemble des pays de l'Union, le niveau général des prix a augmenté au cours du deuxième trimestre 2022, à l'exception du Bénin.

8. La gestion des **finances publiques** dans l'UEMOA, au cours du premier semestre 2022, s'est traduite, en référence à la même période de l'année précédente, par un accroissement plus important des dépenses et prêts nets par rapport aux recettes et dons. Les recettes publiques ont progressé, en glissement annuel, en lien notamment avec le regain de dynamisme de l'activité économique. Quant aux dépenses, elles se sont accrues avec la poursuite des investissements prévus dans les plans nationaux de développement des Etats membres de l'Union. Le déficit global, base engagements, dons compris, est ressorti à 2.201,4 milliards (3,8% du PIB) à la fin du premier semestre 2022, contre 1.854,9 milliards (3,8% du PIB) un an plus tôt. Le financement de ce déficit public a été assuré essentiellement par la mobilisation de ressources sur le marché financier régional. En particulier, l'encours de la dette publique émise sur le marché financier régional est estimé à 19.067,1 milliards à fin juin 2022, en hausse de 2.069,6 milliards (+12,2%) par rapport au niveau atteint au 31 décembre 2021.
9. Les **échanges extérieurs** des Etats membres de l'Union sont caractérisés par un solde global de la balance des paiements déficitaire de 508,8 milliards au deuxième trimestre 2022, contre un déficit de 369,8 milliards noté à la même période de l'année précédente. Cette évolution résulte d'une aggravation du déficit courant que les entrées nettes de ressources n'ont pas pu couvrir.
10. Les **conditions monétaires** dans l'Union sont demeurées favorables au cours du deuxième trimestre 2022, en dépit de la légère hausse des taux d'intérêt consécutive au relèvement de 25 points de base des taux directeurs de la BCEAO intervenu le 16 juin 2022. Les demandes de refinancement des banques de l'Union ont été servies au taux minimum de 2,25% depuis la deuxième quinzaine du mois de juin 2022. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur le marché interbancaire, toutes maturités confondues, s'est établi à 2,62% contre 2,53% un trimestre plus tôt. Sur le compartiment à une semaine, le taux d'intérêt moyen pondéré est ressorti à 2,37% contre 2,30% au trimestre précédent et 2,34% un an plus tôt. Le taux débiteur moyen, hors taxes et charges, s'est établi à 6,35% au deuxième trimestre 2022, en hausse de 8,0 pnb par rapport au niveau enregistré au premier trimestre 2022 (6,27%).
11. La **situation monétaire** de l'Union est marquée par un accroissement de 12,7% de la masse monétaire à fin juin 2022, sur une base annuelle, après 11,9% à fin mars 2022. La progression de la masse monétaire au cours de la période sous revue est induite par la hausse des créances intérieures de 7.180,9 milliards (+18,4%), dont l'effet a été atténué par la contraction des actifs extérieurs nets de 2.135,5 milliards (-24,5%). L'augmentation des créances intérieures résulte de la hausse des créances nettes des institutions de dépôt sur les Administrations Publiques Centrales (+4.154,8 milliards ou +30,7%) et de celle des créances sur l'économie (+3.026,0 milliards ou +11,9%). Les avoirs officiels de réserve ont enregistré une baisse de 79,9 milliards au cours du deuxième trimestre 2022 pour s'établir à 13.422,0 milliards à fin juin 2022, correspondant à un taux de couverture de l'émission monétaire de 77,8%, inférieur à son niveau du trimestre précédent (79,9%). Ces réserves officielles de change assurent à l'Union 5,1 mois d'importations de biens et services, comme au trimestre précédent.

12. Sur le **marché boursier régional**, les deux principaux indices de la BRVM ont enregistré un léger fléchissement, après leur tendance haussière entamée depuis le quatrième trimestre 2020. L'indice global, le BRVM Composite, a baissé de 0,1%, après une hausse de 8,5% enregistrée au trimestre précédent. De même, l'indice des dix valeurs les plus actives, le BRVM 10, s'est contracté de 0,7%, après une augmentation de 7,7% un trimestre plus tôt. Sur une base annuelle, l'indice BRVM Composite a affiché un bond de 37,2% et le BRVM 10 a progressé de 55,6%.
13. **En perspective**, pour l'année 2022, l'activité économique dans le monde évolue dans des conditions moins favorables qu'initialement prévu. Selon les dernières projections du FMI publiées en juillet 2022, la croissance économique mondiale ressortirait à 3,2% en 2022 (-0,4 point de pourcentage par rapport à la projection d'avril 2022) et à 2,9% en 2023 (-0,7 point de pourcentage par rapport à avril 2022), après une réalisation de 6,1% en 2021. La révision à la baisse des prévisions s'explique par les effets négatifs de la guerre en Ukraine et par le durcissement des conditions financières mondiales, induit par de fortes hausses des taux d'intérêt directeurs décidées par les banques centrales afin d'atténuer les pressions inflationnistes.
14. **Au sein de l'Union**, la croissance économique demeurerait vigoureuse en 2022 et 2023, avec des taux respectifs de 5,8% et 7,0%, portés par l'orientation haussière de la production dans l'ensemble des sous-secteurs des économies.
15. La gestion des **finances publiques** dans les États membres de l'Union serait marquée par une dégradation du déficit budgétaire, qui passerait de 5,5% du PIB en 2021 à 5,9% en 2022, en lien notamment avec la poursuite des mesures de relance et la mise en œuvre d'actions de lutte contre la vie chère. La consolidation budgétaire devrait toutefois reprendre à partir de 2023, avec un déficit prévu à 4,7% du PIB. Le taux de pression fiscale progresserait de 13,6% en 2022 à 14,2% en 2023.
16. Les **échanges extérieurs** de l'UEMOA se solderaient par un déficit courant rapporté au PIB de 6,8% en 2022 et de 4,7% en 2023, après 5,8% en 2021. Deux facteurs expliqueraient cette atténuation du déficit courant en 2023 : la hausse substantielle des exportations pétrolières et le ralentissement des importations de services ainsi que des biens d'équipement et intermédiaires par le Niger et le Sénégal qui entreraient en phase de production pétrolière et gazière. Le solde global de la balance des paiements se consoliderait, passant de 160,9 milliards en 2022 à 1.024,3 milliards en 2023, après 475,7 milliards en 2021.
17. La **situation monétaire** dans l'Union serait marquée par un dynamisme du financement des économies, avec une progression des créances sur l'économie de 10,3% en 2022 et 11,3% en 2023. Les réserves officielles de change de la Banque Centrale se maintiendraient à un niveau confortable, assurant la couverture de 5,5 mois d'importations de biens et services en 2022 et 5,6 mois en 2023. Le taux de couverture de l'émission monétaire passerait de 76,0% en 2022 à 74,5% en 2023.
18. Le **taux d'inflation dans l'Union**, selon le scénario central des projections, devrait s'accroître pour se situer à 7,1% en 2022 puis baisserait à 4,1% en 2023, après 3,6% en 2021. A l'horizon de deux ans, soit au deuxième trimestre 2024, le taux d'inflation est projeté à 2,7%, niveau qui le situe dans la zone cible [1,0% - 3,0%], définie pour la politique monétaire.





19. Les risques entourant les prévisions de l'inflation sont globalement haussiers. Ils ont trait notamment à l'extension des zones d'insécurité dans certains Etats membres de l'UEMOA, qui pourrait affecter les capacités de production, avec notamment des déplacements de populations ainsi que des perturbations des circuits de commercialisation des produits alimentaires. Ils concernent également l'aggravation des crises géopolitiques, notamment un enlisement du conflit russo-ukrainien, qui pourrait entraîner une accélération des prix des produits pétroliers et alimentaires importés. Par ailleurs, les difficultés d'accès aux engrais et aux semences, les incidences des inondations et des séquences de sécheresse pourraient également entraver le bon déroulement de la campagne agricole 2022/2023 dans l'Union.

## I - RECENTS DEVELOPPEMENTS AU NIVEAU MONDIAL

*L'activité économique mondiale s'est ressentie, au cours du deuxième trimestre 2022, des effets négatifs de la guerre russo-ukrainienne et des fermetures d'usines et de ports en Chine, à la suite des nouveaux confinements imposés dans certaines grandes villes pour limiter la propagation de la Covid-19 dans le cadre de sa politique zéro Covid. Ces facteurs ont exacerbé la perturbation des chaînes d'approvisionnement, accru les tensions inflationnistes et amené la plupart des banques centrales à poursuivre le resserrement de leurs politiques monétaires.*

*Selon les dernières données disponibles, le taux de croissance économique, au deuxième trimestre 2022, par rapport à la même période de l'année précédente, est ressorti à 1,6% aux Etats-Unis, 3,9% dans la Zone euro et 2,9% au Royaume-Uni contre des niveaux respectifs de 3,5%, 5,4% et 8,7% au trimestre précédent. Au sein des pays émergents, l'activité économique a fortement ralenti en Chine, en Inde et en Afrique du Sud, avec des taux de croissance respectifs du PIB de 0,4%, 1,6% et 1,3% contre 4,8%, 4,1% et 3,0% un trimestre plus tôt.*

*Sur les marchés internationaux des matières premières, les cours des produits énergétiques se sont accélérés durant le deuxième trimestre de l'année 2022, sous l'effet des perturbations des chaînes d'approvisionnement et de la limitation de l'offre. De même, les prix des produits hors-énergie se sont accrus, portés par la hausse des cours des produits alimentaires et des engrais.*

*Dans un contexte de hausse soutenue des prix à la consommation, la plupart des banques centrales, aussi bien dans les pays avancés que dans les pays émergents et en développement, ont resserré leurs politiques monétaires au cours du deuxième trimestre 2022. Dans le sillage de cette orientation, les conditions financières internationales se sont durcies.*

*Sur le marché des changes, l'euro a poursuivi sa dépréciation par rapport aux principales devises, en raison des craintes d'un ralentissement de l'activité économique en Zone euro, du fait de la guerre en Ukraine, ainsi que du resserrement monétaire par la BCE plus modéré par rapport aux autres banques centrales.*

### 1.1 - Activité économique

1. **Aux Etats-Unis**, le taux de croissance du PIB au deuxième trimestre 2022, par rapport à la même période de l'année précédente, est ressorti à 1,6% après 3,5% un trimestre plus tôt. Ce ralentissement de l'activité est dû à la diminution des dépenses de consommation, du fait de la forte inflation et de la trajectoire à la hausse des taux d'intérêt. En outre, le marché du travail demeure tendu, le taux de chômage frôlant son plus bas niveau en 40 ans. Dans ce contexte marqué par l'augmentation des prix de l'énergie et des tensions sur le marché du travail, l'inflation, mesurée par l'indice des dépenses de consommation personnelles, a poursuivi sa dynamique haussière pour s'élever à 9,1% en juin 2022, après un niveau de 8,5% trois mois plus tôt.
2. **Dans la Zone euro**, l'activité économique s'est ressentie des conséquences de la guerre en Ukraine, de l'érosion du pouvoir d'achat des consommateurs en liaison avec le niveau élevé de l'inflation, du durcissement des conditions de financement et de la persistance des incertitudes. Elle a, toutefois, été soutenue par le redressement

observé dans le secteur des services à forte intensité de contact<sup>1</sup>, en particulier dans le secteur du tourisme, en lien avec la levée des mesures de distanciation sociale. Le PIB réel s'est accru au deuxième trimestre 2022 de 3,9%, en glissement

annuel, contre 5,4% le trimestre précédent. L'inflation s'est, pour sa part, située à 8,6% en juin 2022, après un niveau de 7,4% en mars 2022, reflétant la forte hausse des prix de l'énergie et des produits alimentaires.

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

	2019 (sur 1 an)	2020			2020 (sur 1 an)	2021				2021 (sur 1 an)	2022	
		T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4		T1	T2
(en variation par rapport au même trimestre de l'année précédente)												
<b>Pays avancés</b>												
Etats-Unis	2,3	-9,1	-2,9	-2,3	-4,8	0,5	12,2	4,9	5,5	5,8	3,5	1,6
Zone euro	1,5	-14,5	-4,0	-4,4	-7,6	-1,1	14,4	3,9	4,6	5,5	5,4	3,9
Allemagne	0,9	-10,5	-2,5	-2,2	-5,1	-2,1	10,2	1,9	1,2	2,8	3,6	1,4
France	1,8	-18,6	-3,6	-4,2	-8,8	1,5	18,6	3,6	5,1	7,2	4,8	4,2
Pays-Bas	1,9	-8,7	-3,3	-3,3	-5,1	-2,2	10,2	5,4	6,2	4,9	6,7	5,3
Royaume-Uni	1,7	-21,1	-7,7	-6,3	-11,7	-5,0	24,5	6,9	6,6	8,3	8,7	2,9
<b>Pays émergents</b>												
Chine	6,0	3,2	4,9	6,5	4,9	18,3	7,9	4,9	4,0	8,8	4,8	0,4
Inde	4,1	-23,8	-6,6	0,7	-9,9	2,5	20,1	8,4	5,4	9,1	4,1	1,6*
Afrique du Sud	-0,6	-16,8	-5,8	-3,5	-8,7	-2,6	19,3	2,9	1,7	5,3	3,0	1,3*
<b>Pays environnants</b>												
Nigeria	2,6	-6,1	-3,6	0,1	-3,2	0,5	5,0	4,0	4,0	3,4	3,4	2,9*
Ghana	7,0	-5,7	-3,2	3,3	-1,9	3,1	5,1	6,6	7,0	5,5	6,0	6,0*

Sources : OCDE, Eurostat, FMI, Tradingeconomics, Bloomberg (\*) prévisions

- Au Royaume-Uni**, la hausse des prix de l'énergie a continué à affecter l'activité économique durant le deuxième trimestre 2022, réduisant le revenu réel des ménages et conduisant à un ralentissement de la production. L'inflation a, en effet, maintenu sa dynamique haussière pour s'établir à 9,4% en juin 2022 contre 7,0% en mars 2022. La croissance du PIB est ressortie en nette baisse à 2,9% contre 8,7% au premier trimestre 2022.
- En Chine**, l'activité économique a ralenti, en lien avec les mesures sanitaires rigoureuses destinées à endiguer une recrudescence des cas de contamination à la Covid-19. Les confinements imposés dans d'importants

centres manufacturiers et de commerce tels que Shanghai et Shenzhen, ont temporairement freiné la production et les échanges. En outre, les restrictions de déplacement et la crise dans le secteur immobilier ont pesé sur la demande intérieure. Ainsi, la croissance du PIB, au deuxième trimestre 2022, est ressortie à 0,4% contre 4,8% un trimestre plus tôt. Les prix à la consommation se sont accrus de 2,5% en juin 2022, après un niveau de 1,5% en mars 2022. En Inde, l'activité économique s'est essouffée sous l'effet conjugué du resserrement de la politique monétaire, débuté en mai 2022, et des perturbations dans les chaînes d'approvisionnement. La croissance du PIB s'est située à 1,6% au deuxième trimestre 2022 contre

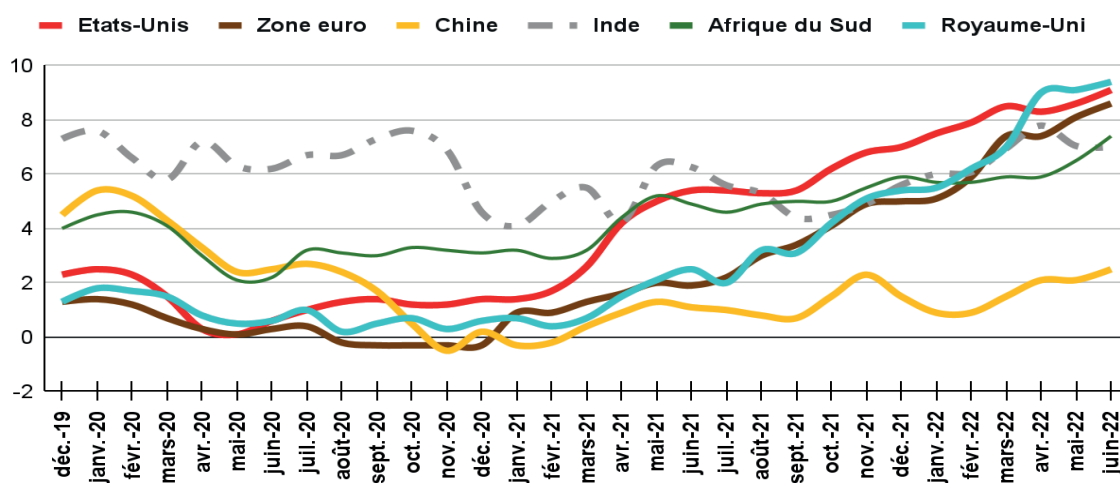
<sup>1</sup>- Ce sont des services dont la consommation nécessite que des personnes se rassemblent ou entrent en contact avec d'autres. Par exemple, l'hôtellerie, la restauration, le commerce (centre commerciaux et marchés), le loisir, etc.

4,1% le trimestre précédent. La hausse des prix à la consommation est restée élevée à 7,0% en juin 2022, au même niveau qu'en mars 2022. **En Afrique du Sud**, les inondations dans certaines régions et l'intensification des délestages ont freiné la reprise économique, en témoigne l'évolution de la croissance du PIB qui s'est établie à 1,3% au deuxième trimestre 2022, après 3,0% un trimestre plus tôt. Le taux d'inflation s'est accru pour ressortir à 7,4% à fin juin 2022, après 5,9% le trimestre précédent, tiré par une progression des coûts du transport, consécutive à l'augmentation des prix de l'énergie.

5. **Au Nigeria**, principal partenaire commercial des Etats membres de l'UEMOA dans la CEDEAO, l'accroissement du PIB a été de 2,9% au deuxième trimestre 2022, après une progression de 3,4% un trimestre plus tôt. Le taux d'inflation est ressorti à 18,6% en juin 2022, après un niveau de 15,9% à fin mars 2022. **Au Ghana**, l'activité économique devrait progresser au même rythme qu'au trimestre précédent avec une croissance du PIB de 6,0%. Les pressions inflationnistes se sont exacerbées, avec un taux d'inflation de 29,8% à fin juin 2022 contre 19,4% en mars 2022, sous l'effet de la hausse conjuguée des prix des produits alimentaires et de l'énergie ainsi que de la dépréciation de la monnaie ghanéenne.

### 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

6. A travers le monde, les banques centrales ont poursuivi le resserrement de leur politique monétaire, en réponse à la persistance des pressions inflationnistes. En particulier, au niveau des banques centrales des pays avancés, seule la Banque du Japon maintient inchangée l'orientation accommodante de sa politique monétaire.

7. **Aux Etats-Unis**, le Comité Fédéral d'Open Market de la Réserve fédérale (FED) a, le 27 juillet 2022, annoncé une nouvelle hausse de son principal taux directeur de 75 points de base (pdb) pour le porter entre 2,25% et 2,50%. Cette hausse est consécutive à celles de 50 pdb et 75 pdb effectuées respectivement en mai et en juin 2022. Par ces actions, la FED tente de juguler une inflation qui a atteint en juin 2022 un nouveau record depuis plus de 40 ans. Par ailleurs, la FED a indiqué qu'une nouvelle hausse consécutive

des taux pourrait être nécessaire lors de sa prochaine réunion prévue en septembre 2022.

8. **Dans la Zone euro, la Banque Centrale Européenne (BCE)** a, le 21 juillet 2022, décidé d'augmenter ses taux directeurs de 50 points de base pour la première fois en plus de dix ans, afin de ramener l'inflation au niveau de son objectif de 2,0% à moyen terme. Par conséquent, les taux d'intérêt des opérations principales de refinancement, de la facilité de prêt marginal et de la facilité de dépôt ont été relevés à respectivement 0,50%, 0,75% et 0,00%. La BCE a indiqué se tenir prête à poursuivre une politique monétaire plus restrictive. Par ailleurs, en vue de mieux garantir l'efficacité de la politique monétaire dans la zone euro, l'Instrument de Protection de la Transmission (IPT) a été approuvé. Dans ce cadre, sous réserve du respect des critères établis, l'Eurosystème pourra effectuer des achats sur le marché secondaire de titres émis dans des juridictions connaissant une détérioration des conditions de financement non justifiées par les fondamentaux macroéconomiques propres à chaque pays, afin de contrer les risques pesant sur le mécanisme de transmission de la politique monétaire.
9. **La Banque d'Angleterre (BoE)** a, le 4 août 2022, annoncé une hausse de son taux directeur le portant à 1,75%. Cette décision, la cinquième consécutive depuis le début de l'année 2022, vise à lutter contre l'inflation qui devrait, selon la Banque Centrale, dépasser 13,0% sur un an, au cours du quatrième trimestre 2022.
10. Au **niveau des pays émergents**, les banques centrales ont globalement resserré leurs politiques monétaires pour faire face à l'intensification des pressions inflationnistes, à l'exception de celles de la Chine et de la Russie. **En Inde**, la Banque Centrale a, le 4 mai et le 8 juin 2022, décidé d'augmenter son principal taux directeur de respectivement 40 pdb et 50 pdb pour le porter à 4,90%. Ces décisions visent à

contenir l'inflation et l'ampleur de la dépréciation de la monnaie nationale. **Au Brésil**, la Banque Centrale a procédé à deux hausses successives de son taux directeur le 4 mai et le 15 juin 2022, de respectivement 100 pdb et 50 pdb pour le porter à 13,25%, son plus haut niveau depuis cinq ans, afin de freiner l'inflation qui a atteint 11,9% en juin 2022. **En Russie**, la Banque centrale a, en revanche, baissé, depuis le 8 avril 2022, pour un cumul de 900 pdb, son taux directeur pour le porter à 8,0% le 22 juillet 2022. Cette orientation accommodante est consécutive à l'atténuation des pressions inflationnistes dans le pays. Quant à **la Banque populaire de Chine (PBoC)**, elle a, le 25 avril 2022, abaissé de 25 points de base le taux de réserves obligatoires. Cette mesure a pour objectif d'encourager les établissements financiers à accorder davantage de crédits à des conditions plus favorables aux entreprises.

11. Au niveau des principaux partenaires commerciaux de l'UEMOA dans la sous-région ouest africaine, **la Banque centrale du Nigéria (CBN)** a, le 19 juillet 2022, relevé son principal taux directeur de 100 pdb, à 14,00%. Cette action vise à infléchir la hausse de l'inflation. La Banque **du Ghana (BoG)** a, le 23 mai 2022, décidé de relever son principal taux d'intérêt de 200 pdb pour le porter à 19,00%. Cette décision a pour objectif de freiner les pressions inflationnistes et la dépréciation de la monnaie nationale. Le Comité de politique monétaire a indiqué que la BoG devait lutter de manière décisive contre la hausse des prix, afin d'ancrer les anticipations d'inflation et de favoriser la stabilité macroéconomique. **Au niveau de la Zone CEMAC**, la BEAC a maintenu inchangés ses taux directeurs, depuis la hausse de 50 pdb intervenue le 28 mars 2022. Le taux d'intérêt des appels d'offres (TIAO) et le taux de la facilité de prêt marginal se situent respectivement à 4,00% et à 5,75%.

**Tableau 2 : Synthèse des actions des principales banques centrales**

	Variation du taux directeur en 2021 (en pnb)	Variation du principal taux directeur depuis le début de l'année 2022 (en pnb)	Taux directeur au 5 août 2022 (%)	Cible d'inflation (%)	Prévisions d'inflation pour l'année 2022 (en %)
<b>Pays avancés</b>					
Etats-Unis	0	225	{2,25 - 2,50}	2,0	7,0
Zone euro	0	50	0,50	2,0	7,0
Royaume-Uni	15	100	1,75	2,0	9,5
<b>Pays émergents</b>					
Chine	5	-10	3,70	3,0	2,0
Russie	425	-50	8,00	4,0	16,2
Inde	0	90	4,90	5,7	6,7
Brésil	725	400	13,25	{3,75+/-1,5}	9,7
Afrique du sud	25	175	5,50	{3,0 - 6,0}	6,0
<b>Pays en développement</b>					
Nigeria	0	150	11,50	{6,0 - 9,0}	16,1
Ghana	0	450	19,00	{8,0+/-2,0}	16,3
CEMAC	25	50	4,00	NA	3,5

Source : Banques centrales des pays concernées et FMI pour les prévisions d'inflation

NA : Non applicable - Conformément à l'article 1<sup>er</sup> de ses Statuts, l'objectif final de la politique monétaire de la BEAC est de garantir la stabilité monétaire évaluée à travers un taux d'inflation faible et un taux de couverture de la monnaie suffisant (le seuil minimal est de 20%).

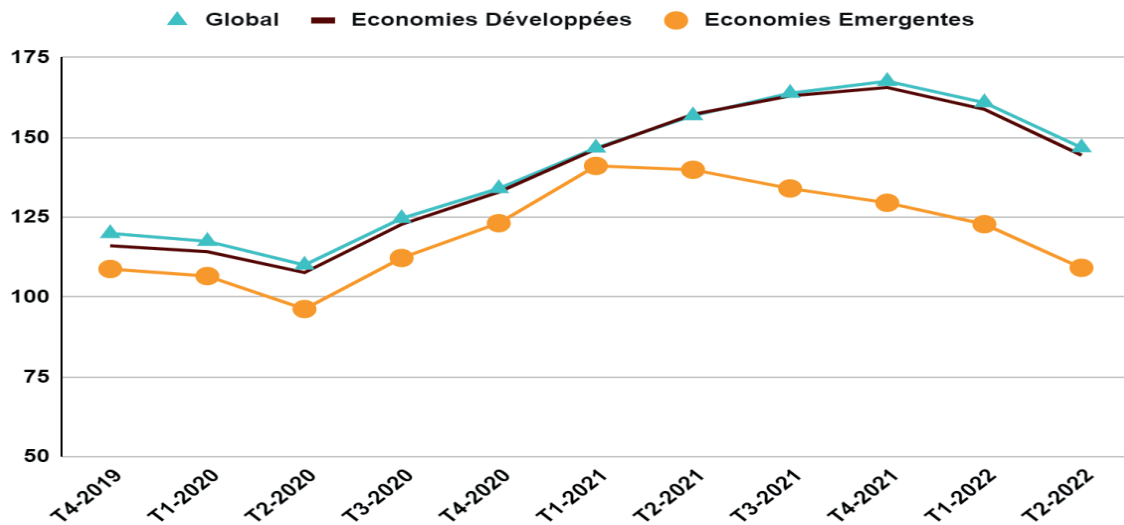
### 1.2.2 - Conditions financières

12. Au deuxième trimestre 2022, l'évolution des marchés financiers s'est ressentie du resserrement de la politique monétaire dans les économies avancées et des inquiétudes croissantes sur les perspectives économiques mondiales.
13. Sur les marchés monétaires, l'Euribor à 3 mois, principal taux d'intérêt interbancaire en Europe, a augmenté pour se situer à -0,404%, en moyenne, au deuxième trimestre 2022 contre -0,550% un trimestre plus tôt.

14. Sur les marchés des actions, l'indice MSCI<sup>2</sup> des pays développés s'est contracté de 11,8% au deuxième trimestre 2022, après une régression de 4,8% le trimestre précédent. De même, l'indice MSCI des marchés boursiers des économies émergentes s'est replié de 13,0% au deuxième trimestre 2022 après un fléchissement de 4,6% un trimestre plus tôt. Reflétant ces évolutions, l'indice MSCI global a connu une baisse d'un trimestre à l'autre, en se repliant de 11,6%, après une baisse de 4,9%.

2- 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. Les actions cotées sur les bourses américaines pèsent pour 66% dans cette composante. Un indice complémentaire, le MSCI Economies Émergentes, permet de suivre l'évolution des bourses de 27 pays émergents.

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

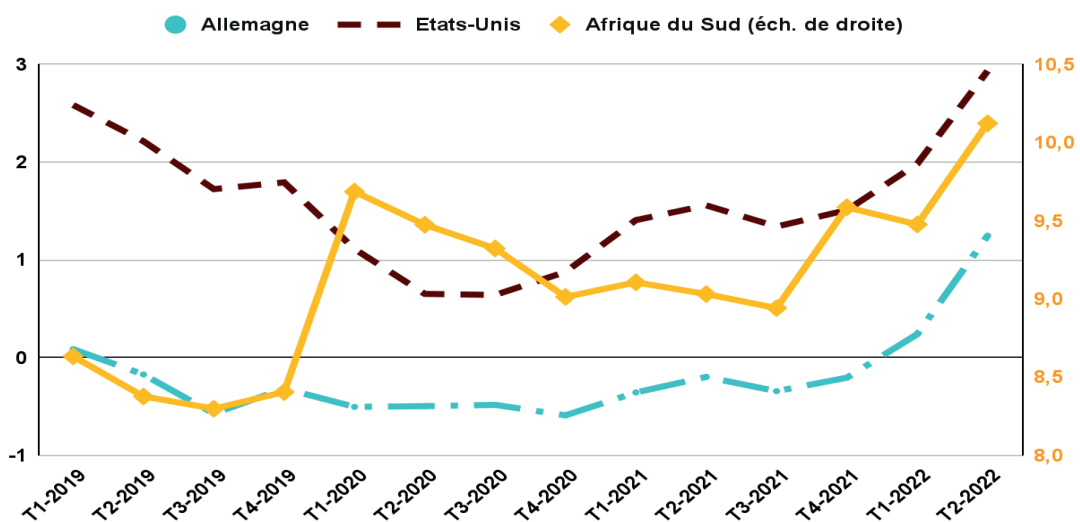


Source : Bloomberg

15. Sur les marchés obligataires, les rendements des obligations d'Etat à 10 ans des principaux pays avancés ont maintenu leur tendance à la hausse au cours du deuxième trimestre 2022. Aux Etats-Unis, les rendements des emprunts d'Etat américains à 10 ans ont, en moyenne trimestrielle, augmenté de 95,1 pdb au deuxième trimestre 2022 pour se situer à 2,93%. De même, dans la Zone euro, les rendements des obligations souveraines de référence à 10 ans ont confirmé

leur retour en territoire positif en progressant de 100,75 pdb en Allemagne et de 87,8 pdb en France, pour ressortir respectivement à 1,25% et 1,55%. Au niveau des économies émergentes, les rendements des obligations à 10 ans de l'Afrique du Sud ont connu une hausse de 64,7 pdb au deuxième trimestre 2022 pour se situer à 10,12%, après le repli de 11,0 pdb le trimestre précédent.

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



Sources : Bloomberg, investing

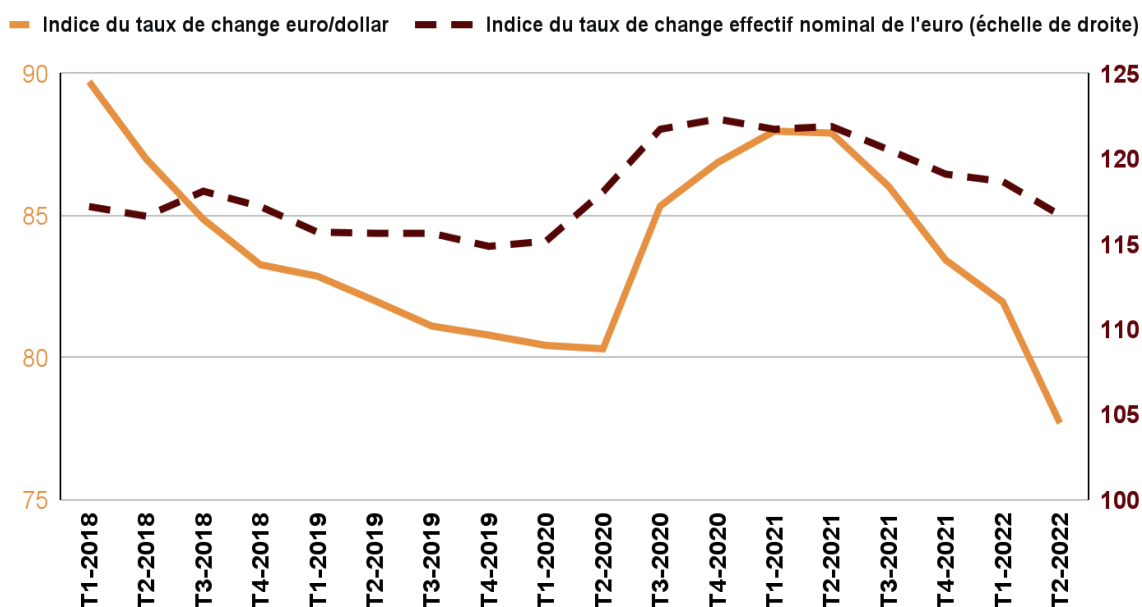
### 1.3 - Principales évolutions du marché des changes

16. Sur le marché des changes, l'euro s'est globalement déprécié de 1,7%, en variation trimestrielle, après une baisse de 0,4% au premier trimestre 2022. Le cours de la monnaie européenne s'est fortement ressenti des craintes d'un ralentissement de l'activité économique, du fait de la guerre en Ukraine, ainsi que de l'écart dans le rythme de resserrement de la politique monétaire entre la BCE et les autres grandes banques centrales (FED, BoE, Banque du Canada, etc.). L'euro s'est notamment replié de 5,1% vis-à-vis du dollar des Etats-Unis, de 4,3% à l'égard du dollar canadien et de 0,9% face au franc suisse. La monnaie européenne s'est également

affaiblie face au rand sud-africain (-2,7%) et au renminbi chinois (-1,1%). En revanche, elle s'est raffermie par rapport à la livre turque (+7,6%), au yen japonais (+5,9%) et à la livre sterling (+1,4%).

17. En glissement annuel, la devise européenne s'est dépréciée de 4,3%, après un recul de 2,7% le trimestre précédent. En particulier, elle s'est affaiblie de 11,6% face au dollar des Etats-Unis, de 6,5% face au franc suisse et de 1,6% vis-à-vis de la livre sterling. Par ailleurs, la monnaie européenne s'est dépréciée par rapport aux devises de certains pays émergents, notamment le renminbi chinois (-9,2%) et le rand sud-africain (-2,5%). En revanche, elle s'est appréciée de 66,1% face à la livre turque.

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



Sources : Banque de France, BCE

18. Dans la sous-région ouest africaine, le franc CFA s'est globalement déprécié de 2,3%, en variation trimestrielle, par rapport aux monnaies des pays de la zone, après une appréciation de 1,0% enregistrée le trimestre précédent. En effet, la monnaie des pays de l'UEMOA s'est repliée

par rapport au franc guinéen (-7,8%), au dollar libérien (-5,2%), au naira (-5,0%) et au dalasi (-1,4%). En revanche, elle s'est appréciée de 5,5% à l'égard du cedi et de 4,7% vis-à-vis de la leone.



19. Par rapport à la même période de l'année précédente, le cours du franc CFA s'est affaibli de 2,9% vis-à-vis des monnaies de la sous-région ouest africaine, en lien avec les dépréciations par rapport au franc guinéen (-21,4%), au dollar

libérien (-21,3%), au naira (-3,9%) et au dalasi (-3,7%). Toutefois, une appréciation du franc CFA a été notée vis-à-vis du cedi (+10,5%) et de la leone (+10,5%).

**Tableau 3 - Taux de change du franc CFA par rapport aux monnaies de l'Afrique de l'Ouest**  
(Unité de monnaie étrangère pour 1.000 FCFA)

	2020			2021				2022		Variation (%)	
	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	trimestrielle	annuelle
Dalasi gambien	85,5	90,2	92,1	92,0	92,0	91,7	90,9	89,9	88,6	- 1,4	- 3,7
Cedi ghanéen	9,4	10,1	10,4	10,6	10,5	10,5	10,3	11,0	11,6	5,5	10,5
Franc guinéen	15 846,1	17 154,3	17 828,7	18 477,8	17 937,1	17 498,4	16 463,1	15 281,2	14 093,4	- 7,8	- 21,4
Dollar libérien	333,1	355,0	313,9	315,0	313,8	308,4	260,1	260,4	246,8	- 5,2	- 21,3
Naira (Nigeria)	514,0	624,0	690,0	697,8	702,3	736,6	716,1	710,5	674,7	- 5,0	- 3,9
Leone (Sierra Leone)	16 341,6	17 472,7	18 204,4	18 753,1	18 694,8	18 592,2	19 113,5	19 731,3	20 659,9	4,7	10,5
<b>Ensemble Afrique de l'Ouest (*)</b>	<b>127,9</b>	<b>148,4</b>	<b>159,1</b>	<b>161,4</b>	<b>164,6</b>	<b>166,5</b>	<b>162,0</b>	<b>163,6</b>	<b>159,9</b>	<b>- 2,3</b>	<b>- 2,9</b>

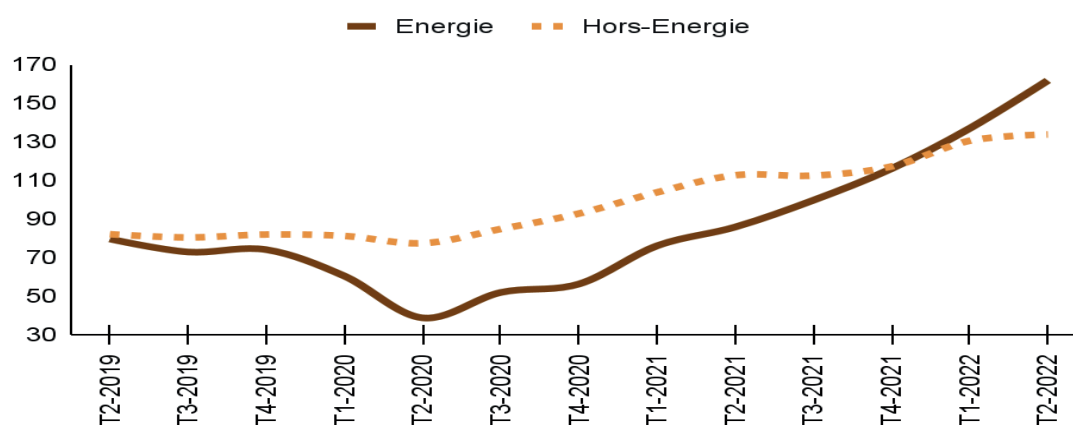
Sources : AMAO, BCEAO

#### 1.4 - Cours des matières premières

20. Durant le deuxième trimestre 2022, la tendance haussière des cours des matières premières

s'est renforcée, sous l'effet des perturbations des chaînes d'approvisionnement et du conflit russo-ukrainien.

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



Source : BCEAO

21. Les prix des produits de l'énergie ont connu, en rythme trimestriel, une augmentation de 16,7% au deuxième trimestre 2022, après la hausse de 18,5% observée au trimestre précédent. Cette

évolution est principalement imprimée par les cours du gaz naturel, du pétrole et du charbon qui ont progressé de 15,7%, 14,0% et 31,5% respectivement, après des évolutions à la hausse

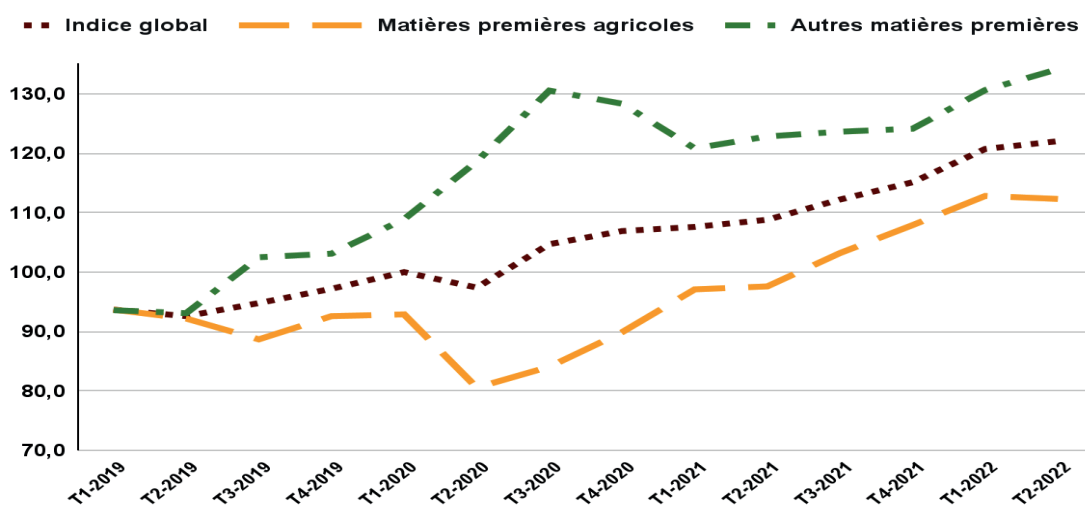
de 0,7%, 23,1% et 22,4% un trimestre plus tôt. La poursuite de la hausse des cours du **pétrole** et du **gaz naturel** provient des tensions sur les marchés énergétiques, accentuées par la guerre russo-ukrainienne. L'accélération de la hausse des prix du charbon est imprimée par la forte augmentation de la demande mondiale induite par la crise du gaz suscitée par le conflit en Ukraine.

22. Quant aux cours des produits de base non énergétiques, ils ont enregistré une progression de 2,5% au deuxième trimestre 2022, après une hausse de 11,4% un trimestre plus tôt. Cette orientation est induite par la hausse des prix des engrais (+11,0%) et des matières premières agricoles (+8,5%).

#### 1.4.1 - Prix des matières premières non énergétiques exportées par les pays de l'UEMOA

23. Les prix des matières premières non énergétiques exportées par les pays de l'UEMOA se sont accrus de 1,0% au cours du deuxième trimestre 2022, après une hausse de 4,0% un trimestre plus tôt. Cette progression est due essentiellement à l'accroissement des prix des **phosphates** (+51,0%), de **l'uranium** (+9,8%) et du **caoutchouc** (+1,3%). Le renchérissement a également concerné quelques produits agricoles exportés, notamment le **coton** (+9,4%), **l'huile de palme** (+6,7%) et la **noix de cajou** (+3,9%). En revanche, les cours de **l'huile de palme** (-23,7%), du **café** (-4,9%) et du **cacao** (-4,5%) se sont repliés.

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



Sources : World Bank Commodity Price Data, Reuters, calculs BCEAO

24. La forte demande et la limitation des exportations de la Russie ont pesé sur les cours des **phosphates**. Les cours de **l'uranium** ont été soutenus par l'accroissement de la demande, induite par le contexte de guerre en Ukraine qui amène les pays à repenser leur stratégie énergétique, avec un regain d'intérêt pour l'énergie nucléaire. L'augmentation des prix du **caoutchouc**, quant à elle, est imputable, en grande partie, au raffermissement de la demande

chinoise et aux mauvaises perspectives de récoltes en Malaisie.

25. Les cours du **coton** ont été soutenus par les anticipations de baisse des approvisionnements, en raison de la sécheresse dans les zones de production américaines et d'une demande plus forte. En revanche, les prix du **cacao** ont été affectés par la faiblesse de la demande. Les perspectives d'une hausse de la production de **café**, notamment au Brésil et en Indonésie, ont

pesé sur les cours de ce produit. Quant à **l'huile de palmiste**, ses cours ont été impactés par

l'accroissement de la production, notamment en Malaisie.

**Tableau 4 - Cours des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA**

	Cours moyen T2-2022		Variation (%) par rapport à T1-2022		Variation (%) par rapport à T2-2021			
	unité et valeur en devise	unité et valeur en FCFA	devises	FCFA	devises	FCFA		
Pétrole brut (NYMEX)	en \$/baril	106,7	tonne	469487,9	15,1	21,2	62,0	83,3
Café robusta (OIC)	en cents/livre	1032	kg	1 400,1	-4,9	0,2	38,5	56,6
Cacao (OICC)	en cents/livre	108,1	kg	1 466,4	-4,5	0,6	-0,1	12,9
Coton (NY 2 <sup>ème</sup> position)	en cents/livre	131,6	kg	1 786,2	9,4	15,2	54,0	74,1
Huile de palme	en \$/tonne métrique	1651,7	kg	1 016,7	6,7	12,2	42,3	60,9
Huile de palmiste	en \$/tonne métrique	1750,5	kg	1 076,5	-23,7	-19,8	21,2	36,9
Caoutchouc	en eurocents/kg	201,8	kg	1 323,9	1,3	1,3	22,0	22,0
Noix de cajou	en \$/tonne métrique	594,5	kg	366,2	3,9	9,5	-5,6	6,9
Uranium	en \$/livre	35,8	kg	22017,5	9,8	15,4	16,5	31,7
Phosphates	en \$/tonne métrique	264,0	kg	162,6	51,0	59,1	145,6	177,9
Or	en \$/once	1874,27	gramme	40696,8	0,0	5,3	3,2	16,7

Sources : Reuters, calculs BCEAO

#### 1.4.2 - Prix des produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA

26. Les prix des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA ont progressé de 11,4% au cours du deuxième trimestre 2022, après une hausse de 10,4% un trimestre plus tôt. Cette accélération reflète les augmentations de 19,4% des cours du blé, 15,7% des prix des huiles végétales, 8,9% des prix du riz et 1,3% des cours du sucre.

27. Les cours du **blé** se sont inscrits en hausse, principalement en raison du conflit entre la Russie et l'Ukraine, qui contraint les exportations pour ce produit, dont l'offre mondiale est assurée à hauteur de 30,0% par ces deux pays. Les cours des **huiles végétales** ont été soutenus par les perspectives d'une forte demande pour les approvisionnements américains et les perturbations des expéditions en provenance de la région de la mer Noire. Les conditions climatiques défavorables dans certaines parties du Brésil et de l'Argentine ont impacté négativement la production d'oléagineux. Ce

recul de la production, associé à des coûts de fret plus élevés, a accentué la hausse des prix de ces produits. Les prix du **riz** sont portés par la forte demande dans l'industrie de l'alimentation animale. Ce produit est devenu un substitut au blé et au maïs devenus trop chers, en particulier en Chine, le plus grand marché mondial d'aliments pour animaux. Les prix du sucre se sont inscrits en hausse, portés par la baisse de l'offre brésilienne, une partie de la production de canne à sucre étant utilisée pour produire des biocarburants.

28. Sur une base annuelle, l'indice des prix<sup>3</sup> des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA s'est accru de 29,2% au deuxième trimestre 2022. Cette évolution traduit essentiellement la hausse des cours du blé (+58,0%), des huiles (+26,4%), du riz (+25,3%) et du sucre (+6,9%). Exprimés en francs CFA, les prix des produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA ont augmenté de 49,0%, dont 78,7% pour le blé, 46,0% au titre des huiles végétales, 41,8% pour le riz et 29,1% pour le sucre.

3 - Les prix sont exprimés en dollar US

## II - OFFRE ET DEMANDE GLOBALES

Les dernières estimations font état d'une progression de 5,7%, en rythme annuel, du PIB de l'UEMOA au deuxième trimestre 2022, après une hausse de 5,6% au trimestre précédent. Cette légère accélération de l'activité a été portée par la hausse de la valeur ajoutée dans l'ensemble des secteurs, soutenue par la bonne tenue de la demande intérieure.

### 2.1 - Offre globale

29. L'activité économique au sein de l'UEMOA est restée dynamique au deuxième trimestre 2022, avec une progression de 5,7% du PIB sur un an, après une réalisation de 5,6% au trimestre précédent. L'indicateur du climat des affaires, qui synthétise les opinions des chefs d'entreprise, s'est maintenu au-dessus de sa tendance de long terme, indiquant un optimisme des chefs d'entreprise. L'acquis de croissance<sup>4</sup> est ressorti à 4,8% en 2022.

30. L'accélération du PIB en volume dans l'Union est liée au maintien de la bonne orientation de l'activité économique dans l'ensemble des secteurs de l'économie. La valeur ajoutée du secteur tertiaire s'est accrue sur un an de 7,0% au deuxième trimestre 2022, après une hausse de 6,9% un trimestre plus tôt. Le rythme de la production dans le secteur secondaire s'est légèrement accru pour atteindre 5,2% au deuxième trimestre 2022 contre 5,1% le trimestre précédent. La progression dans le secteur primaire est restée stable, sur un an, avec une croissance de 2,5% au cours du trimestre sous revue.

**Tableau 5 - Contributions à la croissance du PIB, en glissement annuel (en %)**

(données corrigées des variations saisonnières et des effets des jours ouvrables (CVS-CJO))

	2020			2021				2022	
	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T22
Secteur primaire	0,6	0,6	0,5	0,0	0,1	0,1	0,3	0,5	0,5
Secteur secondaire	-0,1	0,3	0,8	1,1	1,7	1,1	0,9	1,1	1,1
Secteur tertiaire	-0,7	0,6	1,5	3,4	6,0	5,0	4,5	4,0	4,1
<b>PIB</b>	<b>-0,2</b>	<b>1,5</b>	<b>2,8</b>	<b>4,5</b>	<b>7,8</b>	<b>6,2</b>	<b>5,7</b>	<b>5,6</b>	<b>5,7</b>

Source : BCEAO

31. Le secteur tertiaire reste le principal moteur de la croissance, avec une contribution de 4,1 pdp au cours du trimestre. Les contributions des secteurs secondaire et primaire sont respectivement de 1,1 pdp et 0,5 pdp.

32. L'évolution, en glissement annuel, de l'activité économique par pays est déclinée dans le tableau ci-après :

4 - L'acquis de croissance est la croissance qui serait atteinte en fin d'année si après le dernier trimestre connu, le taux de croissance trimestriel ressortait nul sur le reste de l'année. L'acquis de croissance donne une indication sur le chemin qui reste à parcourir pour atteindre le taux de croissance projeté en fin d'année. Cette mesure prend appui notamment sur le fait que le PIB a plutôt tendance à augmenter d'un trimestre à l'autre (les baisses étant rares). Ainsi, reconduire le niveau du dernier PIB trimestriel sur les autres trimestres restants de l'année permettrait d'avoir une indication du niveau de croissance minimale qui sera atteint appelée "acquis de croissance".

**Tableau 6 - Evolution du produit intérieur brut** (données CVS -CJO, glissement annuel en %)

	2020	2021			2021	2022	
		T2	T3	T4		T1	T2
Bénin	3,8	7,9	7,7	6,3	7,2	5,8	6,0
Burkina	1,9	7,5	8,1	7,7	6,9	5,6	5,5
Côte d'Ivoire	2,0	10,5	6,8	6,3	7,4	6,3	6,4
Guinée-Bissau	1,5	8,1	7,6	5,2	6,4	4,5	4,6
Mali	-1,2	3,5	4,0	3,9	3,1	3,5	3,6
Niger	3,6	2,9	0,7	0,5	1,3	4,1	4,8
Sénégal	1,3	7,2	7,3	6,3	6,1	5,8	5,7
Togo	1,8	6,0	5,8	5,5	5,3	5,5	5,5
<b>UEMOA</b>	<b>1,8</b>	<b>7,8</b>	<b>6,2</b>	<b>5,7</b>	<b>6,0</b>	<b>5,6</b>	<b>5,7</b>

Source : BCEAO

### 2.1.1 - Secteur primaire

33. La valeur ajoutée du secteur primaire s'est accrue, en un an, de 2,5% au deuxième trimestre 2022, au même rythme que le trimestre précédent. Cette progression est en lien avec le maintien de la bonne orientation des activités liées à l'élevage, à la pêche et aux cultures de rente du fait des conditions climatiques favorables. En effet, selon les statistiques fournies par le Comité Permanent Inter-Etats de Lutte contre la Sécheresse dans le Sahel (CILSS) à fin juin 2022, le cumul des précipitations est globalement excédentaire dans les pays du Sahel et de l'Afrique de l'Ouest comparé à la saison précédente. Ces conditions climatiques sont jugées satisfaisantes pour les

besoins en eau des activités agricoles. En outre, le nombre des abattages contrôlés a progressé dans la plupart des pays, au cours de la période sous revue, notamment au Burkina (+10,7%), au Niger (+2,3%), au Sénégal (+3,5%) et au Togo (+8,7%). Quant aux activités de pêche, elles ont enregistré une augmentation des quantités de poissons débarqués au cours du trimestre sous revue, en particulier au Sénégal (+3,5% contre +2,0% le trimestre précédent).

34. S'agissant des produits d'exportation, les récoltes se sont accrues, au terme de la campagne agricole 2021/2022, par rapport à la campagne précédente, à l'exception de celles du café et de l'arachide.

**Tableau 7 - Evolution de la production des cultures de rente dans l'UEMOA** (en tonnes sauf indications contraires)

	2019/2020	2020/2021 (1)	2021/2022* (2)	Moyenne des cinq précédentes campagnes (3)	Variation (en %)	
					(2)/(1)	(2)/(3)
Cacao	2 249 307	2 187 766	2 244 204	2 050 710	2,6	9,4
Café	115 487	104 394	84 418	107 517	-19,1	-21,5
Coton graine	2 848 022	2 181 440	2 836 691	2 487 369	30,0	14,0
Arachide	3 465 440	4 077 879	3 618 807	3 407 540	-11,3	5,7
Noix de cajou	1 086 114	1 268 547	1 432 266	1 163 412	12,9	23,1
Caoutchouc	478 550	949 276	1 100 386	622 284	15,9	76,8

Sources : Services nationaux de commercialisation, (\*) Estimations

35. La production de **coton graine** est évaluée à 2.836.691 tonnes dans l'Union, au terme de la campagne 2021/2022, en progression de 30,0% par rapport à la saison 2020/2021. Cette forte hausse s'explique essentiellement par le rebond de la production au Mali, après la chute enregistrée un an auparavant. Dans ce pays, les mesures prises pour subventionner à nouveau les intrants (notamment les engrais) et l'accroissement du prix minimum d'achat au producteur, porté de 200 à 280 FCFA, ont eu pour effet une augmentation des superficies emblavées et de la production, évaluée à 741.184 tonnes à l'issue de la campagne 2021/2022 contre 156.399 tonnes lors de la campagne précédente. La quantité de **noix de cajou** produite s'est chiffrée à 1.432.266 tonnes au cours de la campagne 2021/2022, en hausse de 12,9% par rapport à la campagne précédente. Cette évolution résulte essentiellement de l'accroissement de 14,1% des récoltes enregistrées en Côte d'Ivoire, plus gros producteur de cette spéculation. De même, la production de **caoutchouc** dans l'Union est estimée à environ 1.100.386 tonnes au cours de la campagne 2021/2022, soit un accroissement de 15,9% par rapport à la saison agricole précédente, sous l'effet de l'augmentation du nombre d'arbres arrivés à maturité. Les récoltes de **cacao** ont enregistré une hausse de 2,6%, durant la campagne 2021/2022, en s'élevant à 2.244.204 tonnes au sein de

l'Union. Cette progression est essentiellement imputable à celle de 2,6% de la production en Côte d'Ivoire.

36. En revanche, la production de **café**, estimée à 84.418 tonnes au cours de la campagne 2021/2022, est en baisse de 19,1% par rapport à la campagne précédente, du fait notamment du vieillissement progressif des plants de café et de l'attrait d'autres spéculations (principalement l'hévéa). De même, les récoltes **d'arachide** se sont élevées à 3.618.807 tonnes au cours de la campagne 2021/2022, en repli de 11,3% par rapport à la campagne précédente. Cette évolution est imputable à la baisse de la production dans la quasi-totalité des Etats membres de l'Union, dont notamment le Sénégal, plus important producteur de l'Union, qui a enregistré une baisse de 6,7% de ses récoltes, chiffrées à 1.677.804 tonnes.
37. Concernant la production vivrière au cours de la campagne agricole 2021/2022, les statistiques communiquées par les services nationaux font état d'une baisse de 8,1% par rapport à la campagne précédente. Cette évolution découle de la baisse des récoltes de céréales de 13,3%, des autres cultures de 9,7% et de tubercules de 1,1%. Des conditions climatiques peu favorables, caractérisées par l'arrêt précoce des pluies dans les zones de production, sont à l'origine de cette contre-performance.

**Tableau 8 - Evolution de la production vivrière dans l'UEMOA** (en tonnes sauf indications contraires)

	2019/2020	2020/2021 (1)	2021/2022* (2)	Moyenne des cinq précédentes campagnes (3)	Variation (en %)	
					(2)/(1)	(2)/(3)
Céréales	30296730	31451131	27279134	29818368	-13,3	-8,5
Tubercules	24321704	26223933	25944245	23586018	-1,1	10,0
Autres cultures	12988423	14501289	13092072	12285215	-9,7	6,6
<b>Total</b>	<b>67606857</b>	<b>72176353</b>	<b>66315451</b>	<b>65689601</b>	<b>-8,1</b>	<b>1,0</b>

Sources : Ministères chargés de l'agriculture des Etats, calculs de la BCEAO, (\*) Estimations

### 2.1.2 - Secteur secondaire

38. Au deuxième trimestre 2022, la valeur ajoutée du secteur secondaire a progressé de 5,2%, en termes réels, sur un an. Cette évolution est quasi stable comparée au trimestre précédent pour lequel la croissance est ressortie à 5,1%. Cette progression est induite par le raffermissement de l'activité industrielle et, dans une moindre mesure, par le dynamisme dans les BTP. L'indicateur du climat des affaires dans le secteur secondaire reste au-dessus de sa tendance de long terme, traduisant un optimisme des chefs d'entreprise dans l'évolution de la conjoncture économique.
39. L'indice de la production industrielle a progressé de 4,4% au deuxième trimestre 2022, après une hausse de 3,7% le trimestre précédent. L'activité manufacturière s'est intensifiée avec une

progression de 7,5% au cours de la période sous revue, contre une hausse de 3,3% un trimestre plus tôt, soutenue par le regain d'activité de la production alimentaire notamment en Côte d'Ivoire (+9,4% contre +1,7%) et au Sénégal (+12,7% contre 4,1%). Les productions de textiles, de caoutchouc et d'ouvrages en métaux<sup>5</sup> ont également enregistré des bonds sur la période. S'agissant de la production d'énergie, elle s'est accrue de 7,8% au deuxième trimestre 2022, après une hausse de 7,9% au trimestre précédent. En revanche, la production extractive s'est contractée de 3,6% au deuxième trimestre 2022 contre une progression de 3,3% le trimestre précédent, en lien avec le ralentissement des activités d'extraction de minerais d'uranium au Niger (-27,2%) et métalliques (or) au Burkina (-19,5%), au Sénégal (-11,1%) et en Côte d'Ivoire (-4,9%).

5 - Au deuxième trimestre 2022, la production de textile est de 10,8% contre -1,0% au trimestre précédent, la production de caoutchouc est de 11,5% contre -2,1% au trimestre précédent, celle d'ouvrage en métaux de 59,8% contre -0,3% au trimestre précédent.

**Tableau 9 - Evolution en glissement annuel de l'Indice de la Production Industrielle (IPI) dans l'UEMOA**

(données CVS-CJO, en %)

Branches	2020	2021	2021			2022	
			T2	T3	T4	T1	T2
<b>Production des activités extractives</b>	<b>7,8</b>	<b>0,0</b>	<b>10,1</b>	<b>-5,1</b>	<b>-8,4</b>	<b>3,3</b>	<b>-3,6</b>
dont Pétrole brut et gaz naturel	-1,7	-0,4	15,6	-6,8	-10,8	10,6	9,0
Minerais d'uranium	-0,8	-7,1	10,4	-24,0	-25,3	1,3	-27,2
Minerais métalliques	13,9	0,3	8,2	-3,3	-7,9	0,3	-6,4
<b>Industries manufacturières</b>	<b>-1,1</b>	<b>8,5</b>	<b>14,6</b>	<b>8,8</b>	<b>5,4</b>	<b>3,3</b>	<b>7,5</b>
- Produits alimentaires et boissons	-3,3	6,6	17,9	4,6	0,3	4,1	6,1
- Produits pétroliers raffinés	-6,6	7,3	19,6	14,3	3,8	3,0	0,7
- Produits chimiques	-3,7	7,5	5,8	7,2	16,6	1,4	2,9
<b>Electricité, gaz, eau</b>	<b>7,8</b>	<b>6,1</b>	<b>3,4</b>	<b>7,3</b>	<b>7,2</b>	<b>7,9</b>	<b>7,8</b>
<b>Indice Général</b>	<b>1,9</b>	<b>6,0</b>	<b>12,5</b>	<b>4,5</b>	<b>1,9</b>	<b>3,7</b>	<b>4,4</b>

Source : BCEAO

### 2.1.3 - Secteur tertiaire

40. La valeur ajoutée du secteur tertiaire a progressé de 7,0%, en rythme annuel, au deuxième trimestre 2022, après une hausse de 6,9% au premier trimestre. Toutefois, l'indicateur du climat des affaires s'est replié de 0,3 point par rapport au trimestre précédent, en rapport avec les anticipations d'une baisse des carnets de commandes et d'une réduction des marges de trésorerie. Il demeure, toutefois, proche de sa tendance de long terme.

41. L'indice du chiffre d'affaires dans le commerce de détail s'est accru de 12,8% au cours du deuxième trimestre 2022, après une hausse de 9,5% un trimestre plus tôt. Cette évolution est en lien avec l'accroissement des ventes de produits pétroliers en Côte d'Ivoire, au Niger, au Sénégal et au Togo. Elle s'explique aussi par le rythme de progression des ventes d'automobiles, ressortant à 8,7% au deuxième trimestre 2022 contre 2,2% le trimestre précédent, principalement en Côte d'Ivoire, au Sénégal et au Togo.



**Tableau 10 - Evolution en glissement annuel de l'Indice du chiffre d'affaires (ICA) dans l'UEMOA**

(données CVS-CJO, en %)

	2020	2021	2021			2022	
			T2	T3	T4	T1	T2
<b>ICA Commerce</b>	<b>-5,7</b>	<b>12,7</b>	<b>21,3</b>	<b>14,4</b>	<b>12,4</b>	<b>9,5</b>	<b>12,8</b>
Produits de l'alimentation	-12,8	13,6	18,2	14,8	16,8	8,0	2,4
Produits de l'équipement de la personne	-13,5	16,7	43,2	18,7	8,4	8,5	2,6
Produits de l'équipement du logement	-1,8	10,6	23,6	13,7	4,8	15,5	11,0
Automobiles, motocycles et pièces détachées	0,6	22,7	33,3	31,0	17,2	2,8	8,7
Produits pétroliers	-7,0	9,2	22,3	7,2	9,9	12,9	22,8
Produits pharmaceutiques et cosmétiques	3,9	11,8	16,1	14,1	9,1	-1,3	0,3
<b>ICA services marchands (hors services financiers)</b>	<b>0,4</b>	<b>15,2</b>	<b>20,8</b>	<b>16,2</b>	<b>11,6</b>	<b>8,2</b>	<b>9,1</b>
Services de transports et entreposage	-8,2	20,3	28,7	22,7	20,6	18,7	14,6
Services d'hébergement et restauration	-37,4	27,3	90,0	51,0	27,5	40,7	27,0
Services d'information et communication	1,8	10,1	11,9	11,4	4,7	2,6	4,2
<b>ICA services financiers</b>	<b>8,4</b>	<b>8,8</b>	<b>8,5</b>	<b>7,7</b>	<b>9,8</b>	<b>12,6</b>	<b>11,8</b>

Source : BCEAO

42. L'indice du chiffre d'affaires dans les services marchands (hors services financiers) a connu une progression de 9,1% au deuxième trimestre 2022 comparé au même trimestre de l'année précédente, contre une augmentation de 8,2% un trimestre plus tôt. L'accélération observée est principalement imprimée par l'intensification des activités d'information et de communication, dont les effets ont été atténués par la décélération des activités dans les services de transport, d'hébergement et de restauration.
43. Pour sa part, l'indice du chiffre d'affaires des activités dans les services financiers a enregistré une hausse de 11,8% au cours de la période sous revue contre 12,6% notée un trimestre plus tôt, en lien essentiellement avec le ralentissement du rythme d'évolution du volume des transactions bancaires (crédits notamment).

## 2.2 - Demande globale

44. L'analyse suivant les éléments de la demande indique que le rythme de croissance du PIB de

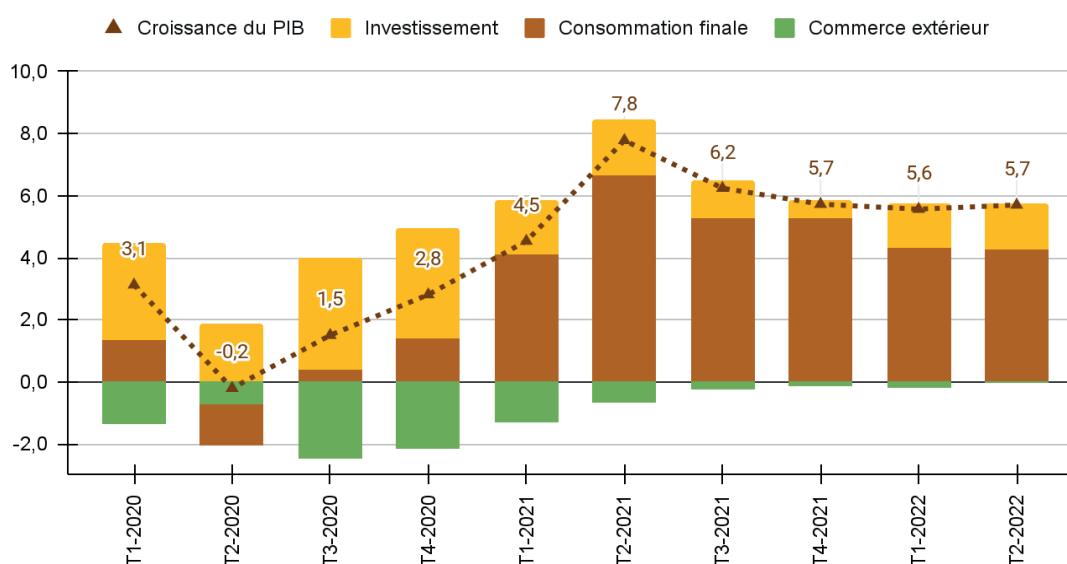
l'Union, enregistré au deuxième trimestre 2022, a été imprimé essentiellement par la demande intérieure, tandis que la contribution du secteur extérieur est ressortie négative.

45. Au deuxième trimestre 2022, la demande intérieure s'est accrue de 5,3% sur un an, après une hausse de même ampleur au trimestre précédent. Cette dynamique est soutenue par le rythme de progression des dépenses de consommation. La consommation finale a augmenté de 5,3% au deuxième trimestre 2022, après une hausse similaire notée le trimestre précédent. Cette évolution est en ligne avec la progression des dépenses de consommation des ménages en produits alimentaires ainsi qu'en services d'informations et de communications.
46. Pour leur part, les dépenses d'investissement se sont accrues de 5,3% au cours du deuxième trimestre 2022, en comparaison avec la même période de l'année précédente, soit une progression identique par rapport au trimestre précédent.

47. Au niveau du commerce extérieur, la contribution négative (-0,1 point) à la croissance économique observée au deuxième trimestre 2022 est en relation avec l'aggravation du déficit commercial,

consécutive à une progression des importations (+24,8%) plus importante que celle des exportations (+19,2%).

**Graphique 7 – Contribution des postes de la demande à la croissance** (en point de %)



Source : BCEAO

### 2.3 - Marché du travail

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

Selon les déclarations des ménages, le taux d'occupation, qui est défini comme la proportion de la population en âge de travailler et qui est employée, est ressorti à 44,6% au deuxième trimestre 2022, contre 43,5% le trimestre précédent, soit une hausse de 1,1 point de pourcentage (pdp).

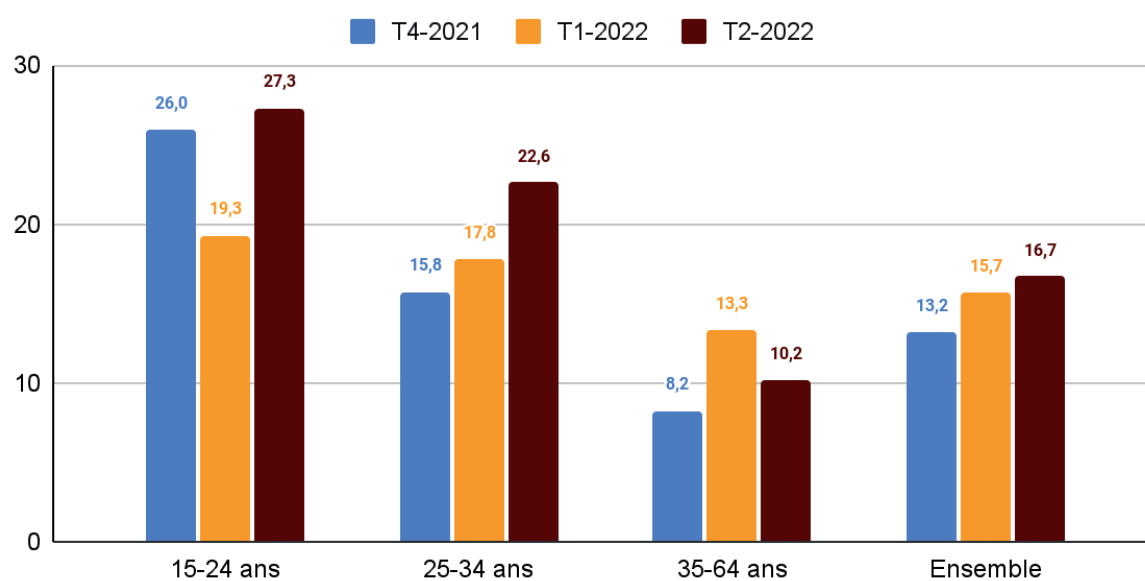
49. Le taux de chômage<sup>6</sup> dans les principales agglomérations de l'Union est ressorti à 16,7% au deuxième trimestre 2022, en hausse de 1,0 pdp

par rapport au trimestre précédent. L'analyse selon le genre montre que le taux de chômage est de 20,1% chez les femmes, en hausse de 3,1 pdp par rapport au trimestre précédent. Il a baissé de 0,5 pdp chez les hommes, en se situant à 14,3%.

50. Selon l'âge des répondants, l'évolution du chômage est plus accentuée chez les jeunes de 15-24 ans avec une hausse de 8,0 pdp pour ressortir à 27,3%. Une progression de 4,8 pdp est également observée au sein de la population âgée de 25-34 ans où le taux de chômage est ressorti à 22,6% au cours du trimestre sous revue. Les adultes de 35-64 ans ont enregistré une baisse du chômage, avec un taux de 10,2% au cours du trimestre sous revue, en recul de 3,1 pdp comparé à son niveau du premier trimestre 2022.

<sup>6</sup> - Le taux de chômage au sens du BIT est la proportion de chômeurs dans la population active. Est considéré comme chômeur, selon le BIT, tout individu en âge de travailler, sans emploi, qui est à la recherche de travail et disponible pour travailler.

**Graphique 8 - Taux de chômage suivant l'âge (en %)**



Source : BCEAO

### III - EVOLUTION RECENTE DE L'INFLATION ET DE LA COMPETITIVITE

L'Indice Harmonisé des Prix à la Consommation (IHPC) s'est accru au deuxième trimestre 2022 de 7,0% par rapport à la même période de l'année précédente, après une augmentation de 6,4% un trimestre plus tôt. L'accélération du niveau général des prix est essentiellement imputable à la hausse des prix des produits alimentaires, en lien avec le renchérissement des céréales et des produits de grande consommation tels que le blé, les huiles, les légumes, les tubercules et plantains. La hausse des prix au cours du trimestre sous revue est observée dans la plupart des pays de l'Union, à l'exception du Bénin.

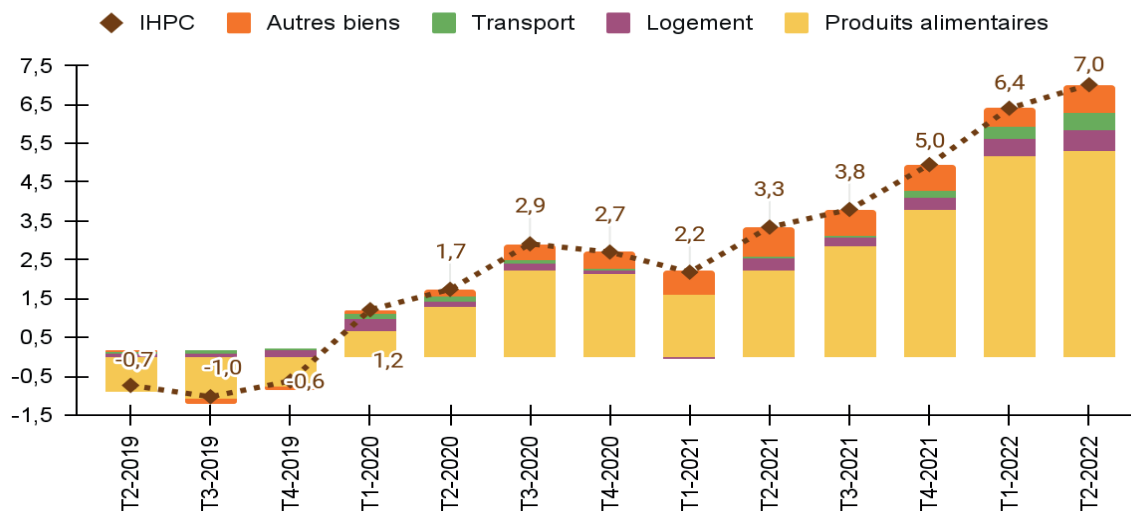
Le taux de change effectif réel a connu, au cours du deuxième trimestre 2022, une dépréciation de 4,6% par rapport à la même période de l'année précédente, résultant d'une baisse du taux de change effectif nominal de 3,1%, renforcée par un différentiel d'inflation favorable à l'Union de 1,5 point.

#### 3.1 - Evolution récente de l'inflation


29. 51. Le taux d'inflation dans l'UEMOA est ressorti à 7,0% au deuxième trimestre 2022, en hausse par rapport à son niveau de 6,4% le trimestre précédent. L'accélération du rythme de progression du niveau général des prix, dans le sillage de la tendance haussière amorcée depuis

le début de l'année 2021, est essentiellement imputable à la composante « Produits alimentaires ». Celle-ci a progressé de 12,3% au cours du trimestre sous revue, après une augmentation de 11,9% un trimestre plus tôt. Les prix des fonctions « Transport » et « Logement » ont augmenté respectivement de 4,7% et 3,9% au deuxième trimestre 2022.

Graphique 9 - Contributions à l'évolution de l'IHPC dans l'UEMOA (en pdp)



Source : BCEAO

- 
52. La hausse des prix des produits alimentaires au cours du trimestre sous revue, observée dans la plupart des pays de l'Union, à l'exception du Bénin, est en lien avec le renchérissement des céréales, des huiles, des légumes, des fruits ainsi que des tubercules et plantains. Ces évolutions sont essentiellement liées à des facteurs d'offre, notamment la baisse de la production vivrière de la campagne 2021/2022 dans l'UEMOA (-8,1%), couplée à une accentuation des difficultés d'approvisionnement des marchés induite par la persistance de la crise sécuritaire dans certains pays de l'Union. De plus, l'envolée des cours internationaux des denrées alimentaires importées par l'Union a soutenu cette tendance.
53. En particulier, le renchérissement du blé s'est traduit par la révision à la hausse des prix du pain (+9,7% contre +3,5% le trimestre précédent). Le prix de la baguette de pain a augmenté de 18,0% en Guinée-Bissau et au Niger, 10% au Sénégal, 9,5% en Côte d'Ivoire et 8,0% au Mali. Au Burkina, la réduction du poids de la baguette a conduit à une hausse de 25% du prix du gramme de pain.
54. S'agissant de la fonction « Logement », les tensions enregistrées sont imputables à la hausse des prix des combustibles solides et liquides (plus particulièrement ceux du pétrole lampant, du bois et du charbon de bois). Des tensions sont relevées sur les prix du bois et du charbon de bois au Burkina, en Guinée-Bissau et au Niger, en raison de l'accroissement des coûts d'acheminement vers les grands centres urbains.
55. Quant à la composante « Transports », la hausse des prix est liée au renchérissement des services de transports aériens et terrestres, induit par le redressement des cours mondiaux de pétrole brut. En particulier, au deuxième trimestre 2022, la hausse des prix à la pompe de l'essence sur un an atteignait 35,2% au Togo, 18,8% au Bénin, 16,8% au Mali, 15,7% en Guinée-Bissau, 15,2% en Côte d'Ivoire, 8,4% au Burkina et 4,3% au Sénégal.
56. Plus globalement, la hausse des prix au niveau des pays de l'Union s'est ressentie des perturbations au niveau des chaînes logistiques internationales dont l'incidence sur les coûts de fret élevés au niveau mondial persiste depuis 2020. L'indice mondial de fret conteneurisé, qui reflète les évolutions du coût du transport maritime, s'est accru de 52,0% en glissement annuel, au cours du trimestre sous revue, après une progression de 124,9% un trimestre plus tôt.

7 - Il s'agit du principal indice international des taux de fret (Freightos Baltic Index), publié par Freightos en coopération avec la Baltic Exchange, la principale source indépendante d'informations sur le marché maritime mondial. Les prix utilisés dans l'indice sont les tarifs spot à court terme et les surtaxes associées entre les transporteurs, les transitaires et les gros armateurs. Les valeurs de l'indice sont calculées en prenant le prix médian pour tous les prix avec une pondération par transporteur.

**Tableau 11 - Evolution de l'inflation et de ses composantes**

	Variations annuelles (en %)			Contributions (en points de %)		
	T4 -2021	T1 -2022	T2 -2022	T4 -2021	T1 -2022	T2 -2022
Produits frais	8,6	12,8	14,6	2,1	3,1	3,5
Energie	3,9	6,1	5,8	0,3	0,4	0,4
Inflation sous -jacente	3,8	4,3	4,6	2,6	2,9	3,1
<b>Inflation totale</b>	<b>5,0</b>	<b>6,4</b>	<b>7,0</b>	<b>5,0</b>	<b>6,4</b>	<b>7,0</b>
Produits alimentaires	8,9	11,9	12,3	3,8	5,2	5,3
Boissons alcoolisées	3,2	3,3	8,5	0,0	0,0	0,1
Habillement	0,8	1,8	2,4	0,1	0,1	0,2
Logement	3,1	4,1	3,9	0,3	0,5	0,5
Ameublement	1,8	1,8	2,1	0,1	0,1	0,1
Santé	1,2	0,8	1,7	0,1	0,0	0,1
Transport	1,7	2,5	4,7	0,2	0,3	0,4
Communication	2,1	0,3	-0,2	0,1	0,0	0,0
Loisirs et culture	2,0	0,7	-0,4	0,1	0,0	0,0
Enseignement	1,2	1,3	0,7	0,0	0,0	0,0
Restaurants et Hôtels	1,7	1,9	2,8	0,1	0,1	0,2
Autres biens	2,1	2,6	3,3	0,1	0,1	0,1

Sources : BCEAO, INS

57. L'analyse selon la nature révèle une progression des prix des biens de 8,4% au deuxième trimestre 2022, après une hausse de 7,5% un trimestre plus tôt. Cette évolution est essentiellement imputable aux produits alimentaires. La progression des tarifs des services s'est maintenue à hauteur de 3,6%, en lien avec le renchérissement des services de transports.

58. Le taux d'inflation sous-jacente, qui mesure l'évolution du niveau général des prix hors produits frais et énergie, est ressorti à 4,6% au deuxième trimestre 2022, par rapport à la même période de l'année précédente, après une progression de 4,3% un trimestre plus tôt. Cette évolution est en rapport avec le renchérissement de certaines denrées alimentaires qui entrent dans le champ de l'indice sous-jacent, notamment les légumes

secs (+18,4%), les huiles (+17,3%), les farines (+19,9%) et la viande (+5,6%). Ainsi, les tensions sur les prix de ces biens alimentaires expliquent 64,2% de la hausse de l'inflation sous-jacente. Quant aux produits non alimentaires inclus dans l'inflation sous-jacente, les tensions sur leurs prix concernent notamment les services de transport et de restauration.

59. Par ailleurs, les prix des produits frais ont progressé de 14,6% au deuxième trimestre 2022, après 12,8% le trimestre précédent, en lien avec la flambée des prix des céréales, des légumes et de la viande. Ceux des produits énergétiques se sont accrus de 5,8% au deuxième trimestre 2022, après une progression de 6,1% au premier trimestre 2022, du fait de la hausse des prix du charbon de bois ainsi que du renchérissement

du gaz et des carburants, dans le sillage des tensions sur les cours du pétrole brut sur le marché international.

60. Par pays, les tensions inflationnistes au deuxième trimestre 2022 ont été les plus fortes au Burkina (+16,1%) et au Mali (+9,5%). L'ampleur de la progression des prix au Burkina est liée aux effets de la crise sécuritaire, qui affecte négativement les circuits de commercialisation des produits alimentaires, conjuguée à la baisse de 10,0% de la production céréalière de la campagne agricole 2021/2022 par rapport à la campagne précédente. Au Mali, la dynamique des prix serait essentiellement en ligne avec le repli important de la production céréalière (-15%) comparativement à l'année précédente.

61. Contrairement aux autres pays de l'Union, le Bénin a enregistré un taux d'inflation négatif (-0,4%) au deuxième trimestre 2022, après une hausse des prix de 4,1% le trimestre précédent. La pluviométrie favorable dans le pays aurait soutenu la production vivrière, contribuant à une baisse des prix des produits alimentaires (-4,1%), notamment des légumes frais (-11,9%), des légumes secs (-15,8%), des produits à base de tubercules et plantains (-1,5%), ainsi que les céréales non transformées (-5,5%). De plus, les mesures prises par le Gouvernement, notamment la limitation des sorties par voie terrestre des produits agricoles par l'instauration d'une redevance supplémentaire sur les denrées quittant le territoire, auraient contribué à renforcer l'offre de produits locaux sur les marchés.

**Tableau 12 - Evolution de l'inflation par pays** (en moyenne annuelle, %)

Pays	2020	2021	T2-2021	T3-2021	T4-2021	T1-2022	T2-2022
Bénin	3,0	1,7	2,2	2,3	3,3	4,1	-0,4
Burkina	1,9	3,9	3,5	3,6	5,9	10,3	16,1
Côte d'Ivoire	2,4	4,2	3,9	4,6	5,2	4,9	4,3
Guinée-Bissau	1,5	3,3	1,5	4,7	5,6	6,6	7,4
Mali	0,5	3,9	4,7	2,7	6,3	8,2	9,5
Niger	2,9	3,8	3,3	3,6	4,3	5,1	5,2
Sénégal	2,5	2,2	1,2	2,9	3,3	6,1	7,8
Togo	1,8	4,5	4,3	6,4	5,8	8,2	7,4
<b>UEMOA</b>	<b>2,1</b>	<b>3,6</b>	<b>3,3</b>	<b>3,8</b>	<b>5,0</b>	<b>6,4</b>	<b>7,0</b>

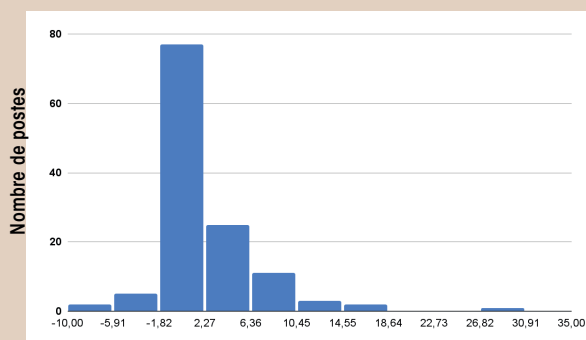
Sources : BCEAO, INS

## Encadré 1 - Diffusion de la hausse des prix dans l'UEMOA

1. A l'instar des autres régions du monde, la zone UEMOA fait face à des pressions inflationnistes depuis le premier trimestre 2021, qui se sont accentuées en lien avec la crise russo-ukrainienne, la mauvaise campagne agricole 2021/2022 et la persistance de la crise sécuritaire dans certains pays de l'Union.

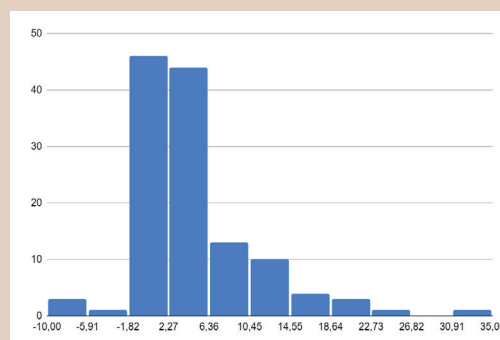
2. Les récentes observations sur cette évolution des prix indiquent une généralisation de la hausse des prix dans l'UEMOA en 2022. L'histogramme de la variation des prix de biens et services montre un étalement plus prononcé à droite en juin 2022 par rapport à la même période en 2021, traduisant une augmentation du nombre de produits dont les prix ont augmenté.

**Graphique 1.a : Histogramme des variations des prix des postes en juin 2021**



**Variation des prix**

**Graphique 1.b : Histogramme des variations des prix des postes en juin 2022**



**Variation des prix**

3. La proportion des produits du panier ayant connu des hausses est passée de 54,8% en janvier 2020 à 68,3% en juin 2021 puis 81,7% en juin 2022. Concernant les denrées alimentaires, la

généralisation de la hausse des prix est plus importante, avec une proportion des produits dont les prix sont en hausse qui ressort à 94,1% à fin juin 2022 contre 67,6% en juin 2021.

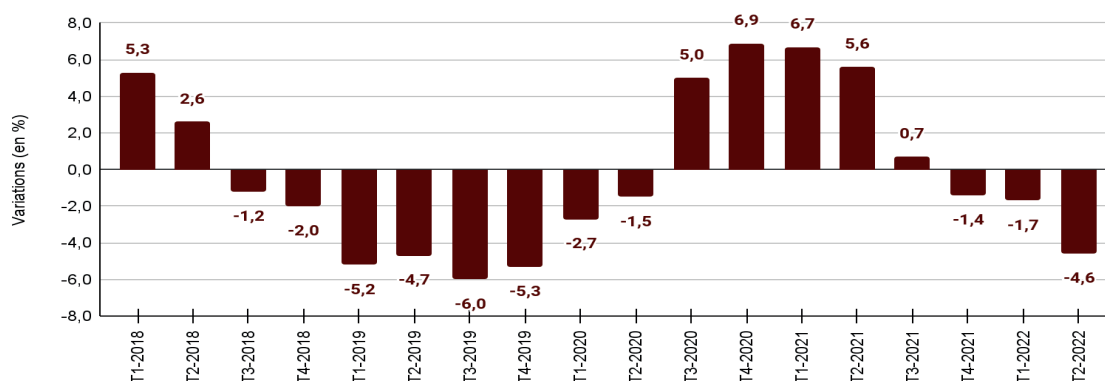
### 3.2 - Compétitivité extérieure

62. Le taux de change effectif réel (TCER) s'est replié de 4,6% au deuxième trimestre 2022 par rapport à la même période de l'année passée, après une baisse de 1,7% le trimestre précédent.

Cette évolution traduit un gain de compétitivité de l'Union, en ligne principalement avec une dépréciation du taux de change effectif nominal de 3,1%, renforcée par un différentiel d'inflation favorable à l'Union de 1,5 point de pourcentage.



**Graphique 10 - Evolution du TCER (par rapport à la même période de l'année précédente)**



Source : BCEAO

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

63. L'évolution du taux de change effectif nominal au deuxième trimestre 2022 traduit notamment la dépréciation, en rythme annuel, du franc CFA par rapport au dollar américain (-11,6%), au renminbi chinois (-9,2%), à la roupie indienne (-7,6%), au naira (-6,2%) et au rand sud-africain (-2,5%). En revanche, le franc CFA s'est apprécié

par rapport à la livre turque (+66,1%) et au cedi (+10,1%). Quant au taux d'inflation, il s'est situé à 7,0% dans l'Union, contre 8,5% en moyenne pour les pays partenaires. Le tableau 13 retrace les gains ou les pertes de compétitivité globale vis-à-vis des groupes de pays partenaires.

**Tableau 13 - Evolution de la compétitivité selon les groupes de partenaires (en %)**

	Années		Variations trimestrielles				Variations annuelles			
	2020	2021	T3-2021	T4-2021	T1-2022	T2-2022(*)	T3-2021	T4-2021	T1-2022	T2-2022(*)
Industrialisés	1,4	2,0	0,9	0,2	-0,8	-1,2	1,5	0,3	-0,5	-0,9
Zone euro	1,6	1,3	1,1	0,9	-0,7	-1,2	1,4	1,2	0,4	0,1
Environnants	1,4	7,3	-0,1	-3,0	0,2	-5,6	3,1	-5,9	-4,5	-8,4
Asiatiques	2,6	3,0	-1,9	-2,5	-2,0	2,4	-0,5	-1,6	-1,5	-4,1
Pays UE	1,7	1,0	1,1	0,8	-0,8	-0,9	1,0	0,7	0,2	0,2
Emergents	6,3	1,2	-1,5	-1,2	-2,0	-0,1	-3,3	-2,6	-2,3	-4,8
CEMAC	-0,7	2,2	3,2	1,5	0,1	-1,4	2,0	2,7	3,8	3,3
<b>Ensemble</b>	<b>2,8</b>	<b>2,9</b>	<b>-0,2</b>	<b>-1,7</b>	<b>-0,5</b>	<b>-2,3</b>	<b>0,7</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,7</b>	<b>-4,6</b>

Source : BCEAO

(\*) Estimations

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

## IV - EVOLUTION DES FINANCES PUBLIQUES

*La gestion budgétaire dans l'UEMOA, au cours du premier semestre 2022, s'est traduite, en référence à la même période de l'année précédente, par une hausse du déficit budgétaire, en raison d'un accroissement plus important des dépenses et prêts nets par rapport aux recettes et dons.*

*Les recettes publiques ont progressé, en glissement annuel, en lien avec l'évolution de l'activité économique. Quant aux dépenses, elles se sont accrues avec la poursuite des investissements prévus dans les plans nationaux de développement des Etats membres et l'évolution des dépenses courantes, notamment la masse salariale et le paiement des intérêts sur la dette. Le déficit global, base engagements, dons compris, est ressorti à 2.201,4 milliards à la fin du premier semestre 2022, contre 1.854,9 milliards un an plus tôt. En pourcentage du PIB, il est demeuré stable à 3,8% par rapport aux six premiers mois de 2021.*

*Le financement de ces déficits publics a été assuré par la mobilisation de ressources sur le marché financier régional et auprès des bailleurs de fonds extérieurs. L'encours de la dette publique émise sur le marché financier régional est estimé à 19.067,1 milliards à fin juin 2022, en hausse de 2.069,6 milliards par rapport au niveau du 31 décembre 2021.*

*Les conditions de financement des Etats sur le marché financier régional se sont améliorées, aussi bien sur le compartiment des obligations que sur celui des bons. Le taux d'intérêt moyen pondéré des bons du Trésor est ressorti à 2,66% au premier semestre 2022, contre 3,45% un an plus tôt. Quant aux obligations, leur rendement moyen, toutes maturités confondues, s'est établi à 5,39% au cours de la période sous revue, contre 5,94% un an auparavant.*

### 4.1 - Recettes et dons

64. Les recettes budgétaires des pays de l'Union sont ressorties à 7.747,8 milliards au terme des six premiers mois de l'année 2022, contre 7.542,3 milliards un an plus tôt, soit une hausse de 205,5 milliards ou 2,7%. Cette progression résulte principalement de la poursuite de la reprise économique dans les Etats membres. Elle a toutefois été atténuée par des exonérations et

allègements fiscaux accordés dans le cadre de la lutte contre l'inflation.

65. Les dons budgétaires, estimés à 583,3 milliards au terme du premier semestre de l'année 2022, sont en progression de 49,6% par rapport à la même période de 2021, reflétant notamment la poursuite des appuis des partenaires techniques et financiers.

**Tableau 14 - Opérations financières des Etats membres de l'UEMOA** (en milliards, sauf indication contraire)

	Juin 2021 (1)	Juin 2022* (2)	Ecart (2)-(1)	
			en milliards	en %
<b>Recettes budgétaires et dons</b>	<b>7 932,1</b>	<b>8 331,1</b>	<b>399,0</b>	<b>5,0</b>
(en % du PIB)	16,4	14,4	-	-
<b>Recettes budgétaires</b>	<b>7 542,3</b>	<b>7 747,8</b>	<b>205,5</b>	<b>2,7</b>
Recettes fiscales	6 561,1	6 728,9	167,8	2,6
(en % du PIB)	13,6	11,6	-	-
Autres recettes (y compris non fiscales)	981,1	1 018,9	37,8	3,8
<b>Dons</b>	<b>389,9</b>	<b>583,3</b>	<b>193,4</b>	<b>49,6</b>
<b>Dépenses totales et prêts nets</b>	<b>9 787,0</b>	<b>10 532,5</b>	<b>745,5</b>	<b>7,6</b>
(en % du PIB)	20,2	18,2	-	-
Dépenses courantes	6 671,0	6 889,1	218,1	3,3
dont masse salariale	2 701,7	2 910,5	208,8	7,7
transferts et subventions	1 821,0	1 572,2	-248,8	-13,7
intérêts de la dette	945,0	1 077,5	132,5	14,0
Dépenses en capital	2 653,7	3 208,6	554,9	20,9
(en % du PIB)	5,5	5,5	-	-
Autres dépenses	463,9	422,2	-41,7	-9,0
Prêts nets	-1,6	12,6	14,2	-891,2
<b>Solde base engagements, dons compris</b>	<b>-1 854,9</b>	<b>-2 201,4</b>	<b>-346,5</b>	<b>-18,7</b>
(en % du PIB)	-3,8	-3,8	-	-
<b>Solde base caisse, dons compris</b>	<b>-2 198,0</b>	<b>-2 201,4</b>	<b>-3,4</b>	<b>-0,2</b>
(en % du PIB)	-4,5	-3,8	-	-

Sources : Services Nationaux, BCEAO.

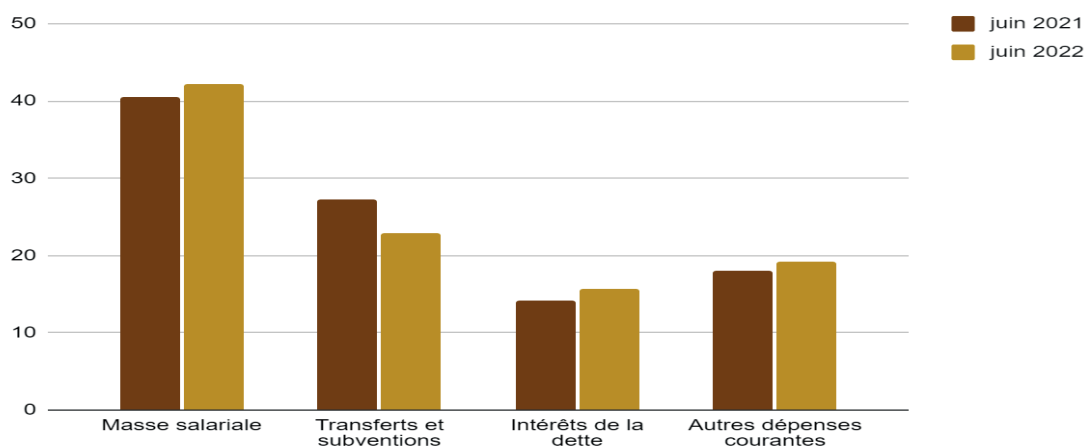
(\*) Estimations.

## 4.2 - Dépenses totales et prêts nets

66. Les dépenses totales et prêts nets se sont accrus de 7,6% pour s'établir à 10.532,5 milliards à fin juin 2022, contre 9.787,0 milliards un an plus tôt. Cette évolution, principalement due à la hausse de 20,9% des dépenses en capital, traduit la poursuite des mesures de relance économique des Etats, à travers notamment la réalisation des

investissements inscrits aux plans nationaux de développement. Les dépenses courantes ont progressé de 3,3%, en lien avec les hausses des paiements d'intérêts sur la dette publique (+14,0%) et des dépenses de personnel (+7,7%), atténuées par la baisse des transferts et subventions suite à la non reconduction de plusieurs mesures budgétaires prises dans le cadre de la lutte contre l'impact de la COVID-19.

**Graphique 11 - Evolution de la structure des dépenses courantes (en %)**



Sources : Services nationaux, BCEAO

### 4.3 - Solde budgétaire et financement

67. Au cours des six premiers mois de l'année 2022, le solde budgétaire, base engagements, dons compris de l'UEMOA s'est détérioré pour ressortir à -2.201,4 milliards, après un niveau de -1.854,9 milliards un an plus tôt. En pourcentage du PIB, il est resté inchangé à -3,8% du PIB par rapport à fin juin 2021. Pour la couverture de ce déficit, les Etats ont eu recours au marché financier régional ainsi qu'aux concours de bailleurs de fonds.

#### 4.3.1 - Emissions sur le marché régional de la dette publique

68. Les ressources mobilisées par les Etats membres de l'UEMOA sur le marché régional de la dette publique se sont élevées à 4.191,6 milliards sur le premier semestre 2022, en hausse de 72,5 milliards par rapport à fin juin 2021. Les émissions nettes (déduction faite des remboursements) se sont établies à 2.069,6 milliards sur la période, contre 2.056,0 milliards un an plus tôt.

69. Sur le compartiment des bons du Trésor, les Etats membres ont mobilisé 986,4 milliards au cours du premier semestre de l'année 2022, soit 23,5% des ressources levées sur le marché financier régional, contre un montant de 1.044,3 milliards un an auparavant. Les Bons de Soutien et de Résilience (BSR) ont représenté 18,2% de ces ressources, soit 179,6 milliards.

70. Sur le compartiment des obligations, les Trésors publics ont levé 3.205,2 milliards au premier semestre 2022 contre 3.074,8 milliards un an plus tôt. En particulier, le montant total des obligations de relance<sup>8</sup> (OdR) émises sur la période s'est élevé à 939,3 milliards, représentant 29,3% du total des émissions obligataires. Les émissions d'OdR ont concerné les maturités de 3 ans (178,6 milliards), 5 ans (417,9 milliards), 7 ans (203,3 milliards), 10 ans (128,5 milliards) et 15 ans (11,0 milliards).

8 - 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 lesdits Etats, la BCEAO a décidé de créer un guichet spécial de refinancement dénommé « Guichet de relance ». En plus d'être éligibles 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 2,25%. Suite à l'arrivée à échéance du programme initial, le mécanisme des OdR a été reconduit, en avril 2022, pour soutenir la reprise économique face aux risques liés aux crises géopolitiques, notamment le conflit russo-ukrainien, qui devraient peser sur les perspectives de croissance dans l'Union.

**Tableau 15 - Emissions brutes de titres publics sur le marché régional**

Instrument	Total 2020	2021				Total 2021	2022		Total (à fin juin) 2022
		T1	T2	T3	T4		T1	T2	
<b>Bons</b>	5 504,1	575,3	469,0	571,8	439,8	2 055,9	572,5	413,9	986,4
<b>Obligations</b>	4 982,8	1 285,3	1 789,5	1 218,5	918,8	5 212,1	1 325,5	1 879,7	3 205,2
Par adjudication	3 237,8	957,8	1 331,5	811,5	394,8	3 495,6	804,9	983,3	1 788,2
Par syndication*	1 745,0	327,5	458,0	407,0	524,0	1 716,5	520,6	896,4	1 417,0
<b>Total</b>	<b>10 486,9</b>	<b>1 860,6</b>	<b>2 258,5</b>	<b>1 790,3</b>	<b>1 358,6</b>	<b>7 268,0</b>	<b>1 898,0</b>	<b>2 293,5</b>	<b>4 191,6</b>

Sources : UMOA-Titres, CREPMF.

(\*) données provisoires sur la syndication, dont 330 milliards mobilisés par le Sénégal en avril 2022 au titre des SUKUK.

71. Les conditions de financement sur le marché de la dette publique se sont détendues, comparativement au premier semestre 2021. En effet, le coût moyen des ressources levées par les Etats membres s'est inscrit en baisse, tant sur le compartiment des bons que sur celui des obligations du Trésor. Les taux des bons du Trésor ont enregistré des baisses de 25 pdb, 50 pdb et 130 pdb, respectivement pour les maturités de 3

mois, 6 mois et 12 mois. Les rendements moyens des obligations ont également diminué sur la plupart des maturités, à savoir 3 ans (-85 pdb), 5 ans (-91 pdb), 7 ans (-37 pdb) et 10 ans (-45 pdb). De même, les taux et rendement moyens pondérés, toutes maturités confondues, sur les bons et les obligations se sont respectivement repliés de 79 pdb et 55 pdb, par rapport à juin 2021.

**Tableau 16 - Taux d'intérêt et de rendement moyens sur les titres publics** (en %)

	Moyenne 2020	2021		S1 2021	Moyenne 2021	2022		S1 2022
		T1	T2			T1	T2	
3 mois	2,96	2,90	2,58	2,75	2,60	2,41	2,60	2,50
6 mois	4,34	3,24	2,86	3,07	3,07	2,58	2,53	2,57
12 mois	4,68	4,31	3,99	4,16	3,27	2,84	2,89	2,86
<b>TMP* sur les bons</b>	<b>3,29</b>	<b>3,60</b>	<b>3,27</b>	<b>3,45</b>	<b>3,10</b>	<b>2,63</b>	<b>2,71</b>	<b>2,66</b>
3 ans	6,20	5,79	5,37	5,57	5,35	4,39	4,86	4,72
5 ans	6,29	6,03	5,76	5,91	5,63	4,55	5,27	5,00
7 ans	6,14	6,08	5,96	6,00	5,90	5,33	5,92	5,63
8 ans	6,50	6,50	-	-	6,50	-	-	-
10 ans	5,97	5,90	6,27	6,23	6,15	5,66	5,94	5,78
11 ans	-	-	-	-	-	-	-	-
12 ans	-	-	6,11	6,11	6,11	-	-	-
15 ans	-	-	-	-	5,97	5,99	6,19	6,01
20 ans	-	-	-	-	-	5,85	-	5,85
<b>RMP** sur les obligations</b>	<b>6,22</b>	<b>6,03</b>	<b>5,88</b>	<b>5,94</b>	<b>5,85</b>	<b>5,38</b>	<b>5,41</b>	<b>5,39</b>

Sources : BCEAO, UMOA-Titres, CREPMF. (\*) TMP : taux moyen pondéré (\*\*) RMP : rendement moyen pondéré.

#### 4.3.2 - Encours des titres publics sur le marché régional

72. L'encours global des titres publics est estimé à 19.067,1 milliards à fin juin 2022 contre

16.037,6 milliards à la fin du premier semestre 2021. Les obligations du Trésor représentent 91,4% de cet encours.

**Tableau 17- Encours des titres publics à fin juin 2022 par pays** (en milliards de FCFA)

		Bénin	Burkina	Côte d'Ivoire	Guinée-Bissau	Mali	Niger	Sénégal	Togo	UEMOA
<b>Bons</b>	Adjudication	31,8	323,1	750,7	33,2	20,1	291,8	155,6	27,5	1 633,8
	Obligations	1 336,4	1 407,1	2 233,3	186,2	1 294,6	744,3	1 936,9	1 545,4	10 684,2
	Syndication	265,4	1 036,3	3 632,2	-	701,0	499,2	515,7	99,3	6 749,1
<b>Encours total</b>		<b>1 633,6</b>	<b>2 766,5</b>	<b>6 616,2</b>	<b>219,4</b>	<b>2 015,7</b>	<b>1 535,3</b>	<b>2 608,2</b>	<b>1 672,2</b>	<b>19 067,1</b>

Sources : BCEAO, Services nationaux, UMOA-Titres. Données arrêtées au 30 juin 2022.

#### 4.3.3 - Mobilisation de ressources extérieures par les Etats membres de l'UEMOA

73. En dehors de leurs interventions sur le marché financier régional, les pays de l'Union ont bénéficié d'appuis extérieurs de la part des partenaires techniques et financiers, à hauteur

de 1.517,5 milliards au cours du premier semestre 2022. Sur ce total, la Banque Mondiale et l'Agence Française de Développement (AFD) ont décaissé respectivement 691,1 milliards et 102,5 milliards au profit des Etats membres.

## V - EVOLUTION DES COMPTES EXTERIEURS

Au deuxième trimestre 2022, le solde global de la balance des paiements de l'Union est ressorti déficitaire de 508,8 milliards contre un déficit de 369,8 milliards noté à la même période de l'année précédente. Cette évolution résulte d'une aggravation du déficit courant qui n'a été que partiellement couvert par des entrées nettes de ressources.

Sur les six premiers mois de 2022, le déficit courant s'est établi à 6,3% du PIB après un niveau de 5,0% du PIB sur la même période de 2021, tandis que le solde global est apparu déficitaire de 1.338,6 milliards contre un excédent de 1.503,2 milliards un an auparavant.

### 5.1 - Transactions courantes et en capital

74. Le déficit de la balance des transactions courantes est ressorti à 2.127,4 milliards au deuxième trimestre 2022 contre 1.279,6 milliards à la même période de l'année précédente, soit une hausse de 66,3%, en lien avec la dégradation

du compte des biens et services et, dans une moindre mesure, de celui du revenu primaire. Rapporté au PIB, le déficit courant s'est établi à 7,2% au deuxième trimestre 2022, contre 5,2% une année plus tôt, soit une aggravation de 2,0 points de pourcentage.

**Tableau 18 - Evolution des comptes courant et de capital** (en milliards, sauf indication contraire)

Rubriques	2021		2022		
	T2	S1	T1	T2	S1
Balance commerciale	<b>-297,0</b>	<b>-480,0</b>	<b>-260,1</b>	<b>-676,0</b>	<b>-936,1</b>
Balance des services	<b>-1 138,3</b>	<b>-2 307,3</b>	<b>-1 444,5</b>	<b>-1 610,9</b>	<b>-3 055,4</b>
- Voyages	175,3	329,3	187,5	201,1	388,6
- Fret	-1 014,3	-1 861,3	-1 409,7	-1 574,0	-2 983,7
<b>Solde des revenus primaire et secondaire</b>	<b>155,7</b>	<b>359,7</b>	<b>167,4</b>	<b>159,6</b>	<b>327,0</b>
Revenu primaire	-624,9	-1 197,9	-630,6	-647,4	-1 278,0
Revenu secondaire	780,6	1 557,6	798,0	807,0	1 605,0
- Transferts privés	516,8	1 070,8	540,7	559,7	1 100,4
<b>Solde du compte des transactions courantes</b>	<b>-1 279,6</b>	<b>-2 427,6</b>	<b>-1 537,1</b>	<b>-2 127,4</b>	<b>-3 664,5</b>
(en % PIB)	-5,2%	-5,0%	-5,4%	-7,2%	-6,3%
<b>Solde du compte de capital</b>	<b>401,8</b>	<b>817,8</b>	<b>401,8</b>	<b>396,8</b>	<b>798,7</b>
<b>Besoin de financement</b>	<b>-877,7</b>	<b>-1 608,7</b>	<b>-1 135,3</b>	<b>-1 730,5</b>	<b>-2 865,8</b>

Sources : INS, Douanes, BCEAO

#### 5.1.1 - Evolution du commerce extérieur de l'Union

75. Au deuxième trimestre 2022, le déficit commercial de l'Union s'est creusé de 379,0 milliards par rapport à la même période de l'année 2021, pour ressortir à 676,0 milliards, en raison d'une progression des importations (+24,8%) plus importante que celle des exportations (+19,2%).

76. Les exportations ont été tirées à la hausse, en rythme annuel, par les ventes de coton (+87,1%), de pétrole (+84,5%), de caoutchouc (+33,3%), d'or (+18,4%) et de cacao (+10,3%), du fait principalement de l'orientation favorable des cours de ces produits sur les marchés internationaux.

**Tableau 19 - Evolution de la balance commerciale** (en milliards, sauf indication contraire)

	2021		2022		Variation en glissement annuelle (T2-2022 / T2-2021)	
	T2	S1	T2	S1		(en %)
<b>Exportations</b>	<b>5 450,7</b>	<b>10 692,7</b>	<b>6 494,6</b>	<b>12 656,5</b>	<b>1 043,9</b>	<b>19,2%</b>
dont Produits du cacao	1 063,3	2 161,3	1 172,9	2 455,1	109,6	10,3%
Or et métaux précieux	1 697,2	3 358,2	2 008,8	3 844,8	311,6	18,4%
Produits pétroliers	362,9	672,9	669,4	1 215,1	306,5	84,5%
Produits du coton	240,0	515,0	449,1	877,1	209,1	87,1%
Produits du café	39,0	51,0	51,9	99,3	12,9	33,1%
Produits de la noix de cajou	294,6	436,6	234,3	377,3	-60,3	-20,5%
Caoutchouc	250,7	542,7	334,2	721,1	83,5	33,3%
Uranium	35,4	43,4	32,6	60,6	-2,8	-7,9%
<b>Importations (FOB)</b>	<b>5 747,7</b>	<b>-11 172,7</b>	<b>7 170,6</b>	<b>-13 592,6</b>	<b>1 422,9</b>	<b>24,8%</b>
dont Produits alimentaires	1 234,5	-2 345,5	1 827,5	-3 399,9	593,0	48,0%
Biens de consommation courante	858,1	-1 673,1	1 011,4	-1 974,7	153,3	17,9%
Produits énergétiques	1 560,1	-2 837,1	2 720,5	-4 920,6	1 160,4	74,4%
Biens d'équipement	1 175,2	-2 331,2	1 215,8	-2 381,0	40,6	3,5%
Biens intermédiaires	1 400,6	-2 789,6	1 431,5	-2 830,6	30,9	2,2%
<b>Solde commercial</b>	<b>-297,0</b>	<b>-480,0</b>	<b>-676,0</b>	<b>-936,1</b>	<b>-379,0</b>	
<b>(en % du PIB)</b>	<b>-1,2%</b>	<b>-1,0%</b>	<b>-2,3%</b>	<b>-1,6%</b>		

Sources : INS, Douanes, BCEAO

77. L'évolution des importations résulte essentiellement de l'alourdissement de la facture énergétique (+74,4%), couplé à la hausse des approvisionnements en produits alimentaires et biens de consommation courante (+35,7%) ainsi que des acquisitions de biens d'équipement et intermédiaires (+2,8%). L'augmentation de la facture énergétique est consécutive à l'envolée des cours des produits pétroliers sur les marchés internationaux. Pour les biens de consommation, en particulier les produits alimentaires, la hausse de leur facture est imputable à la progression des besoins de la zone, du fait de la chute de la production céréalière au titre de la campagne 2021/2022 conjuguée à la hausse des prix

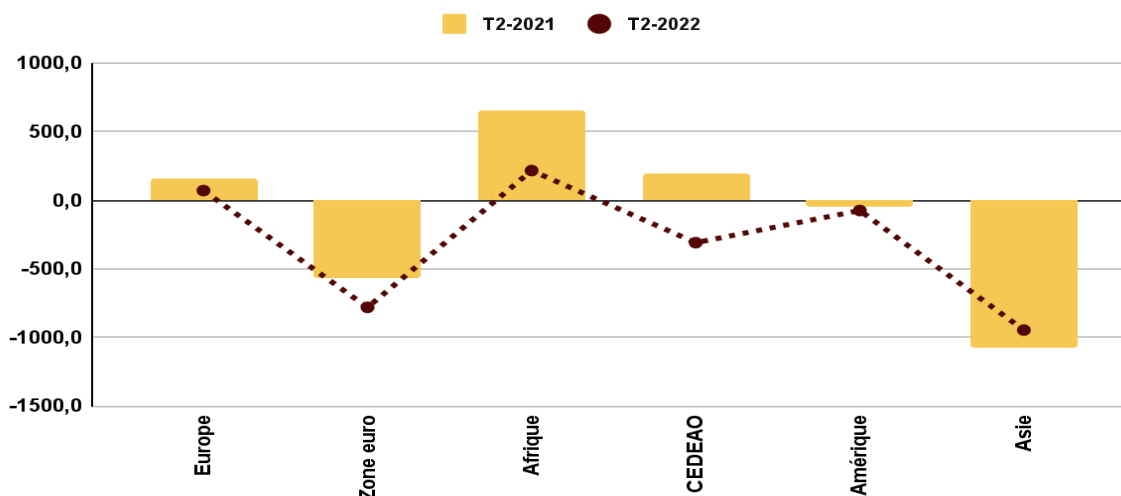
de ces produits au niveau international. En ce qui concerne les biens d'équipement et intermédiaires, leur dynamisme s'explique par la vigueur de la demande intérieure.

### 5.1.2 - Répartition géographique des échanges extérieurs

78. L'évolution de l'orientation géographique des échanges commerciaux de l'Union laisse apparaître, d'une part, un repli du solde excédentaire avec l'Afrique et l'Europe et, d'autre part, une légère atténuation du déficit vis-à-vis de l'Asie.



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



Sources : INS, Douanes, BCEAO

### 5.1.3 - Evolution des échanges intra-UEMOA

79. Les échanges intra-UEMOA ont enregistré une hausse de 8,6% pour ressortir à 1.121,1 milliards, représentant 15,6% des échanges totaux de l'Union. La Côte d'Ivoire et le Sénégal demeurent les principaux fournisseurs, cumulant 55,4% du total de l'offre intra-communautaire. Du côté de la demande intra-UEMOA, le Mali et le Burkina sont les principales destinations des flux échangés avec 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

80. Le déficit de la balance des services s'est accru de 41,5% par rapport aux réalisations du même trimestre de l'année précédente, pour se fixer à 1.610,9 milliards, sous l'effet d'une progression marquée de la facture de fret (+55,2%) couplée à la hausse de la consommation de services spécialisés, notamment d'ingénierie de construction d'infrastructures.

81. Le déficit du compte de revenu primaire s'est, pour sa part, aggravé de 3,6%, pour ressortir à

647,4 milliards, en lien principalement avec l'augmentation des paiements d'intérêts sur la dette publique extérieure.

82. Le solde excédentaire du revenu secondaire s'est consolidé de 3,4%, du fait de la progression en rythme annuel des envois de fonds des migrants (+8,3%), dont les effets ont été atténués par le repli des aides budgétaires reçues par les Etats (-6,2%).

83. L'excédent du compte de capital s'est réduit de 1,2% par rapport aux réalisations notées à la même période de l'année dernière, en liaison avec le net recul des mobilisations de dons-projets reçus par les Etats membres de l'UEMOA.

84. Résultant des évolutions sus-exposées, le besoin de financement de l'Union s'est accru de 852,9 milliards par rapport à son niveau de la même période de l'année précédente, pour s'établir à 1.730,5 milliards.

### 5.2 - Evolution du compte financier

85. Le besoin de financement a été couvert à hauteur de 69,6%, au deuxième trimestre 2022, par des entrées nettes au titre du compte financier, contre 61,0% à la même période l'année précédente.

**Tableau 20 - Evolutions du compte de capital, du compte financier et du solde global**

(en milliards, sauf indication contraire)

	2021		2022		
	T2	S1	T1	T2	S1
<b>Solde du compte de capital</b>	<b>401,8</b>	<b>817,8</b>	<b>401,8</b>	<b>396,8</b>	<b>798,7</b>
- Administration publique	325,6	666,6	324,6	316,6	641,3
<b>Solde du compte financier</b>	<b>-795,2</b>	<b>-3 267,1</b>	<b>-603,8</b>	<b>-1 140,8</b>	<b>-1 744,6</b>
- IDE	-546,2	-1 044,7	-643,8	-681,4	-1 325,2
- Inv. de portefeuille	-282,8	-1 506,7	75,2	-47,9	27,3
- Autres investissements	33,9	-715,6	-35,3	-411,4	-446,7
dont tirages publics nets	-65,0	-895,0	-124,6	-328,7	-453,3
<b>Solde global après ajustement statistique</b>	<b>-369,8</b>	<b>1 503,2</b>	<b>-829,8</b>	<b>-508,8</b>	<b>-1 338,6</b>
Réévaluations	121,2	73,2	169,6	1,1	170,7
<b>Variation des Avoirs Extérieurs Nets</b>	<b>248,6</b>	<b>-1 576,6</b>	<b>660,2</b>	<b>507,7</b>	<b>1 167,9</b>
<b>Réserves en mois d'importations</b>	<b>5,8</b>		<b>5,1</b>	<b>5,1</b>	

Sources : INS, Douanes, BCEAO

86. Les entrées nettes de capitaux au titre du compte financier se sont inscrites en hausse de 345,6 milliards, pour s'établir à 1.140,8 milliards. Cet accroissement est en ligne avec la progression des tirages publics nets (+263,7 milliards) et des investissements directs étrangers (+135,2 milliards), consécutive à la reprise des investissements après le net recul enregistré en

2020 et au début de l'année 2021, en raison des effets de la pandémie de la Covid-19.

87. Au total, le solde global de la balance des paiements s'est dégradé en glissement annuel, en ressortant déficitaire de 508,8 milliards au deuxième trimestre 2022, contre un déficit de 369,8 milliards noté un an plus tôt.

## VI - CONDITIONS MONÉTAIRES, MONNAIE ET MARCHÉ BOURSIER

Les conditions monétaires sont demeurées favorables au cours du deuxième trimestre 2022, en dépit de la légère hausse des taux d'intérêt, consécutive au relèvement de 25 points de base des taux directeurs de la BCEAO intervenu le 16 juin 2022. Les demandes de refinancement des banques de l'Union ont été servies au taux minimum de 2,25% depuis la deuxième moitié du mois de juin 2022. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur le marché interbancaire, toutes maturités confondues, s'est établi à 2,62% après 2,53% un trimestre plus tôt. Sur le compartiment à une semaine, le taux d'intérêt moyen pondéré s'est établi à 2,37% après 2,30% au trimestre précédent et 2,34% un an plus tôt. Le taux débiteur moyen, hors taxes et charges, est ressorti à 6,35% au deuxième trimestre 2022, en hausse de 8,0 pnb par rapport au niveau enregistré au premier trimestre 2022 (6,27%).

Le rythme de progression annuelle de la masse monétaire a augmenté pour s'établir à 12,7% à fin juin 2022, après 11,9% à fin mars 2022. Cette évolution est induite par la hausse des créances intérieures (+7.180,9 milliards ou +18,4%), dont l'effet a été atténué par la contraction des actifs extérieurs nets (-2.135,5 milliards ou -24,5%). L'augmentation des créances intérieures résulte de la hausse des créances nettes des institutions de dépôt sur les Administrations Publiques Centrales (+4.154,8 milliards ou +30,7%) et de celle des créances sur l'économie (+3.026,0 milliards ou +11,9%).

Les avoirs officiels de réserves ont enregistré une baisse de 79,9 milliards au cours du deuxième trimestre pour s'établir à 13.422,0 milliards à fin juin 2022, correspondant à un taux de couverture de l'émission monétaire de 77,8%, inférieur à son niveau observé à la fin du trimestre précédent (79,9%). Ces réserves assurent à l'Union 5,1 mois d'importations de biens et services tout comme au trimestre précédent.

Sur le marché boursier régional, les deux principaux indices de la BRVM ont enregistré un léger fléchissement, après leur tendance haussière entamée depuis le quatrième trimestre 2020. L'indice global, le BRVM Composite, a baissé de 0,1%, après une hausse de 8,5% au trimestre précédent. De même, l'indice des dix valeurs les plus actives, le BRVM 10, s'est contracté de 0,7%, après une augmentation de 7,7% un trimestre plus tôt. Sur une base annuelle, l'indice BRVM Composite a affiché une hausse de 37,2% et le BRVM 10 a progressé de 55,6%.

### 6.1 - Conditions monétaires

88. Le Comité de Politique Monétaire de la BCEAO a relevé depuis le 16 juin 2022, les taux directeurs de 25 points de base. Le principal taux directeur de la Banque Centrale, à savoir le taux minimum de soumission aux adjudications, est passé de 2,00%, niveau en vigueur depuis le 24 juin 2020, à 2,25%. Les adjudications à taux fixe ont été maintenues et les demandes de refinancement des banques de l'Union ont été servies au taux minimum de 2,25% depuis la deuxième moitié du mois de juin 2022.

### 6.1.1 - Liquidité bancaire

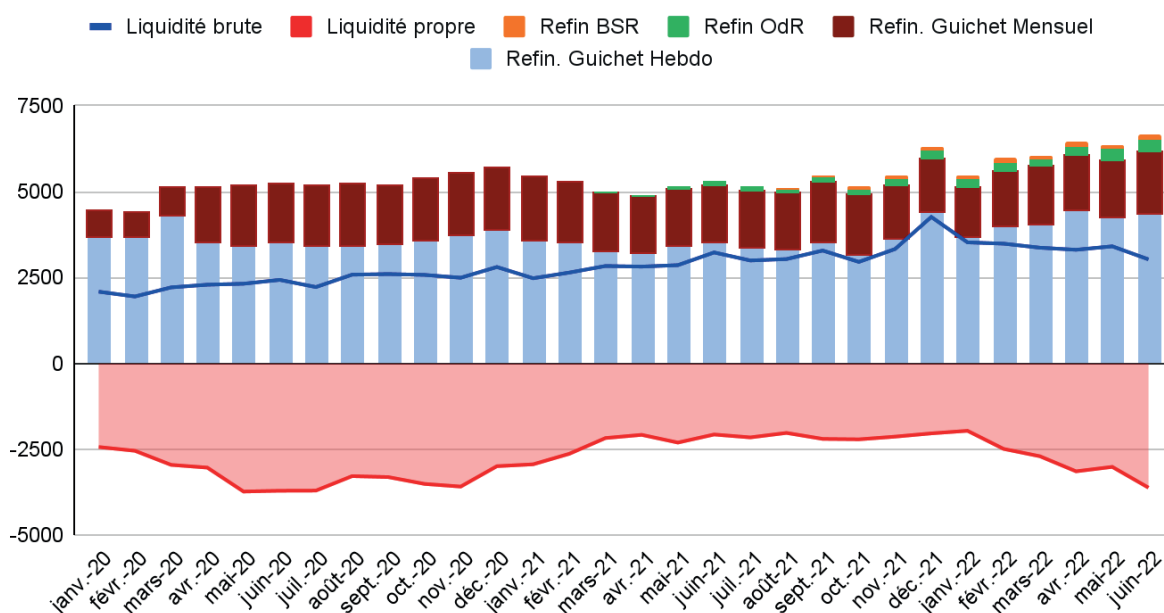
89. Au cours du deuxième trimestre 2022, la liquidité propre des banques de l'UEMOA, définie comme la trésorerie des banques hors refinancement de la BCEAO, s'est dégradée de 913,7 milliards pour se situer à -3.608,9 milliards à fin juin 2022. Cette évolution résulte de l'incidence négative de l'ensemble des facteurs autonomes. Les retraits nets de billets aux guichets des banques ont eu un effet baissier de 115,1 milliards. Le solde des transferts reçus de l'extérieur a eu un impact négatif de 469,7 milliards et le solde des opérations avec les Trésors et des autres facteurs nets a affecté la liquidité propre de -328,9 milliards.

90. Sur la même période, les banques ont accru de 574,3 milliards leurs recours au refinancement de la Banque Centrale. Cette évolution est observée à la fois sur les guichets de longue et courte maturités, à savoir 334,4 milliards sur le guichet hebdomadaire, 91,1 milliards sur le guichet mensuel, 140,7 milliards sur le guichet de relance d'une maturité de 6 mois et 8,1 milliards sur le guichet de soutien et de résilience d'une maturité de 12 mois. L'encours du refinancement accordé par la BCEAO aux banques est ainsi

passé de 6.066,3 milliards à fin mars 2022 à 6.640,6 milliards à fin juin 2022.

91. En ligne avec ces évolutions, la liquidité bancaire s'est réduite de 339,4 milliards pour s'établir à 3.031,7 milliards à fin juin 2022. Sur une base annuelle, elle s'est dégradée de 201,2 milliards, résultant de l'incidence négative des facteurs autonomes (-1.545,8 milliards), partiellement compensée par l'accroissement de 1.344,6 milliards des engagements sur les guichets de la BCEAO.

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



Source : BCEAO

92. Les réserves requises des banques, sur la période de constitution allant du 16 mai au 15 juin 2022, se sont chiffrées à 1.035,8 milliards. Sur cette même période, les réserves constituées par les banques sont ressorties, en moyenne, à 3.140,5 milliards, dépassant de 2.104,7 milliards le niveau réglementaire minimum exigé.

nombre d'établissements assujettis en déficit de constitution des réserves obligatoires est ressorti à 9 banques contre 5 au cours de la période de constitution allant du 16 février au 15 mars 2022.

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

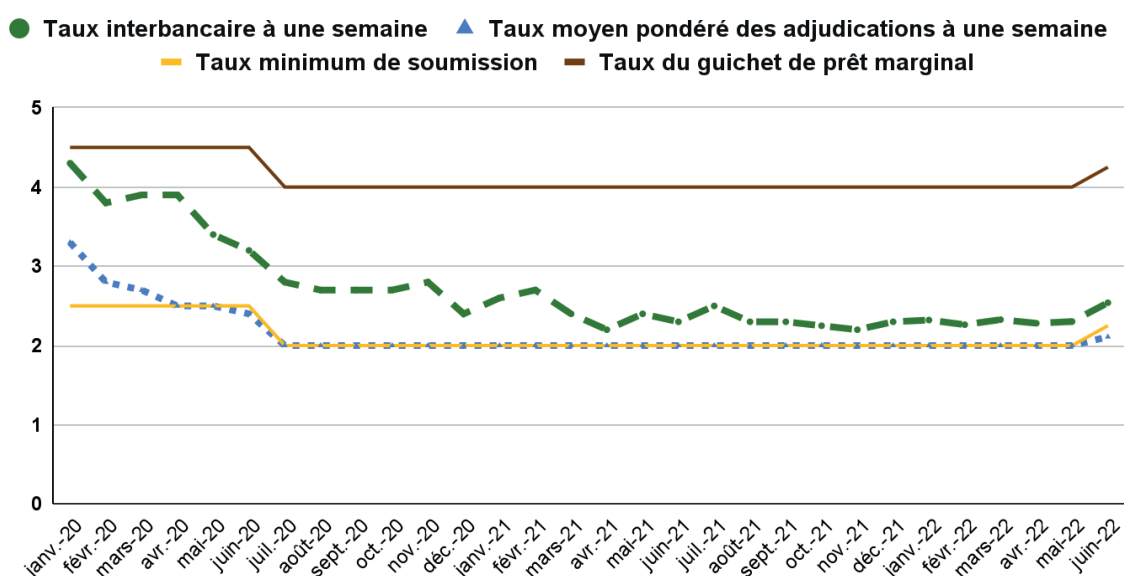
93. En référence à la situation de la période de constitution prévalant du 16 février au 15 mars 2022, le ratio des réserves constituées par rapport aux réserves requises a baissé de 18,0 points de pourcentage (pdp), en s'établissant à 303,2%. Le

94. Les conditions de refinancement sur les guichets de la BCEAO se sont légèrement resserrées suite au relèvement des taux directeurs à compter du 16 juin 2022.

95. Le taux d'intérêt moyen pondéré est ressorti à 2,0385% au deuxième trimestre 2022 pour les opérations hebdomadaires d'injection de liquidités, tandis que sur le guichet mensuel, il est resté inchangé à 2,00%. Pour sa part, le taux moyen trimestriel du marché monétaire s'est établi à 2,0275% contre 2,00% depuis le troisième trimestre 2020.
96. Sur le marché interbancaire, le volume des transactions, toutes maturités confondues, s'est élevé en moyenne à 563,0 milliards au

deuxième trimestre 2022, stable par rapport au trimestre précédent. Le volume des transactions s'était établi à 495,0 milliards un an plus tôt. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur ce marché est ressorti à 2,62% après 2,53% un trimestre plus tôt et 2,61% à la même période de l'année précédente. Sur la maturité à une semaine, qui a totalisé 66% du volume global des transactions trimestrielles, le taux d'intérêt moyen pondéré est ressorti à 2,37% après 2,30% au trimestre précédent et 2,34% un an plus tôt.

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



Source : BCEAO

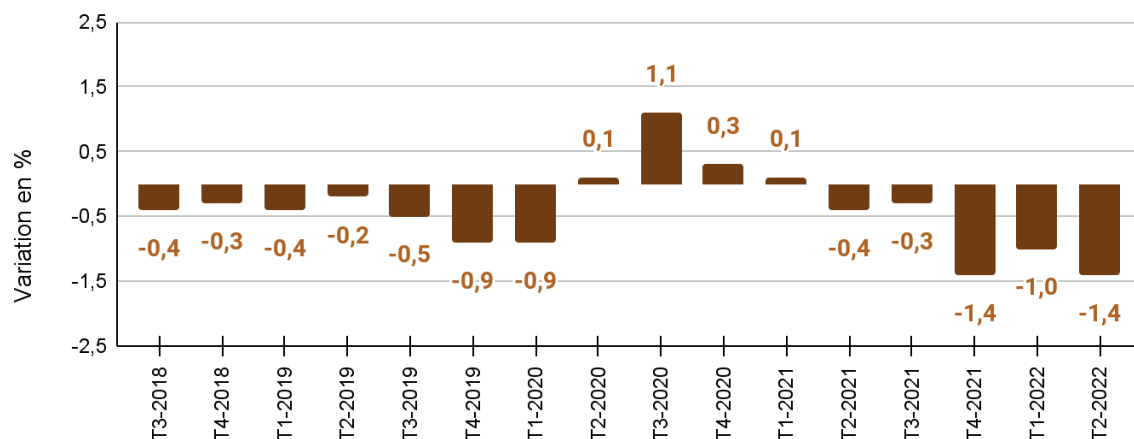
### 6.1.3 - Evolution des conditions monétaires

97. L'indice des conditions monétaires<sup>9</sup> s'est replié de 1,4% par rapport au trimestre précédent, traduisant un assouplissement des conditions

monétaires. Cette évolution est en lien notamment avec la baisse du taux de change effectif réel de 2,3% et du taux d'intérêt réel sur le marché interbancaire à une semaine de 0,5 pdp.

<sup>9</sup> L'indice des conditions monétaires est un indicateur synthétique permettant d'apprécier les effets conjugués des politiques de taux d'intérêt et de change sur la demande globale. Il est calculé comme une moyenne pondérée du taux de change effectif réel et du taux d'intérêt réel et son évolution est mesurée par rapport au niveau de l'indice correspondant à la période de base (moyenne sur la période 2000-2010).

**Graphique 15 - Evolution trimestrielle de l'indice des conditions monétaires**



Source : BCEAO

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

98. Le taux créditeur moyen est ressorti à 5,15% au deuxième trimestre 2022, après une réalisation

de 5,23% au premier trimestre 2022, soit un recul de 8 pdb.

**Tableau 21 - Evolution par pays des taux créditeurs sur les dépôts à terme (en %)**

	2020			2021				2022	
	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2
Bénin	5,55	5,22	5,61	5,49	5,54	5,21	5,41	5,46	5,16
Burkina	5,87	5,20	5,93	5,83	4,91	5,81	5,64	5,80	5,66
Côte d'Ivoire	4,63	4,62	4,59	4,65	4,68	4,63	4,74	4,52	4,64
Guinée-Bissau	5,45	5,10	3,76	4,39	4,44	5,02	4,60	4,19	4,16
Mali	5,00	4,04	4,82	5,04	5,03	5,04	4,87	4,87	5,18
Niger	5,57	6,02	5,18	5,42	5,46	5,88	5,94	5,85	6,13
Sénégal	4,63	4,45	4,75	4,84	5,20	5,88	5,80	5,34	5,04
Togo	5,61	5,61	5,62	5,73	5,81	5,72	5,62	5,61	5,65
<b>UEMOA</b>	<b>5,12</b>	<b>4,86</b>	<b>4,90</b>	<b>5,22</b>	<b>5,21</b>	<b>5,51</b>	<b>5,33</b>	<b>5,23</b>	<b>5,15</b>

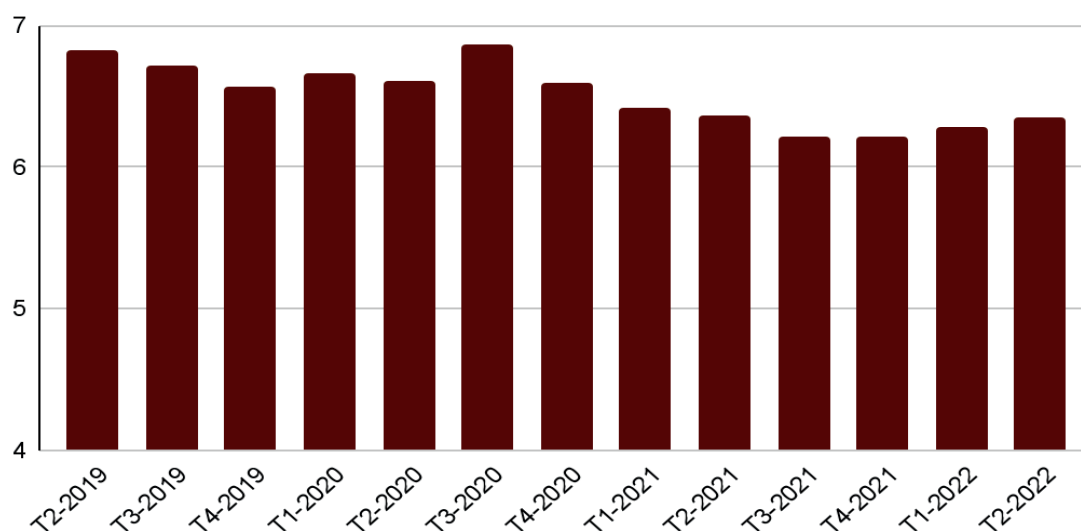
Source : BCEAO

### 6.1.4 - Evolution des taux débiteurs des banques

99. Le taux débiteur moyen, hors taxes et charges, est ressorti à 6,35% au deuxième trimestre 2022,

contre 6,27% au premier trimestre 2022, soit une hausse de 8,00 pdb.

**Graphique 16 - Taux débiteurs moyens des banques (en %)**



Source : BCEAO

100. Suivant l'objet du crédit, il est relevé, au deuxième trimestre 2022, une hausse des taux débiteurs pour les crédits à l'immobilier (+34 pdb), de consommation (+19 pdb) et de trésorerie (+7

pdb). En revanche, une baisse des taux débiteurs est observée pour les crédits à l'exportation (-98 pdb) et ceux destinés aux biens d'équipement (-10 pdb).

**Tableau 22 - Evolution des taux débiteurs selon l'objet du crédit (en %)**

	2020			2021				2022	
	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2
Consommation	7,15	7,11	7,32	7,09	7,22	7,05	7,12	7,45	7,64
Exportation	8,08	9,11	8,32	5,89	6,59	8,37	6,93	7,54	6,56
Trésorerie	6,09	6,37	6,10	5,87	5,75	5,45	5,52	5,63	5,70
Equipement	7,41	7,79	7,31	6,34	6,84	6,93	7,00	7,06	6,96
Immobilier	7,43	7,01	7,09	6,38	6,50	6,53	6,95	6,33	6,67
Autres	7,18	6,24	6,95	6,80	6,63	6,47	6,23	6,50	6,55
<b>Total</b>	<b>6,60</b>	<b>6,87</b>	<b>6,58</b>	<b>6,33</b>	<b>6,31</b>	<b>6,20</b>	<b>6,23</b>	<b>6,27</b>	<b>6,35</b>

Source : BCEAO

101. Selon la nature du débiteur, il est observé, au cours du deuxième trimestre 2022, une hausse des conditions débitrices appliquées aux institutions d'assurances (+164 pdb), aux entreprises (+21 pdb) et aux particuliers (+9 pdb). Cette hausse

est atténuée par un repli des taux d'intérêt au niveau des concours octroyés à la clientèle financière (-232 pdb), aux Coopératives (-119 pdb) et à l'Etat (-28 pdb).

**Tableau 23 - Evolution des taux débiteurs dans l'UEMOA selon la nature du débiteur** (en %)

	2020			2021				2022	
	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2
Etat	5,61	6,30	5,91	5,04	5,08	4,55	4,92	4,99	4,71
Particuliers	7,20	7,20	7,42	7,42	7,85	7,69	7,73	8,04	8,13
Clientèle financière	6,50	6,15	8,39	7,36	6,53	6,49	6,08	7,03	4,71
Assurances	7,33	7,67	7,31	7,18	6,26	7,08	6,42	4,76	6,40
Entreprises	6,43	6,75	6,38	6,08	5,97	5,79	6,07	5,92	6,13
Coopératives	9,72	6,51	9,54	8,15	4,80	5,59	8,82	9,49	8,30
Autres	7,15	7,49	7,04	7,48	7,28	7,22	6,66	7,49	7,23
<b>Total</b>	<b>6,60</b>	<b>6,87</b>	<b>6,58</b>	<b>6,33</b>	<b>6,31</b>	<b>6,20</b>	<b>6,23</b>	<b>6,27</b>	<b>6,35</b>

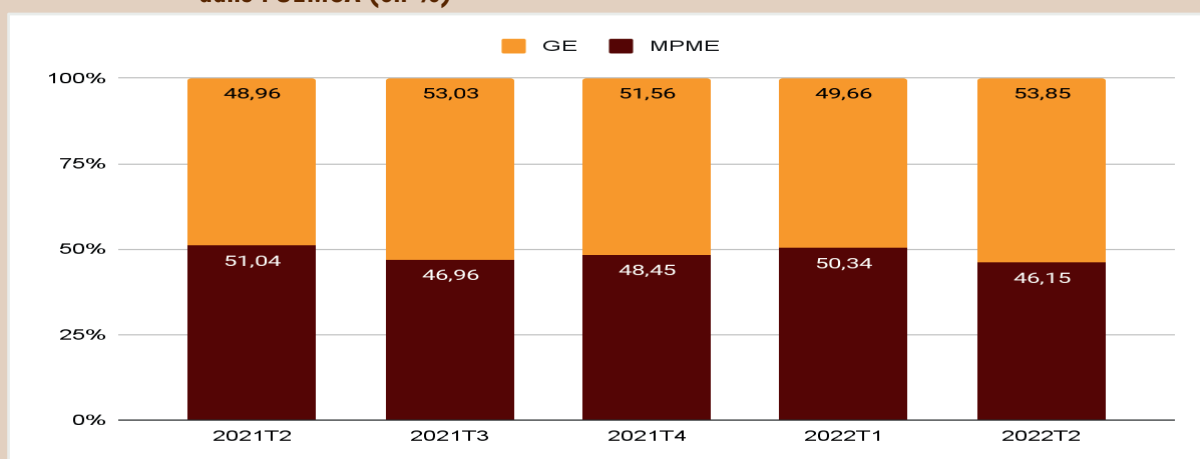
Source : BCEAO

## Encadré 2 - Structure et conditions des crédits accordés au secteur privé

1. La structure du volume des crédits accordés suivant le statut juridique indique la prédominance des concours accordés aux personnes morales qui concentrent 86% du total des nouvelles mises en place, contre 14% pour les personnes physiques<sup>10</sup>. Dans le compartiment des prêts aux personnes

physiques, l'analyse révèle qu'au deuxième trimestre 2022, les hommes ont bénéficié de 82% des concours octroyés contre 18% pour les femmes. Toutefois, comparé au premier trimestre 2022, la proportion réservée à la gent féminine a progressé de plus de 1,4 pdp.

**Graphique 2.a : Répartition des crédits aux entreprises alloués selon la taille des entreprises dans l'UEMOA (en %)**



Sources : BCEAO

<sup>10</sup> - L'analyse porte sur les données communiquées par les banques de l'UEMOA.



2. Au titre des crédits aux entreprises, les Micro Petites et Moyennes Entreprises (MPME) ont bénéficié de 46,2% des concours alloués, contre 53,8% pour les Grandes entreprises. La part des crédits accordés aux MPME a été plus importante au Bénin (74,5%), au Niger (67,7%), en Guinée-Bissau (63,5%), au Mali (62,5%) et au Burkina (58,4%). En revanche, les concours aux Grandes entreprises ont été plus importants au Sénégal (68,9%), au Togo (63,4%) et en Côte d'Ivoire (55,9%).
3. Concernant les conditions appliquées, les Grandes Entreprises ont bénéficié des taux

les plus bas (5,32%), contre un taux plus élevé (7,00%) appliqué aux Micro, Petites et Moyennes Entreprises (MPME). Par ailleurs, comparativement au premier trimestre 2022, une baisse a été observée sur les taux appliqués aux Grandes Entreprises (-6 pdb), contre une hausse pour les MPME (+36 pdb). En outre, les femmes ont continué à bénéficier de taux moins onéreux (7,27%) que les hommes (8,03%), avec une baisse de 16 pdb des taux appliqués au deuxième trimestre de 2022 par rapport au trimestre précédent, contre une hausse de 12 pdb pour le genre masculin.

**Tableau 24 - Evolution des taux débiteurs dans l'UEMOA selon la durée du crédit** (en %)

	2020	2020	2021				2021	2022	
	T4		T1	T2	T3	T4		T1	T2
Moins de 1 an	6,20	6,26	6,04	5,96	5,79	5,96	5,94	5,92	6,08
Entre 1 an et 2 ans	7,71	7,76	7,15	6,75	7,07	6,75	6,93	7,27	7,48
Entre 2 et 5 ans	7,52	7,53	6,97	7,20	7,12	7,09	7,10	7,37	7,08
Plus de 5 ans	7,36	7,47	6,68	6,96	7,01	6,46	6,77	7,25	6,69
<b>Total</b>	<b>6,58</b>	<b>6,65</b>	<b>6,33</b>	<b>6,31</b>	<b>6,20</b>	<b>6,23</b>	<b>6,27</b>	<b>6,27</b>	<b>6,35</b>

Source : BCEAO

103. L'analyse par pays révèle qu'une hausse des conditions débitrices est observée sur l'ensemble des places de l'Union au deuxième trimestre 2022 comparativement au premier trimestre 2022 à l'exception du Mali où une baisse est

enregistrée. Les hausses les plus importantes sont observées en Guinée-Bissau (+147 pdb), au Togo (+41 pdb), au Niger (+36 pdb) et au Bénin (+23 pdb). La baisse enregistrée au Mali est de 46 pdb.

**Tableau 25 - Evolution par pays des taux débiteurs dans l'UEMOA** (en %)

	2020			2021				2022	
	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2
Bénin	7,11	7,55	6,66	6,35	6,96	7,80	6,97	6,78	7,01
Burkina	6,97	6,25	6,91	6,46	7,01	6,73	6,81	6,90	7,05
Côte d'Ivoire	6,38	6,80	6,09	5,84	5,72	5,48	5,28	5,74	5,83
Guinée-Bissau	8,80	8,88	7,59	8,28	8,95	8,94	9,36	8,15	9,62
Mali	7,51	8,35	7,49	7,55	7,78	7,53	7,53	7,71	7,25
Niger	8,25	8,93	8,03	7,77	8,02	8,61	8,24	8,32	8,68
Sénégal	5,96	5,57	5,88	5,99	5,68	5,59	5,72	5,52	5,71
Togo	7,45	7,73	7,55	7,30	7,35	7,74	7,71	<b>6,87</b>	<b>7,28</b>
<b>UEMOA</b>	<b>6,60</b>	<b>6,72</b>	<b>6,58</b>	<b>6,33</b>	<b>6,31</b>	<b>6,20</b>	<b>6,23</b>	<b>6,27</b>	<b>6,35</b>

Source : BCEAO

**6.2 - Situation monétaire**

104. Le rythme de progression annuelle de la masse monétaire a augmenté pour s'établir à 12,7% à fin juin 2022, après 11,9% à fin mars 2022. Cette évolution est induite par la hausse des créances intérieures (+7.180,9 milliards ou +18,4%), dont l'effet a été atténué par la baisse des actifs

extérieurs nets (-2.135,5 milliards ou -24,5%). L'augmentation des créances intérieures résulte de la hausse des créances nettes des institutions de dépôt sur les Administrations Publiques Centrales (+4.154,8 milliards ou +30,7%) et de celle des créances sur l'économie (+3.026,0 milliards ou +11,9%).

**Tableau 26 - Situation monétaire à juin 2022** (en milliards, sauf indication contraire)

	Juin 2021	Mars 2022	Juin 2022	Glissement trimestriel		Glissement annuel	
				Niveau	%	Niveau	%
<b>Masse monétaire (M2)</b>	<b>38 360,2</b>	<b>42 080,5</b>	<b>43 250,8</b>	<b>1 170,3</b>	<b>2,8%</b>	<b>4 890,6</b>	<b>12,7%</b>
Circulation fiduciaire	8 748,7	9 617,4	9 815,5	198,1	2,1%	1 066,8	12,2%
Dépôts	29 611,5	32 463,1	33 435,3	972,1	3,0%	3 823,8	12,9%
<b>Actifs extérieurs nets</b>	<b>8 714,4</b>	<b>7 086,6</b>	<b>6 578,9</b>	<b>-507,7</b>	<b>-7,2%</b>	<b>-2 135,5</b>	<b>-24,5%</b>
<b>Créances intérieures</b>	<b>38 984,5</b>	<b>44 938,7</b>	<b>46 165,4</b>	<b>1 226,7</b>	<b>2,7%</b>	<b>7 180,9</b>	<b>18,4%</b>
Créances nettes sur les APUC*	13 553,6	17 034,4	17 708,4	674,0	4,0%	4 154,8	30,7%
Créances sur l'économie	25 430,9	27 904,2	28 456,9	552,7	2,0%	3 026,0	11,9%

Source : BCEAO

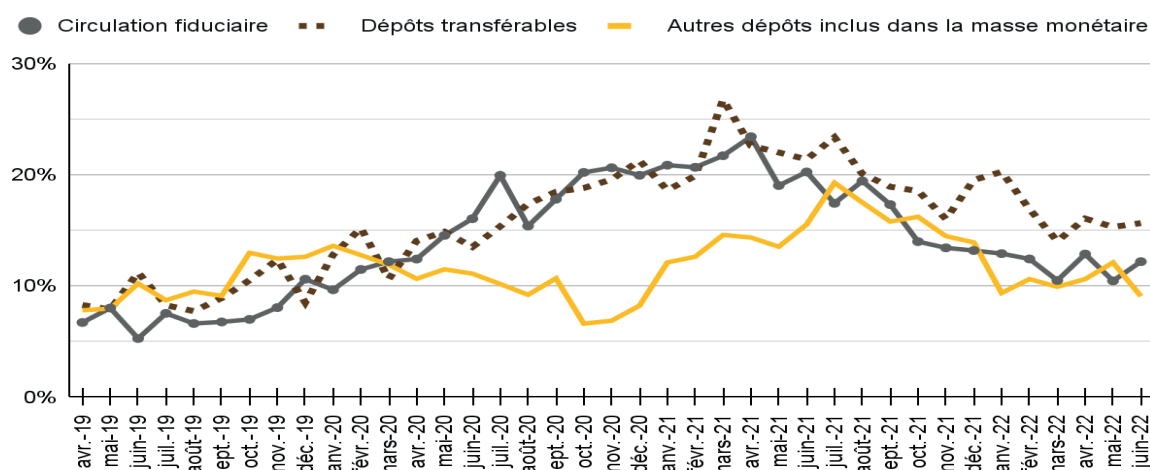
(\*) APUC : Administrations Publiques Centrales

### 6.2.1 - Masse monétaire et composantes

105. L'augmentation du rythme de progression de la masse monétaire s'est traduite par une hausse du taux d'accroissement de ses principales composantes, à savoir la circulation fiduciaire et

les dépôts. Le taux de progression annuelle de la circulation fiduciaire est ressorti à 12,2% à fin juin 2022 contre 10,5% un trimestre plus tôt. Celui des dépôts s'est établi à 12,9% à fin juin 2022, après 12,3% trois mois plus tôt.

**Graphique 17 - Evolution de la circulation fiduciaire et des dépôts**  
(Variation en glissement annuel, en %)



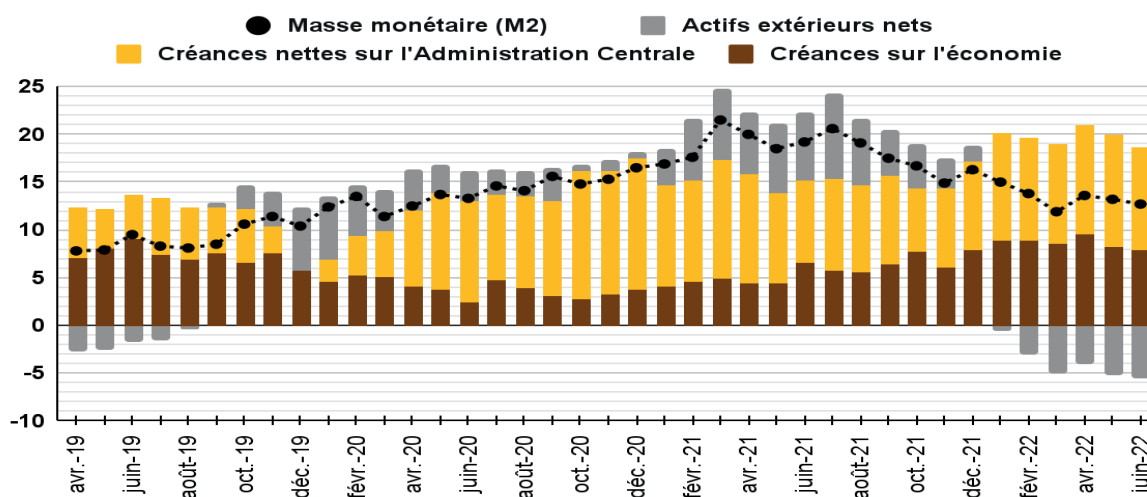
Source : BCEAO

### 6.2.2 - Masse monétaire et contreparties

106. A fin juin 2022, les concours des institutions de dépôt aux agents économiques résidents ont été la principale source de progression de la masse

monétaire en glissement annuel. La dynamique des actifs extérieurs nets (AEN), résultant des flux transactionnels avec le reste du monde, a eu une incidence négative.

**Graphique 18 - Contributions des contreparties à la croissance annuelle de la masse monétaire**  
(en points de pourcentage)



Source : BCEAO

## Actifs extérieurs nets

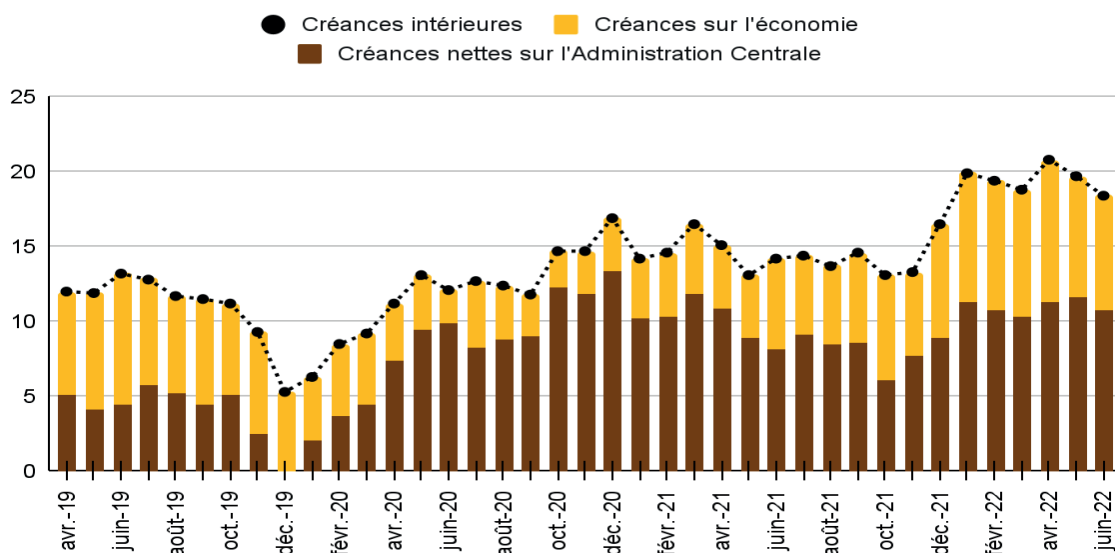
107. Les actifs extérieurs nets se sont contractés de 507,7 milliards ou 7,2% au cours du deuxième trimestre 2022. Les AEN de la BCEAO se sont réduits de 428,4 milliards et ceux des autres institutions de dépôt de 79,3 milliards.
108. En glissement annuel, les AEN de l'Union ont accusé un recul de 24,5% ou 2.135,5 milliards à fin juin 2022, portés par la baisse de 20,9% ou 2.047,1 milliards des AEN de la BCEAO et celle de 8,1% ou 88,4 milliards des AEN des autres institutions de dépôt. Cette évolution reflète le solde déficitaire du compte courant sur la période, insuffisamment couvert par les entrées nettes de capitaux.
109. Les avoirs officiels de réserves ont enregistré sur l'année une baisse de 267,4 milliards, ressortant à

13.422,0 milliards à fin juin 2022. Sur le deuxième trimestre 2022, les avoirs officiels n'ont baissé que de 79,9 milliards. Ils correspondent à un taux de couverture de l'émission monétaire de 77,8%, contre 79,9% un trimestre plus tôt. Ce niveau de réserves assure à l'Union 5,1 mois d'importations de biens et services comme au trimestre précédent.

## Créances intérieures

110. Sur une base annuelle, l'encours des créances intérieures a augmenté de 7.180,9 milliards ou 18,4%. Cette évolution résulte de la hausse des créances des institutions de dépôt sur les Administrations Publiques Centrales (+4.154,8 milliards) et de l'accroissement des créances sur l'économie (+3.026,0 milliards).

**Graphique 19 - 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 États membres

111. En rythme trimestriel, les créances nettes sur les APUC ont enregistré une augmentation de 674,0

milliards pour s'établir à 17.708,4 milliards à fin juin 2022. Les créances nettes de la Banque Centrale sur les APUC ont baissé de 360,4 milliards tandis que celles des banques se sont consolidées de 1.034,4 milliards. La baisse des créances

nettes de la BCEAO sur les APUC s'explique essentiellement par l'accumulation de 407,3 milliards des dépôts des Etats auprès de la Banque Centrale, dont l'effet a été atténué par la hausse des concours du FMI de 66,9 milliards. Quant aux banques, la hausse de leurs créances nettes sur les APUC résulte essentiellement de l'accroissement de leurs acquisitions de titres publics, la valeur de leur

portefeuille d'effets souverains ayant augmenté de 935,4 milliards.

112. Sur une année, les créances nettes sur les APUC ont augmenté de 4.154,8 milliards (+30,7%), en liaison avec le soutien des institutions de dépôt aux initiatives de relance économique des Etats membres.

**Tableau 27 - Créances nettes sur les APUC** (en milliards)

	Juin -21	Mars -22	Juin -22	Variation	
				trimestrielle	annuelle
<b>Créances nettes sur les APUC</b>	<b>13553,6</b>	<b>17034,4</b>	<b>17708,4</b>	<b>674,0</b>	<b>4 154,8</b>
<b>Créances des institutions de dépôts</b>	<b>20835,9</b>	<b>23659,0</b>	<b>25293,0</b>	<b>1 634,0</b>	<b>4 457,1</b>
Crédits	6 382,7	7 857,1	8 554,7	697,6	2 172,0
Portefeuilles de titres publics	14 440,0	15 789,7	16 725,1	935,4	2 285,1
Autres créances	13,2	12,2	13,2	1,0	-0,1
<b>Engagements des institutions de dépôts</b>	<b>7 282,4</b>	<b>6 624,6</b>	<b>7 584,6</b>	<b>960,0</b>	<b>302,2</b>
Encaisse des Trésors	30,8	34,0	30,7	-3,4	-0,1
Dépôts	7 185,1	6 544,7	7 480,8	<b>936,2</b>	<b>295,7</b>
Autres engagements	66,5	45,9	73,1	<b>27,2</b>	<b>6,6</b>

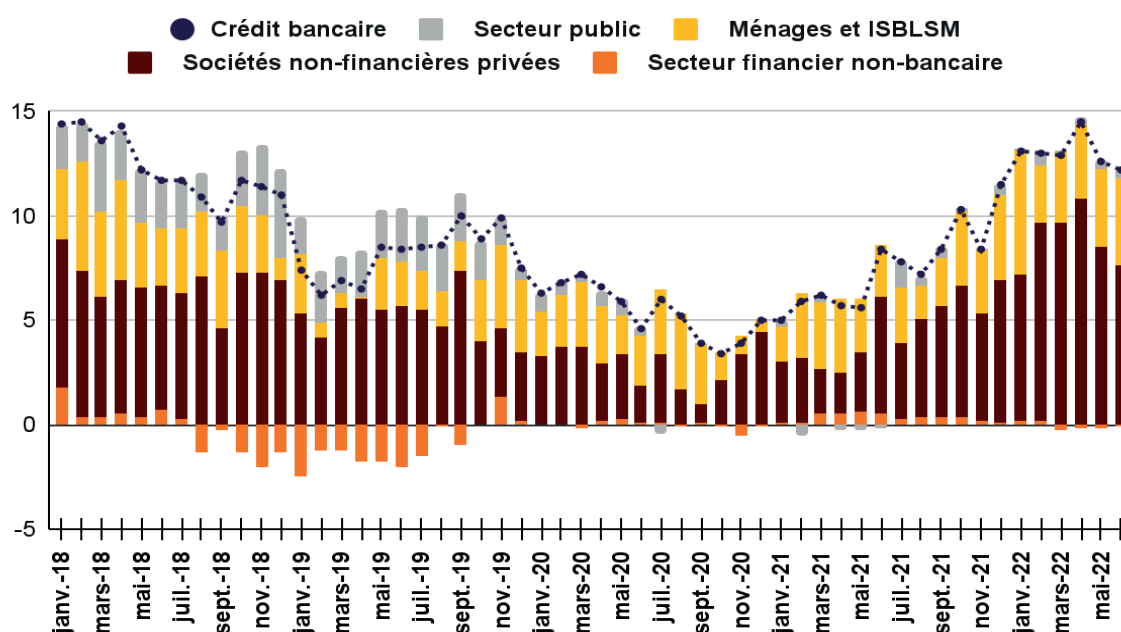
Source : BCEAO

### Créances sur l'économie

113. Le taux d'accroissement des créances sur l'économie, en glissement annuel, s'est établi à 11,9% à fin juin 2022, après 13,0% à fin mars 2022. Cette évolution est principalement portée

par l'accroissement des crédits bancaires au secteur privé (+2.836,9 milliards ou 13,0%). Les crédits accordés aux entreprises privées ont progressé de 12,9% et ceux accordés aux ménages et aux institutions sans but lucratif au service des ménages ont évolué de 13,3%.

**Graphique 20 - Contributions à la croissance annuelle du crédit bancaire** (en points de pourcentage)



Source : BCEAO

114. L'encours total des crédits octroyés aux 400 plus Grandes Entreprises Utilisatrices de Crédits Bancaires (GEUCB) s'est établi à 8.329,8 milliards à fin juin 2022, contre 8.031,6 milliards à fin mars 2022 et 7.586,5 milliards à fin juin 2021, soit des hausses respectives de 3,7% en variation trimestrielle et 9,8% en glissement annuel. Rapporté aux crédits déclarés à la Centrale des risques bancaires de l'Union, il a représenté 49,7% à fin juin 2022.
115. Les concours octroyés aux 400 GEUCB ont représenté 31,1% des crédits à l'économie à fin juin 2022, contre 30,4% à fin mars 2022 et 31,6% à fin juin 2021. Par pays, la part des crédits octroyés aux 50 GEUCB dans les crédits à l'économie a atteint 50,5% en Guinée-Bissau, 48,7% au Niger, 43,5% au Bénin, 42,0% au Togo et 39,9% au Mali. Ce ratio ressort relativement plus faible en Côte d'Ivoire (27,2%), au Sénégal (28,7%) et au Burkina (29,3%).
116. L'analyse selon la maturité des engagements portés par les 50 GEUCB révèle que les crédits à court terme sont ressortis prépondérants par rapport à ceux à moyen et long termes. En effet, à fin juin 2022, la part des ressources à court terme octroyées à l'ensemble des 50 GEUCB par pays dans l'Union s'est située à 60,6%, contre 39,4% pour les crédits à moyen et long termes.
117. Sur le plan sectoriel, les gros risques seraient essentiellement concentrés dans les secteurs « Commerce de gros » (28,7%), « Services fournis à la collectivité » (21,4%), « Industries manufacturières » (11,8%), « Bâtiments et travaux publics » (9,6%) ainsi que « Transports et communications » (8,6%). Ces cinq (5) branches d'activité attirent, en effet, à elles seules plus de 4/5 des crédits déclarés à la centrale des risques.
118. L'encours des financements transfrontaliers au sein de l'UMOA en faveur de l'ensemble des plus gros utilisateurs de crédits de l'Union est estimé à 225,3 milliards à fin juin 2022, correspondant

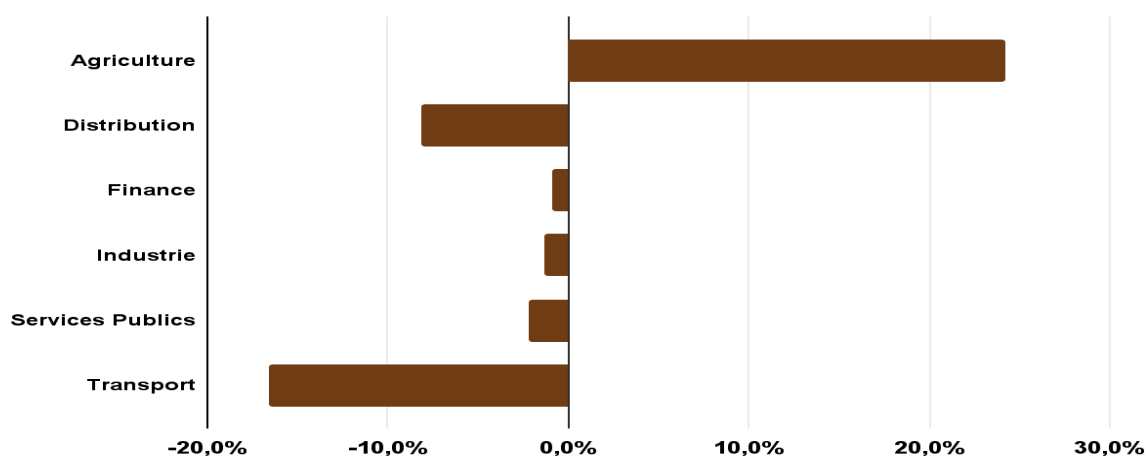
à 2,7% du total des gros risques contre 219,4 milliards à fin mars 2022 (ou 2,6%) et 188,3 milliards un an plus tôt (ou 2,4%). Ils sont principalement accordés par les établissements de crédit du Burkina (28,6%), du Bénin (23,2%), du Niger (21,3%) et du Togo (12,8%).

119. La qualité du portefeuille des banques et établissements financiers à caractère bancaire de l'Union s'est quelque peu améliorée au cours du trimestre sous revue, malgré un léger gonflement du stock des créances en souffrance. Le taux brut de dégradation du portefeuille a fléchi de 0,2 point de pourcentage pour s'établir à 10,0% à fin juin 2022. Le taux net est resté stable en ressortant à 3,9% comme en mars 2022.

### 6.3 - Marché boursier de l'UMOA

120. L'activité boursière dans l'Union s'est repliée au cours du deuxième trimestre 2022, comparativement au trimestre précédent, en lien avec la baisse dans l'ensemble des secteurs excepté celui de l'agriculture. En effet, la capitalisation boursière totale a baissé, en rythme trimestriel, de 1,7%, après une hausse de 6,8% le trimestre précédent, pour se situer à 14.007,2 milliards à fin juin 2022. Ce fléchissement de l'activité boursière a été imprimé par les baisses des indices des branches « Transport » (-16,6%), « Distribution » (-8,2%), « Services Publics » (-2,2%), « Industrie » (-1,3%), et « Finance » (-0,9%). En revanche, la branche « Agriculture » a enregistré une forte progression (24,2%).

**Graphique 21 - Evolution des indices sectoriels de la BRVM au deuxième trimestre 2022**

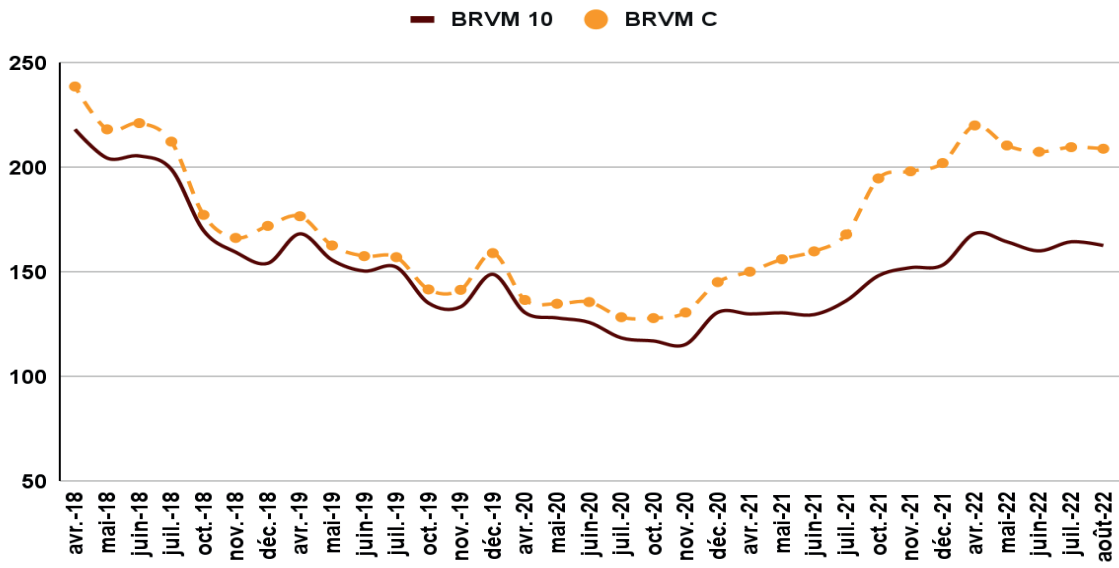


Source : BRVM

121. En ligne avec les évolutions sectorielles, les deux principaux indices de la BRVM ont enregistré un léger fléchissement, au cours du deuxième trimestre 2022, après leur tendance haussière entamée depuis le quatrième trimestre 2020. L'indice global, le BRVM Composite, a baissé de 0,1%, après une hausse de 8,5% au trimestre

précédent. De même, l'indice des dix valeurs les plus actives, le BRVM 10, s'est contracté de 0,7%, après une augmentation de 7,7% un trimestre plus tôt. Sur une base annuelle, l'indice BRVM Composite a affiché un bond de 37,2% et le BRVM 10 a progressé de 55,6%.

Graphique 22 - Evolution des principaux indices de la BRVM



Source : BRVM



## VII - PERSPECTIVES MACROECONOMIQUES A MOYEN TERME

*Selon les dernières projections du FMI, publiées en juillet 2022, la croissance économique mondiale devrait ressortir à 3,2% en 2022 et 2,9% en 2023, après le rebond de 6,1% enregistré en 2021. Les chiffres pour 2022 et 2023 ont été revus à la baisse respectivement de 0,4 et 0,7 pdp par rapport à la mise à jour des perspectives de l'économie mondiale d'avril 2022. La baisse des prévisions traduit la prise en compte des confinements prolongés en Chine, du durcissement des conditions financières mondiales induit par de fortes hausses des taux d'intérêt directeurs par les banques centrales et des effets négatifs de la guerre en Ukraine.*

*Au sein de l'Union, le taux de croissance ressortirait à 5,8% en 2022, en baisse de 0,1 pdp par rapport à la précédente projection, puis à 7,0% en 2023 (-0,2 pdp). Ces performances résulteraient notamment de l'accroissement de la production au niveau des secteurs tertiaire et secondaire. Toutefois, ces prévisions de croissance restent entourées de risques baissiers importants, liés essentiellement à l'évolution des situations sécuritaire et socio-politique dans la sous-région. Ces risques ont également trait aux conditions météorologiques et à la hausse des coûts de production dans les pays de l'UEMOA qui pourraient limiter l'offre dans l'Union.*

*Les dernières prévisions font ressortir une dégradation du déficit budgétaire dans les Etats membres de l'Union, qui passerait de 5,5% du PIB en 2021 à 5,9% en 2022, avant une atténuation à 4,7% du PIB en 2023. Le taux de pression fiscale progresserait de 13,6% en 2022 à 14,2% en 2023.*

*Les échanges extérieurs de l'UEMOA se solderaient par un déficit courant rapporté au PIB de 6,8% en 2022 et de 4,7% en 2023, après 5,8% en 2021. L'atténuation du déficit courant en 2023 serait induite par la hausse substantielle des exportations pétrolières conjuguée à un ralentissement des importations de services ainsi que des biens d'équipement et intermédiaires du Niger et du Sénégal, qui entreraient en phase de production pétrolière et gazière. Le solde global de la balance des paiements se consoliderait progressivement, passant de 160,9 milliards en 2022 à 1.024,3 milliards en 2023, après un niveau de 475,7 milliards en 2021.*

*La situation monétaire dans l'Union serait marquée par une bonne dynamique du financement des économies, avec une progression des créances sur l'économie de 10,3% en 2022 et de 11,3% en 2023. Les réserves de change de la Banque Centrale se maintiendraient à un niveau confortable pour assurer la couverture de 5,5 mois d'importations de biens et services en 2022 et de 5,6 mois en 2023. Le taux de couverture de l'émission monétaire passerait de 76,0% en 2022 à 74,5% en 2023.*

*Le taux d'inflation dans l'Union, en moyenne annuelle, devrait se situer à 7,1% en 2022, puis baisserait à 4,1% en 2023, après 3,6% en 2021. A l'horizon de deux ans, soit au deuxième trimestre 2024, le taux d'inflation est projeté à 2,7%, revenant ainsi dans la zone cible [1,0% - 3,0%], définie pour la politique monétaire.*

## 7.1 - Hypothèses de projection

122. 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, à savoir la croissance, l'inflation et les taux d'intérêt au niveau mondial, ainsi que sur les évolutions probables des tensions géopolitiques et de la pandémie de la Covid-19. Elles portent également sur les cours internationaux des produits alimentaires et du baril de pétrole ainsi que le taux de change euro/dollar des Etats-Unis. Au plan interne, les hypothèses techniques prennent en compte les programmes économiques des Etats membres de l'Union ainsi que l'évolution des situations sécuritaire et sanitaire.

### Au titre de l'environnement international,

#### **Reprise économique fragilisée par l'intensification des tensions géopolitiques et la persistance des pressions inflationnistes**

123. Selon les dernières projections, publiées par le FMI en juillet 2022, la croissance économique mondiale s'établirait à 3,2% en 2022 et 2,9% en 2023, après une estimation de 6,1% pour 2021. Les taux de croissance projetés en 2022 et 2023 ont été revus à la baisse respectivement de 0,4 et 0,7 point de pourcentage comparativement aux projections d'avril 2022. La baisse des prévisions s'explique par la prise en compte des effets négatifs des confinements prolongés en Chine qui applique une politique de zéro-Covid-19, du durcissement progressif des conditions financières mondiales, induit par de fortes hausses des taux d'intérêt directeurs des banques centrales afin d'atténuer les pressions inflationnistes, et des répercussions de la guerre russo-ukrainienne sur l'activité économique en Europe.

124. L'inflation resterait élevée plus longtemps que prévu initialement par le FMI. Pour 2022, le taux d'inflation est projeté, en moyenne, à 6,6% dans les pays avancés (+0,9 point) et à 9,5% dans les économies émergentes et en développement (+0,8 point). L'aggravation des déséquilibres entre l'offre et la demande, y compris les perturbations des chaînes d'approvisionnement résultant de la guerre en Ukraine, et de nouvelles hausses des prix des matières premières pourraient entraîner une inflation élevée et persistante (accroissement des anticipations d'inflation, hausse plus forte des salaires, etc.).

#### **Durcissement des conditions financières**

125. En réponse à l'accélération de l'inflation dans plusieurs régions du monde, les principales banques centrales devraient poursuivre le resserrement de leur politique monétaire. Dans ce contexte, les conditions de financement sur les marchés internationaux devraient se durcir, avec notamment une hausse des rendements sur les émissions obligataires d'Etat.

#### **Perspectives de croissance de l'activité économique mondiale entourées de risques fortement orientés à la baisse**

126. Selon le FMI, plusieurs facteurs pourraient fragiliser l'évolution projetée de l'activité économique mondiale. En premier lieu, l'enlisement de la guerre en Ukraine accentuerait les pressions sur les prix de l'énergie. Depuis avril 2022, le volume du gaz russe fourni par gazoduc à l'Europe a fortement diminué pour se limiter à 40,0% environ du niveau de l'année dernière. A cet effet, une grande incertitude entoure le volume de l'offre de gaz en 2022 et 2023. Un arrêt total des exportations de gaz russe vers les pays européens pourrait sensiblement accroître l'inflation dans le monde entier, du fait de la hausse des prix énergétiques, et dégrader les

perspectives de croissance en Europe. Ensuite, la pénurie de main-d'œuvre est historiquement forte dans plusieurs pays et les travailleurs pourraient être de plus en plus nombreux à exiger que les augmentations de revenus puissent compenser le coût de la vie. En troisième lieu, les principales banques centrales ont réagi à la hausse de l'inflation en augmentant leurs taux d'intérêt directeurs. Cependant, il est difficile de quantifier avec certitude le resserrement de la politique monétaire nécessaire pour réduire l'inflation sans provoquer une récession. En quatrième lieu, en Chine, la résurgence de variants plus contagieux du coronavirus, qui déclencherait de nouveaux confinements généralisés dans le cadre de la stratégie zéro-Covid-19, pourraient induire le ralentissement économique.

#### **Orientation haussière des cours internationaux des matières premières et poursuite de la détente des coûts de fret**

127. La guerre en Ukraine, la perturbation des chaînes logistiques et l'accentuation des risques géopolitiques devraient contribuer à entretenir des niveaux de prix élevés sur le marché des matières premières, au cours de la période à venir. En particulier, les cours mondiaux des produits pétroliers devraient connaître une hausse en 2022, suivie d'une baisse en 2023. Le cours moyen du pétrole brut (WTI) passerait de 67,7 dollars en 2021 à 98,9 dollars en 2022 (contre une projection de 93,3 dollars indiquée dans le précédent Rapport) avant de se replier légèrement à 83,4 dollars en 2023 (contre 84,0 dollars prévu précédemment).
128. Un ralentissement du coût du transport, mesuré par « l'indice mondial de fret conteneurisé », est attendu au cours des prochaines périodes. La décélération actuelle du fret devrait se poursuivre en ligne avec une demande moins forte et l'assouplissement de la politique zero-covid de la Chine. Les dépenses de consommation des ménages se normalisent pour revenir à des niveaux pré pandémiques, tandis que la forte inflation généralisée les amène à réduire leurs dépenses discrétionnaires (non essentielles). Au deuxième trimestre 2022, « l'indice mondial de fret conteneurisé » a baissé de 13,6% par rapport au trimestre précédent. En glissement annuel, il a augmenté de 52% contre 125% au premier trimestre 2022 et 296,1% au quatrième trimestre 2021.
129. Les prix des principaux produits non énergétiques exportés par les pays de l'Union devraient poursuivre leur raffermissement au cours des années 2022 et 2023, sous l'effet de la persistance des déséquilibres entre l'offre et la demande, y compris les perturbations des chaînes d'approvisionnement résultant de la guerre en Ukraine.
130. Quant aux produits alimentaires importés par l'Union, les prévisions basées sur les données du FMI indiquent une hausse des cours mondiaux de 25,6% en 2022 (contre une prévision initiale de 19,2%), suivie d'un repli de 5,3% en 2023 (contre un recul de 7,1% prévu précédemment), après une augmentation de 7,3% en 2021.

**Tableau 28 - Hypothèses de projection des scénarios pour l'inflation**

	2021	2022			2023			2024		
		Baissier	Central	Haussier	Baissier	Central	Haussier	Baissier	Central	Haussier
Baril du pétrole (WTI, en dollar)	67,7	88,9	98,9	125,9	73,4	83,4	93,4	67,5	77,5	87,5
Taux de change euro/dollar	1,18	1,12	1,07	1,02	1,16	1,11	1,06	1,20	1,15	1,10
Inflation Zone euro (%)	2,6	6,3	6,8	7,3	3,0	3,5	4,0	1,6	2,1	2,6
Indice BCEAO des cours des produits alimentaires importés (%)	7,3	20,6	25,6	36,4	-10,3	-5,3	-0,3	-6,3	-1,3	3,7
Production céréalière de l'Union (%)	-13,3	10,0	5,0	0,0	10,0	5,0	0,0	10,0	5,0	0,0

Sources : Bloomberg, BCE, BCEAO

## Au niveau régional

### Conditions agro-climatiques relativement favorables

131. Après une saison 2021/2022 marquée par une baisse importante de la production céréalière (-13,3%), les prévisions saisonnières agro-hydro-climatiques réalisées pour la prochaine campagne 2022/2023 par le Centre Régional AGRHYMET annoncent, pour les pays des zones soudanienne et sahélienne, des quantités de précipitations supérieures aux moyennes, un démarrage précoce et une fin tardive de la saison des pluies, avec des séquences sèches courtes. En revanche, pour les pays du Golfe de Guinée, il est attendu une saison des pluies en 2022 avec des quantités de précipitations globalement moyennes, un démarrage tardif et une fin normale de la pluviométrie.

132. Ces conditions climatiques favorables devraient soutenir un rebond de la production céréalière, après la baisse exceptionnelle enregistrée l'année précédente du fait de mauvaises

conditions pluviométriques. Cependant, la baisse des superficies emblavées du fait de l'insécurité et son corollaire de mouvement des populations, ainsi que la hausse du prix des engrais et les difficultés liées à leur disponibilité<sup>11</sup> pourraient contraindre le potentiel productif et réduire l'effet bénéfique des conditions climatiques favorables sur la production. La production céréalière au cours de la campagne 2022/2023 connaîtrait donc une augmentation de 5,0%.

### Aggravation du déficit budgétaire en 2022, suivie d'une atténuation en 2023

133. Les mesures budgétaires de lutte contre l'inflation et la poursuite des programmes de relance devraient peser sur les budgets des États. Le déficit budgétaire devrait se creuser en 2022 avant d'amorcer une consolidation en 2023. Le recours au marché régional de la dette publique pour le financement de ce déficit serait plus soutenu. Un seul État membre devrait solliciter les marchés financiers internationaux en 2022 et en 2023.

11 - Selon l'IFDC (Centre International de Développement des Engrais), les prix des engrais sur les marchés des pays de l'Union ont enregistré une hausse entre 50 et 90%, selon les pays et les produits entre 2021 et début 2022. Ces prix devraient rester élevés au cours de l'année 2022. De plus, à fin mai 2022, le stock d'engrais disponible dans les pays de l'UEMOA ne couvre que 45% des besoins. Le déficit sur les cultures vivrières pourrait conduire à la baisse de plusieurs millions de tonnes d'équivalent céréales.

## 7.2 - Prévisions macroéconomiques à moyen terme

134. Les projections macroéconomiques au sein de l'Union demeurent globalement favorables, malgré la persistance de certains facteurs baissiers.

**Au niveau du secteur réel, l'activité économique resterait dynamique, en dépit d'un léger ralentissement en 2022.**

135. La croissance économique de l'Union, en termes réels, s'établirait à 5,8% en 2022 et 7,0% en 2023, portée notamment par la progression de l'activité dans le secteur secondaire (+0,4 pdp en 2022 et +9,9 pdp en 2023), en raison de la poursuite des projets de construction et de renforcement des infrastructures socio-économiques de base dans la plupart des États membres de la Zone. Les performances au niveau de secteur tertiaire contribueraient également à cette évolution. Pour l'année 2023, en particulier, l'accélération de la croissance économique résulterait de l'exploitation pétrolière au Sénégal, des exportations de pétrole brut du Niger via le Bénin et de la consolidation de l'activité de raffinage de pétrole.

136. Comparativement aux prévisions communiquées en juin 2022, les perspectives de croissance de l'UEMOA ont été réduites de 0,1 pdp en 2022, en lien avec les performances moindres qu'attendu précédemment au Bénin. Pour l'année 2023, les prévisions révisées de la BCEAO s'écartent des précédentes de 0,2 pdp, en raison de la révision à la baisse de la croissance économique au Bénin et au Mali.

137. Au Bénin, le PIB en termes réels augmenterait de 5,7% en 2022 et 6,2% en 2023, contre 6,9% et 7,1% précédemment prévus. Cette révision de la croissance est induite par l'ajustement à la baisse des performances attendues dans l'ensemble des secteurs d'activité, en particulier dans les branches « commerce », « bâtiments et travaux publics » et « transport, entrepôts et communications », qui pâtissent de la morosité de la conjoncture.

138. Au Mali, la croissance économique initialement attendue à 5,0% en 2023, ressortirait à 4,8%, pour tenir compte notamment de l'attentisme des opérateurs économiques, en liaison avec la crise sociopolitique.

**Tableau 29 - Projection des taux de croissance du Produit Intérieur Brut, en termes réels** (en pourcentage)

	2020	2021	2022 *		2023 *	
			Prévision (Juin 2022)	Prévision (Sept 2022)	Prévision (Juin 2022)	Prévision (Sept 2022)
Bénin	3,8	7,2	6,9	5,7	7,1	6,2
Burkina	1,9	6,9	6,0	6,0	6,1	6,1
Côte d'Ivoire	2,0	7,4	6,6	6,6	7,0	7,0
Guinée-Bissau	1,5	6,4	4,3	4,3	5,0	5,0
Mali	-1,2	3,1	3,0	3,0	5,0	4,8
Niger *	3,6	1,3	6,9	6,9	7,3	7,3
Sénégal	1,3	6,1	5,0	5,0	10,0	10,0
Togo	1,8	5,3	5,9	5,9	6,3	6,3
<b>Union</b>	<b>1,8</b>	<b>6,1</b>	<b>5,9</b>	<b>5,8</b>	<b>7,2</b>	<b>7,0</b>

Sources : Services nationaux (\*) Projections BCEAO

139. Globalement, la croissance économique au cours de la période 2022-2023 serait portée par le secteur tertiaire, dont la contribution s'élèverait à 3,1 pdp en 2022 et 3,4 pdp en 2023. L'apport

du secteur secondaire serait de 1,7 pdp en 2022 et 2,6 pdp en 2023. Quant au secteur primaire, sa contribution à la croissance économique se chiffrerait à 1,0 pdp en 2022 et en 2023.

**Tableau 30 - Evolution des contributions à la croissance du PIB de l'Union** (en points de pourcentage)

	2020	2021	2022 *	2023 *
Secteur primaire	0,7	0,1	1,0	1,0
Secteur secondaire	0,3	1,3	1,7	2,6
dont : - Industries manufacturières	-0,1	0,5	0,7	0,8
- Bâtiments et Travaux Publics	0,1	0,4	0,8	1,6
Secteur tertiaire	0,8	4,7	3,1	3,4
<b>PIB réel</b>	<b>1,8</b>	<b>6,1</b>	<b>5,8</b>	<b>7,0</b>
Consommation finale	2,1	4,8	3,5	3,7
Investissement	1,7	2,7	2,8	2,3
Secteur extérieur	-2,1	-1,4	-0,5	1,0

Sources : INS, BCEAO (\*) Projections BCEAO

140. Examinée sous l'angle de la demande, l'expansion économique proviendrait de la vigueur de la demande intérieure (6,3 points en 2022 et 6,0 points en 2023) et de l'amélioration de la contribution du secteur extérieur qui redeviendrait positive en 2023, en raison notamment de l'accroissement des exportations de pétrole de l'Union.

141. Ces perspectives de croissance restent entourées de risques baissiers importants, liés notamment à la situation sécuritaire et socio-politique dans la sous-région et à l'évolution des prix des matières premières, notamment des hydrocarbures et

des engrais. Ces risques ont également trait aux conditions météorologiques et à la hausse des coûts de production dans les pays de l'UEMOA (+24,7% sur les six premiers mois de 2022 au Sénégal et +14,2% sur les cinq premiers mois en Côte d'Ivoire) qui pourraient limiter l'offre dans l'Union.

**Au plan budgétaire, les perspectives seraient marquées par une dégradation du solde budgétaire en 2022 et une consolidation en 2023.** Le déficit budgétaire ressortirait à 5,9% et 4,7% du PIB, respectivement en 2022 et 2023, contre 6,0% et 4,9% sur la base des projections initiales de juin 2022.

**Tableau 31 - Projections budgétaires en 2021 et 2023** (en milliards, sauf indication contraire)

	2020	2021	2022*		2023*	
			Prévisions (Juin 2022)	Prévisions révisées (Septembre 2022)	Prévisions (Juin 2022)	Prévisions révisées (Septembre 2022)
<b>Recettes totales et dons</b>	<b>15820,4</b>	<b>17607,8</b>	<b>18594,4</b>	<b>18991,2</b>	<b>21097,7</b>	<b>21416,8</b>
(en % du PIB)	17,2	17,7	17,3	17,6	17,9	18,2
dont recettes fiscales	11 767,6	13 562,8	14 475,8	14 631,0	16 516,8	16 706,1
(en % du PIB)	12,8	13,6	13,4	13,6	14,0	14,2
autres recettes	2 283,5	2 541,8	2 301,6	2 516,9	2 801,3	2 807,3
(en % du PIB)	2,5	2,5	2,1	2,3	2,4	2,4
dons	1 769,2	1 503,2	1 817,1	1 843,3	1 820,6	1 903,5
(en % du PIB)	1,9	1,5	1,7	1,7	1,5	1,6
<b>Dépenses totales et prêts nets</b>	<b>21007,4</b>	<b>23140,6</b>	<b>25029,7</b>	<b>25320,8</b>	<b>26842,8</b>	<b>26923,3</b>
(en % du PIB)	22,9	23,2	23,2	23,5	22,8	22,9
dont dépenses courantes	13 396,1	14 499,4	15 118,2	15 186,3	15 857,8	15 905,4
(en % du PIB)	14,6	14,5	14,0	14,1	13,5	13,5
dépenses en capital	6 705,4	7 582,0	8 838,7	8 973,9	9 806,5	9 759,7
(en % du PIB)	7,3	7,6	8,2	8,3	8,3	8,3
<b>Solde base engagements (dons compris)</b>	<b>-5 187,0</b>	<b>-5 532,8</b>	<b>-6 435,3</b>	<b>-6 329,7</b>	<b>-5 745,1</b>	<b>-5 506,5</b>
(en % du PIB)	<b>-5,6</b>	<b>-5,5</b>	<b>-6,0</b>	<b>-5,9</b>	<b>-4,9</b>	<b>-4,7</b>

Sources : Services Nationaux, BCEAO. (\*) Projections.

**Les échanges extérieurs de l'UEMOA se solderaient en 2022 par une détérioration de l'excédent du solde global, en lien avec l'aggravation du déficit du compte des transactions courantes. Cette tendance devrait s'inverser en 2023 avec une amélioration du solde global du fait notamment de la hausse substantielle des exportations.**

142. Pour **l'année 2022**, les échanges extérieurs des États membres de l'UEMOA dégageraient un excédent global de 160,9 milliards, après celui de 475,7 milliards une année plus tôt. Cette évolution du solde global de la balance des paiements serait imputable à la dégradation du déficit courant, dans un contexte marqué par l'envolée des cours internationaux des produits pétroliers et alimentaires.

143. Le déficit courant s'accroîtrait de 25,3% pour ressortir à 7.291,3 milliards en 2022, en raison de l'aggravation du déficit de la balance de biens

et services (+27,8%) ainsi que de celle du revenu primaire (+3,8%), dont les effets seraient atténués par l'évolution favorable du solde excédentaire du revenu secondaire (+12,9%). Rapporté au PIB, le déficit courant se dégraderait de 1,0 point de pourcentage pour ressortir à 6,8% du PIB.

144. L'excédent du compte du revenu secondaire se consoliderait de 12,9%, en lien avec l'augmentation des appuis budgétaires en faveur des États et la hausse attendue des envois de fonds des migrants (+9,1%). L'excédent du compte de capital devrait progresser de 16,5% pour ressortir à 1.693,9 milliards, après 1.453,8 milliards un an plus tôt, en liaison avec la bonne tenue des dons en capital à destination aussi bien de l'Administration publique que du secteur privé.

145. Sur cette base, le besoin de financement s'établirait à 5.597,5 milliards, en hausse de

28,2%. Ce besoin serait couvert à hauteur de 102,9% par les entrées nettes de capitaux au titre du compte financier, qui progresseraient de 10,5%. En effet, les IDE augmenteraient de 44,8%, en lien avec la poursuite des travaux d'exploration pétrolière en Côte d'Ivoire, la mise en œuvre des projets pétrolier et gazier au Sénégal ainsi que la construction du pipeline Niger-Bénin, dont les entrées en production sont prévues en 2023. L'amélioration des flux nets au

titre des tirages publics (+17,4%) contribuerait également à la consolidation des entrées nettes au titre du compte financier. L'évolution favorable du solde du compte financier serait toutefois atténuée par le repli des investissements de portefeuille (-52,1%), en raison notamment du faible niveau des émissions d'euro-obligations attendues en 2022 comparativement à l'année précédente (+596,0 milliards en 2022 contre +1.626,1 milliards en 2021).

**Tableau 32 - Evolution de la balance des paiements sur la période 2020 - 2023**

(en milliards de francs CFA, sauf indication contraire)

	<b>2020</b>	<b>2021 (Estimation)</b>	<b>2022 (Prévision)</b>	<b>2023 (Prévision)</b>
Balance commerciale	-1 38,8	-1 186,1	-1 604,2	406,8
Balance des services	-4 689,3	-5 199,1	-6 553,7	-6 784,7
- Dont fret	-3 291,6	-3 957,2	-5 617,7	-5 502,3
Solde du compte de revenu primaire	-2 375,6	-2 510,9	-2 605,7	-2 673,6
Solde du compte de revenu secondaire	3 146,0	3 074,6	3 472,2	3 499,2
<b>Solde du compte des transactions courantes</b>	<b>-4 057,8</b>	<b>-5 821,5</b>	<b>-7 291,3</b>	<b>-5 552,2</b>
(en % PIB)	-4,4	-5,8	-6,8	-4,7
Solde du compte des transactions courantes hors dons (en % PIB)	-5,3	-6,3	-7,3	-5,2
<b>Solde du compte de capital</b>	<b>1 307,4</b>	<b>1 453,8</b>	<b>1 693,9</b>	<b>1 715,5</b>
<b>Solde du compte financier</b>	<b>-3 162,7</b>	<b>-5 211,5</b>	<b>-5 758,4</b>	<b>-4 860,9</b>
<b>Solde global</b>	<b>15,8</b>	<b>475,7</b>	<b>160,9</b>	<b>1 024,3</b>
Réévaluations	182,3	133,5	0,0	0,0
<b>Variation des AEN</b>	<b>-198,0</b>	<b>-609,2</b>	<b>-160,9</b>	<b>-1 024,3</b>

Sources : INS, BCEAO

146. En 2023, le déficit du compte courant s'améliorerait pour ressortir à 4,7% du PIB, en lien avec l'atténuation du solde déficitaire des biens et services. En particulier, la fin au premier semestre 2023 des projets de construction d'infrastructures d'extraction pétrolière au Sénégal et du pipeline Niger-Bénin entraînerait un ralentissement des importations de services ainsi que des biens d'équipement et intermédiaires. La mise en production de ces installations,

prévue au deuxième semestre de l'année 2023 ainsi que la hausse de la production pétrolière attendue en Côte d'Ivoire au cours de la même année, viendraient accroître substantiellement les exportations de l'Union. Par ailleurs, le repli des importations de biens de consommation ainsi que l'allègement de la facture pétrolière auraient un effet modérateur sur le déficit de la balance commerciale.



147. L'excédent du compte de capital ressortirait, pour sa part, à 1.715,5 milliards contre 1.693,9 milliards un an plus tôt, en liaison avec l'accroissement des dons-projets dans certains pays de l'UEMOA. Les entrées nettes de capitaux au titre du compte financier seraient en baisse de 15,6%, en raison notamment de la régression des tirages publics nets (-31,8%) conjuguée à la contraction des flux au titre des investissements directs étrangers (-14,1%). Dans ces conditions, le solde global de la balance des paiements ressortirait excédentaire de 1.024,3 milliards contre 160,9 milliards en 2022.

### La situation monétaire serait marquée par la consolidation des concours bancaires à l'économie

148. La situation monétaire sur la période 2022-2023 serait marquée par la poursuite de la dynamique favorable du crédit à l'économie consécutive à la consolidation de l'activité économique. L'encours des crédits à l'économie progresserait en moyenne de 10,8% sur les deux années de projection, après 11,3% en 2021.

**Tableau 33 - Agrégats monétaires projetés pour 2022-2023** (en milliards, sauf indication contraire)

Intitulés	2020	2021	2022(*)	2023(*)
<b>Taux de croissance de la masse monétaire</b>	<b>16,5%</b>	<b>16,3%</b>	<b>14,0%</b>	<b>15,7%</b>
Taux de croissance des créances sur l'économie	4,8%	11,3%	10,3%	11,3%
Variation des créances nettes sur l'APUC	4 226,1	3 306,9	2 940,0	2 956,5
Variation des AEN	198,0	609,1	160,9	1 024,3
<b>Créances sur l'économie/PIB</b>	<b>27,80%</b>	<b>27,50%</b>	<b>28,10%</b>	<b>28,70%</b>
<b>Monnaie au sens large (M2)</b>	<b>35656,9</b>	<b>41 465,6</b>	<b>47 251,7</b>	<b>54 665,3</b>
Circulation fiduciaire	8 326,7	9 431,4	10 434,2	11 708,9
Dépôts	27 330,2	32 034,2	36 817,5	42 956,5
Réserves de change	11 731,2	14 039,9	14 200,8	15 064,1
Réserves de change en nombre de mois d'importation		5,3	5,5	5,6
Taux de couverture de l'émission monétaire (%)	77,3	79,3	76,0	74,5

Source : BCEAO (\*) Prévisions

149. En 2022, la masse monétaire ressortirait en hausse de 14,0% après une réalisation de 16,3% en 2021, portée à la fois par les créances intérieures et les actifs extérieurs nets. Les créances sur l'économie maintiendraient un rythme de croissance soutenu (10,3%) et les créances nettes des institutions de dépôt sur l'administration centrale augmenteraient de 2.940,0 milliards en lien avec le recours des États au marché intérieur pour le financement de leurs déficits. Les AEN se consolideraient de

160,9 milliards, en liaison avec le solde global excédentaire de la balance des paiements. Les réserves de change de la Banque Centrale se renforceraient pour se situer à 14.200,8 milliards correspondant à un taux de couverture de l'émission monétaire de 76,0%.

150. En 2023, la progression de la masse monétaire s'établirait à 15,7%, induite par l'évolution des créances sur l'économie (11,3%) et la consolidation de 1.024,3 milliards des actifs extérieurs nets (AEN). Le niveau des réserves se

renforcerait pour se chiffrer à 15.064,1 milliards en 2023. Le taux de couverture de l'émission monétaire ressortirait à 74,5%.

### 7.3 - Prévisions d'inflation et risques

151. Les prévisions présentées dans le tableau 34 tiennent compte des trois hypothèses basse, centrale et haute.

152. Pour le troisième trimestre 2022, le taux d'inflation devrait atteindre 8,1%, après 7,0% au trimestre précédent. Le maintien des tensions inflationnistes à un niveau élevé serait lié aux répercussions de la poursuite de la hausse des cours mondiaux des produits pétroliers et alimentaires, ainsi qu'à l'impact de la période de soudure dans les pays sahéliens. La persistance de la hausse des cours mondiaux du pétrole brut se traduirait par un renchérissement des prix à la pompe. Déjà, les prix des carburants ont été revus à la hausse en juillet 2022 au Togo (+12,0% pour le super et +28,8% pour le gasoil) et en août 2022 au Niger (+24,2% pour le gasoil) ainsi qu'au Burkina (+4,6% pour le gasoil). Les contraintes d'offre s'accroîtraient avec l'aggravation des

crises sécuritaires qui perturbent les circuits de distribution, notamment de produits alimentaires.

153. A partir du quatrième trimestre, par contre, les tensions inflationnistes dans la région devraient s'atténuer. Le taux d'inflation baisserait au quatrième trimestre 2022 à 7,0%, en raison notamment des effets de base, l'inflation ayant connu une accélération au quatrième trimestre 2021, conjugués à une hausse attendue de la production de la campagne agricole 2022/2023. L'arrivée des premières récoltes de la campagne 2022/2023 qui s'annonce meilleure que la précédente devrait accroître l'offre de produits alimentaires locaux sur les marchés. De plus, la poursuite de la décélération du coût de fret, dans le sillage de la tendance amorcée depuis janvier 2022 (-127,4 pdp entre janvier et juin 2022) allégerait les prix des produits alimentaires importés. Cette détente des tensions inflationnistes découlerait également des effets des mesures d'urgence prises par les États pour lutter contre le phénomène de la vie chère, ainsi que les interventions attendues au titre des Plans Nationaux de Réponse (PNR) convenus entre les États et leurs partenaires.

**Tableau 34 - Perspectives d'inflation dans l'UEMOA (en %)**

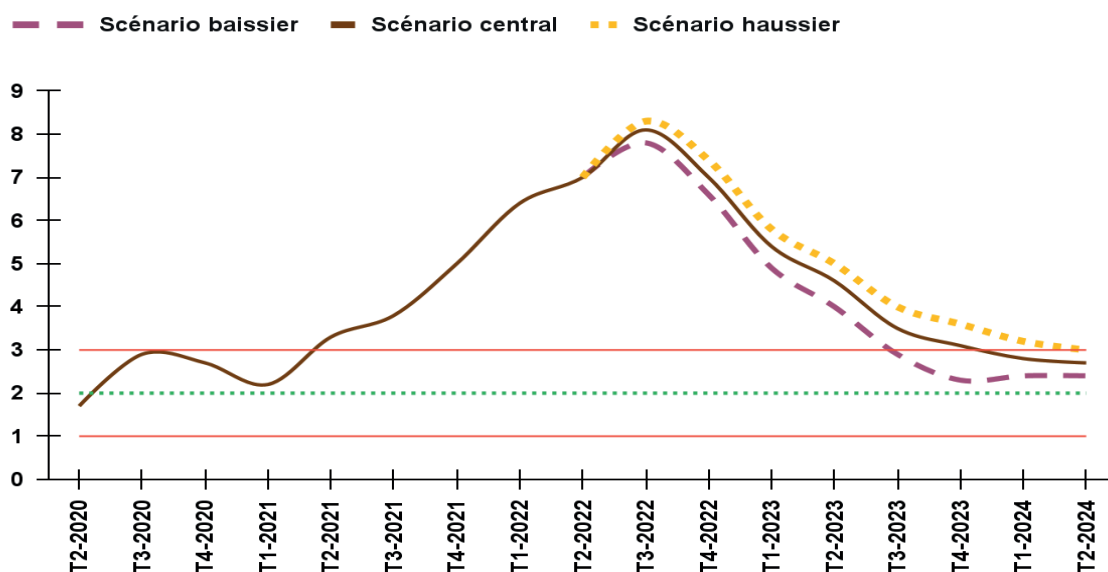
											Moyennes			
		2022			2023				2024		2021	2022	2023	Huit trimestres
		T2 Réal	T3 Prév	T4 Prév	T1 Prév	T2 Prév	T3 Prév	T4 Prév	T1 Prév	T2 Prév				
Taux d'inflation	Scénario baissier	7,0	7,8	6,6	4,9	4,0	2,9	2,3	2,0	2,1	3,6	7,0	3,5	4,7
	Scénario central	7,0	8,1	7,0	5,4	4,6	3,5	3,1	2,8	2,7	3,6	7,1	4,1	5,2
	Scénario haussier	7,0	8,3	7,4	5,8	5,0	4,0	3,6	3,2	3,0	3,6	7,3	4,6	5,4

Sources : INS, BCEAO

154. Au deuxième trimestre 2024, le taux d'inflation se situerait à 2,7%, dans la zone de confort (entre 1,0% et 3,0%) définie pour la mise en œuvre de la politique monétaire de l'Union. La décélération

de l'inflation sera essentiellement imprimée par la détente des cours mondiaux des produits alimentaires et pétroliers projetée à cet horizon.

**Graphique 23 - Prévisions de l'inflation sur l'horizon T3-2022 - T2-2024**  
(en glissement annuel, en %)



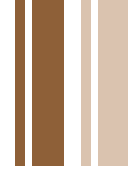
Source : BCEAO

155. Les risques entourant les prévisions de l'inflation sont globalement haussiers. Ils ont trait notamment à l'extension des zones d'insécurité, dans certains États membres de l'Union, qui pourrait affecter les capacités de production, avec notamment des déplacements de populations dans les zones concernées et des perturbations des circuits de commercialisation des produits alimentaires. Ils concernent également l'aggravation des crises géopolitiques, notamment un enlèvement du

conflit russo-ukrainien, qui pourrait entraîner une accélération de la hausse des prix des produits pétroliers et alimentaires importés. Par ailleurs, les difficultés d'accès aux engrais et aux semences, ainsi que l'incidence des inondations et des séquences de sécheresse sur la conduite des activités agricoles pourraient également entraver le bon déroulement de la campagne agricole 2022/2023.

=====





## **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	mars-21	juin -21	sept.-21	déc.-21	mars-22	juin -22
<b>A ctifs extérieurs nets</b>	<b>9 849,5</b>	<b>9 804,1</b>	<b>8 822,3</b>	<b>8 878,4</b>	<b>8 185,4</b>	<b>7 757,0</b>
Créances sur les non-résidents	13 670,1	13 693,9	14 041,0	14 044,6	13 506,7	13 426,9
Engagements envers les non-résidents	3 820,5	3 889,9	5 218,8	5 166,3	5 321,3	5 669,9
<b>Créances sur les autres institutions de dépôt</b>	<b>5 004,0</b>	<b>5 296,0</b>	<b>5 479,0</b>	<b>6 298,5</b>	<b>6 069,0</b>	<b>6 643,7</b>
<b>Créances nettes sur l'administration publique centrale</b>	<b>859,3</b>	<b>569,7</b>	<b>1 129,0</b>	<b>2 366,6</b>	<b>2 797,0</b>	<b>2 433,2</b>
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>550,6</b>	<b>553,2</b>	<b>560,9</b>	<b>567,0</b>	<b>576,6</b>	<b>584,2</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>16 263,5</b>	<b>16 223,0</b>	<b>15 991,1</b>	<b>18 110,4</b>	<b>17 627,9</b>	<b>17 418,1</b>
<b>Base monétaire</b>	<b>13 418,7</b>	<b>13 445,9</b>	<b>13 273,6</b>	<b>15 213,2</b>	<b>14 649,9</b>	<b>14 425,3</b>
Circulation fiduciaire	9 611,7	9 671,0	9 462,3	10 406,7	10 713,4	10 828,5
Engagements envers les autres institutions de dépôt	2 838,5	3 232,9	3 288,2	4 265,5	3 371,1	3 031,7
Engagements envers les autres secteurs	968,5	542,0	523,1	541,0	565,4	565,1
<b>Dépôts et titres autres qu'actions exclus de la base monétaire</b>	<b>1,5</b>	<b>4,4</b>	<b>1,7</b>	<b>4,9</b>	<b>6,7</b>	<b>4,4</b>
<b>Actions et autres titres de participation</b>	<b>2 839,5</b>	<b>3 018,8</b>	<b>3 042,4</b>	<b>3 140,0</b>	<b>3 344,7</b>	<b>3 254,2</b>
<b>Autres postes (net)</b>	<b>3,8</b>	<b>-246,1</b>	<b>-326,6</b>	<b>-247,6</b>	<b>-373,3</b>	<b>-265,8</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>16 263,5</b>	<b>16 223,0</b>	<b>15 991,1</b>	<b>18 110,4</b>	<b>17 627,9</b>	<b>17 418,1</b>

Source : BCEAO

**Tableau A.2 - UMOA : Situation résumée des banques**

Encours en milliards - FCFA	mars-21	juin-21	sept.-21	déc.-21	mars-22	juin-22
<b>Actifs extérieurs nets</b>	<b>-886,9</b>	<b>-1 089,7</b>	<b>-1 197,9</b>	<b>-1 131,7</b>	<b>-1 098,8</b>	<b>-1 178,1</b>
Créances sur les non-résidents	943,0	1 040,7	899,1	1 028,0	1 008,2	1 055,7
Engagements envers les non-résidents	-1 829,8	-2 130,4	-2 097,0	-2 159,7	-2 107,0	-2 233,8
<b>Créances sur la Banque Centrale</b>	<b>3 693,3</b>	<b>4 020,7</b>	<b>4 209,3</b>	<b>5 160,7</b>	<b>4 417,3</b>	<b>4 073,9</b>
<b>Créances nettes sur l'administration publique centrale</b>	<b>12 315,1</b>	<b>13 014,7</b>	<b>13 416,2</b>	<b>13 315,0</b>	<b>14 271,5</b>	<b>15 305,9</b>
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>24 135,7</b>	<b>24 877,7</b>	<b>24 860,6</b>	<b>26 862,2</b>	<b>27 327,7</b>	<b>27 872,7</b>
Créances sur les autres sociétés financières	848,9	824,0	801,5	822,4	865,5	861,2
Créances sur les administrations d'Etats fédérés et locales	163,1	245,4	167,0	156,3	148,2	251,5
Créances sur les sociétés non-financières publiques	1 782,4	1 690,5	1 758,3	1 834,5	1 879,4	1 863,8
Créances sur le secteur privé	21 341,3	22 117,7	22 133,7	24 049,1	24 434,7	24 896,1
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>39 257,3</b>	<b>40 823,4</b>	<b>41 288,1</b>	<b>44 206,3</b>	<b>44 917,6</b>	<b>46 074,4</b>
<b>Engagements envers la banque centrale</b>	<b>4 987,9</b>	<b>5 297,9</b>	<b>5 397,1</b>	<b>6 271,4</b>	<b>6 018,4</b>	<b>6 552,5</b>
<b>Dépôts transférables inclus dans la masse monétaire au sens large</b>	<b>15 974,5</b>	<b>16 604,1</b>	<b>16 527,7</b>	<b>18 462,1</b>	<b>18 526,5</b>	<b>19 177,6</b>
<b>Autres dépôts inclus dans la masse monétaire au sens large</b>	<b>11 597,7</b>	<b>12 106,2</b>	<b>12 469,9</b>	<b>12 671,4</b>	<b>13 011,7</b>	<b>13 332,9</b>
<b>Dépôts exclus de la masse monétaire au sens large</b>	<b>1 450,4</b>	<b>1 477,7</b>	<b>1 459,4</b>	<b>1 511,9</b>	<b>1 533,9</b>	<b>1 627,7</b>
<b>Titres autres qu'actions exclus de la masse monétaire au sens large</b>	<b>21,5</b>	<b>21,2</b>	<b>20,6</b>	<b>21,1</b>	<b>18,2</b>	<b>18,0</b>
<b>Emprunts</b>	<b>1 086,0</b>	<b>1 153,3</b>	<b>999,8</b>	<b>1 073,1</b>	<b>1 398,3</b>	<b>1 082,2</b>
<b>Actions et autres titres de participation</b>	<b>4 170,8</b>	<b>4 081,7</b>	<b>4 236,2</b>	<b>4 856,5</b>	<b>4 802,3</b>	<b>4 714,1</b>
<b>Autres postes (net)</b>	<b>-31,4</b>	<b>81,3</b>	<b>177,5</b>	<b>-661,3</b>	<b>-391,6</b>	<b>-430,4</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>39 257,3</b>	<b>40 823,4</b>	<b>41 288,1</b>	<b>44 206,3</b>	<b>44 917,6</b>	<b>46 074,4</b>

Source : BCEAO



**Tableau A.3 - UMOA : Agrégats monétaires**

En milliards de FCFA	mars-21	juin-21	sept.-21	déc.-21	mars-22	juin-22
Circulation fiduciaire	<b>8 703,6</b>	<b>8 748,7</b>	<b>8 477,7</b>	<b>9 424,7</b>	<b>9 617,4</b>	<b>9 815,5</b>
Dépôts transférables	<b>16 915,4</b>	<b>17 276,1</b>	<b>17 261,2</b>	<b>19 173,5</b>	<b>19 289,7</b>	<b>19 980,4</b>
M1	<b>25 618,9</b>	<b>26 024,8</b>	<b>25 738,9</b>	<b>28 598,2</b>	<b>28 907,1</b>	<b>29 796,0</b>
Autres dépôts inclus dans la masse monétaire (1)	<b>11 983,8</b>	<b>12 335,4</b>	<b>12 620,4</b>	<b>12 860,6</b>	<b>13 173,5</b>	<b>13 454,9</b>
<b>Masse monétaire (M2)</b>	<b>37 602,7</b>	<b>38 360,2</b>	<b>38 359,3</b>	<b>41 458,8</b>	<b>42 080,5</b>	<b>43 250,8</b>
<b>Actifs extérieurs nets</b>	<b>8 962,7</b>	<b>8 714,4</b>	<b>7 624,4</b>	<b>7 746,6</b>	<b>7 086,6</b>	<b>6 578,9</b>
BCEAO	9 849,5	9 804,1	8 822,3	8 878,4	8 185,4	7 757,0
Banques	-886,9	-1 089,7	-1 197,9	-1 131,7	-1 098,8	-1 178,1
<b>Créances intérieures</b>	<b>37 828,0</b>	<b>38 984,5</b>	<b>39 936,0</b>	<b>43 080,1</b>	<b>44 938,7</b>	<b>46 165,4</b>
Créances nettes sur l'Administration Publique Centrale	13 141,6	13 553,6	14 514,5	15 650,9	17 034,4	17 708,4
Créances sur l'économie	24 686,4	25 430,9	25 421,5	27 429,2	27 904,2	28 456,9
<b>Passifs à caractère non monétaire (2)</b>	<b>9 569,6</b>	<b>9 757,1</b>	<b>9 760,1</b>	<b>10 607,5</b>	<b>11 104,0</b>	<b>10 700,5</b>
<b>Autres postes nets (3)</b>	<b>-381,6</b>	<b>-418,4</b>	<b>-559,0</b>	<b>-1 239,6</b>	<b>-1 159,2</b>	<b>-1 207,0</b>
<b>Total des contreparties de M2 (4)</b>	<b>37 602,7</b>	<b>38 360,2</b>	<b>38 359,3</b>	<b>41 458,8</b>	<b>42 080,5</b>	<b>43 250,8</b>

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

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

Source : BCEAO

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

En milliards de FCFA	mars-21	juin -21	sept.-21	déc.-21	mars-22	juin -22
<b>Créances nettes de la BCEAO</b>	<b>826,5</b>	<b>538,9</b>	<b>1 098,3</b>	<b>2 335,8</b>	<b>2 762,9</b>	<b>2 402,5</b>
<b>Créances</b>	<b>3 472,7</b>	<b>3 502,5</b>	<b>4 800,4</b>	<b>4 759,1</b>	<b>4 860,0</b>	<b>4 927,9</b>
Crédits	3 460,6	3 489,3	4 785,9	4 743,2	4 847,8	4 914,7
Concours adossés aux DTS	11,7	9,9	1 312,5	1 312,5	1 312,5	1 312,5
Concours consolidés	218,0	218,0	218,0	218,0	218,0	218,0
Concours du FMI	2 988,6	3 019,1	3 013,1	2 970,4	3 075,0	3 141,9
Autres crédits (créances financières) (1)	242,3	242,3	242,3	242,3	242,3	242,3
Autres créances (2)	12,2	13,2	14,5	15,9	12,2	13,2
<b>Engagements</b>	<b>2 646,2</b>	<b>2 963,6</b>	<b>3 702,1</b>	<b>2 423,3</b>	<b>2 097,1</b>	<b>2 525,3</b>
Encaisses du Trésor	32,8	30,8	30,7	30,7	34,0	30,7
Dépôts	2 595,4	2 895,3	3 603,4	2 304,3	2 041,2	2 448,5
Autres engagements (3)	18,0	37,6	68,0	88,2	21,9	46,2
<b>Créances nettes des banques</b>	<b>12 315,1</b>	<b>13 014,7</b>	<b>13 416,2</b>	<b>13 315,0</b>	<b>14 271,5</b>	<b>15 305,9</b>
<b>Créances</b>	<b>16 352,5</b>	<b>17 333,4</b>	<b>17 939,8</b>	<b>17 899,5</b>	<b>18 799,0</b>	<b>20 365,1</b>
Crédits	3 012,7	2 893,4	3 094,7	3 026,2	3 009,3	3 640,0
Portefeuille de titres du Trésor	13 339,9	14 440,0	14 845,0	14 873,4	15 789,7	16 725,1
<b>Engagements</b>	<b>4 037,4</b>	<b>4 318,7</b>	<b>4 523,6</b>	<b>4 584,5</b>	<b>4 527,5</b>	<b>5 059,2</b>
<b>TOTAL CRÉANCES NETTES SUR L'AC</b>	<b>13 141,6</b>	<b>13 553,6</b>	<b>14 514,5</b>	<b>15 650,9</b>	<b>17 034,4</b>	<b>17 708,4</b>

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

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

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

Source : BCEAO

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

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

	Composantes	Pondération (en %)	T2-2021	T3-2021	T4-2021	T1-2022	T2-2022
Variations (en %)	Locale	70,0	3,9	4,6	5,5	7,3	8,1
	Importée	30,0	1,9	2,1	3,5	4,2	4,4
Contributions (en points de %)	Locale	70,0	2,7	3,2	3,9	5,1	5,7
	Importée	30,0	0,6	0,6	1,1	1,3	1,3
	<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>3,3</b>	<b>3,8</b>	<b>5,0</b>	<b>6,4</b>	<b>7,0</b>

Sources : BCEAO, INS.

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

	Composantes	Pondération (en %)	T2-2021	T3-2021	T4-2021	T1-2022	T2-2022
Variations (en %)	Biens	70,7	3,7	4,4	5,6	7,5	8,4
	Services	29,3	2,3	2,5	3,5	3,6	3,6
Contributions (en points de %)	Biens	70,7	2,6	3,1	4,0	5,3	5,9
	Services	29,3	0,7	0,7	1,0	1,1	1,1
	<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>3,3</b>	<b>3,8</b>	<b>5,0</b>	<b>6,4</b>	<b>7,0</b>

Sources : BCEAO, INS.



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

