



BCEAO

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

RAPPORT SUR LA POLITIQUE MONETAIRE DANS L'UMOA

Décembre 2022



BCEAO

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

RAPPORT SUR LA POLITIQUE MONETAIRE DANS L'UMOA

Décembre 2022



SOMMAIRE

LISTE DES ABRÉVIATIONS ET SIGLES	7
LISTE DES GRAPHIQUES	8
LISTE DES TABLEAUX	9
RELEVÉ DE CONCLUSIONS	10
RÉSUMÉ	13
1 - RÉCENTS DÉVELOPPEMENTS AU NIVEAU MONDIAL	17
1.1 - Activité économique	17
1.2 - Conditions monétaires et financières	20
1.3 - Principales évolutions du marché des changes	23
1.4 - Cours des matières premières	24
2 - OFFRE ET DEMANDE GLOBALES	27
2.1 - Offre globale	27
2.2 - Demande globale	32
2.3 - Marché du travail	32
3 - ÉVOLUTION RÉCENTE DE L'INFLATION ET DE LA COMPÉTITIVITÉ	34
3.1 - Évolution récente de l'inflation	34
3.2 - Compétitivité extérieure	37
4 - ÉVOLUTION DES FINANCES PUBLIQUES	39
4.1 - Recettes et dons	39
4.2 - Dépenses totales et prêts nets	40
4.3 - Solde budgétaire et financement	41
5 - ÉVOLUTION DES COMPTES EXTÉRIEURS	44
5.1 - Transactions courantes	44
5.2 - Évolution du compte de capital et du compte financier	47
6 - CONDITIONS MONÉTAIRES, MONNAIE ET MARCHÉ BOURSIER	48
6.1 - Conditions monétaires	48
6.2 - Situation monétaire	52
6.3 - Marché boursier de l'UMOA	59



7 - PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES À MOYEN TERME	61
7.1 - Hypothèses de projection	62
7.2 - Prévisions macroéconomiques à moyen terme	65
7.3 - Prévisions d'inflation et risques	72
ANNEXES	75

LISTE DES ABRÉVIATIONS ET SIGLES

AEN	Actifs Extérieurs Nets
AMAO	Agence Monétaire de l'Afrique de l'Ouest
APUC	Administration Publique Centrale
BCE	Banque Centrale Européenne
BCEAO	Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest
BEAC	Banque des États de l'Afrique Centrale
BoE	Bank of England / Banque d'Angleterre
BoG	Bank of Ghana / Banque du Ghana
BRVM	Bourse Régionale des Valeurs Mobilières
CBN	Central Bank of Nigeria / Banque Centrale du Nigeria
CEDEAO	Communauté Economique des États de l'Afrique de l'Ouest
CEMAC	Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale
CPM	Comité de Politique Monétaire
CVS-CJO	Corrigé des Variations Saisonnières - Corrigé des effets des Jours Ouvrables
DTS	Droit de Tirage Spécial
FAO	Food and Agriculture Organization / Organisation des Nations unies pour l'alimentation et l'agriculture
FED	Federal Reserve System / Réserve Fédérale des États-Unis
FMI	Fonds Monétaire International
FOB	Free on Board / Franco à Bord
GEUCB	Grosses Entreprises Utilisatrices de Crédits Bancaires
ICA	Indice du Chiffre d'Affaires
IHPC	Indice Harmonisé des Prix à la Consommation
INS	Institut National de la Statistique
IPC	Indice des Prix à la Consommation
IPI	Indice de la Production Industrielle
ISBLSM	Institution Sans But Lucratif au Service des Ménages
MSCI	Morgan Stanley Capital International
NYMEX	New York Mercantile Exchange
OCDE	Organisation de Coopération et de Développement Économiques
OPEP+PDB	Organisation des Pays Exportateurs de Pétrole et 10 autres pays producteurs de pétrole Point de base
PDP	Point de pourcentage
PIB	Produit Intérieur Brut
RBI	Reserve Bank of India / Banque Centrale de l'Inde
SARB	South Africa Reserve Bank / Banque Centrale de l'Afrique du Sud
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

Graphique 1 - Évolution du taux d'inflation dans les principaux pays partenaires	19
Graphique 2 - Évolution des indices MSCI	22
Graphique 3 - Rendements des obligations de référence à 10 ans	22
Graphique 4 - Évolution du taux de change de l'euro	23
Graphique 5 - Indices des prix des matières premières	24
Graphique 6 - Indice des prix des matières premières non énergétiques exportées par l'UEMOA	25
Graphique 7 - Contributions des postes de la demande à la croissance du PIB	32
Graphique 8 - Taux de chômage suivant l'âge	33
Graphique 9 - Contributions à l'évolution de l'IHPC dans l'UEMOA	34
Graphique 10 - Variations des prix des postes composants l'IHPC	36
Graphique 11 - Évolution du TCER	38
Graphique 12 - Évolution de la structure des dépenses courantes	41
Graphique 13 - Evolution de l'encours de la dette publique de l'UEMOA	43
Graphique 14 - Évolution du solde commercial avec les principaux partenaires	46
Graphique 15 - Évolution de la liquidité bancaire	49
Graphique 16 - Évolution des taux du marché monétaire	50
Graphique 17 - Évolution trimestrielle de l'indice des conditions monétaires	50
Graphique 18 - Taux débiteurs moyens des banques	51
Graphique 19 - Évolution de la circulation fiduciaire et des dépôts	55
Graphique 20 - Contributions des contreparties à la croissance annuelle de la masse monétaire	56
Graphique 21 - Contributions des composantes à la croissance annuelle des créances intérieures	57
Graphique 22 - Contributions à la croissance annuelle du crédit bancaire	58
Graphique 23 - Évolution des principaux indices de la BRVM	59
Graphique 24 - Évolution des indices sectoriels de la BRVM au troisième trimestre 2022	60
Graphique 25 - Prévisions de l'inflation sur l'horizon T4-2022 - T3-2024	73

ENCADRÉ

Encadré 1 - Structure et conditions des crédits accordés au secteur privé	53
--	----

LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1 - Évolution de la croissance du PIB en volume	18
Tableau 2 - Synthèse des actions des principales banques centrales	21
Tableau 3 - Taux de change du franc CFA par rapport aux monnaies de l'Afrique de l'Ouest	24
Tableau 4 - Cours des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA	26
Tableau 5 - Contributions à la croissance du PIB	27
Tableau 6 - Évolution du produit intérieur brut des Etats membres de l'UEMOA	28
Tableau 7 - Évolution de la production des cultures de rente dans l'UEMOA	28
Tableau 8 - Evolution de la production vivrière dans l'UEMOA	28
Tableau 9 - Évolution de l'Indice de la Production Industrielle (IPI) dans l'UEMOA	30
Tableau 10 - Évolution de l'Indice du chiffre d'affaires (ICA) dans l'UEMOA	31
Tableau 11 - Évolution de l'inflation et de ses composantes	35
Tableau 12 - Évolution de l'inflation par pays	37
Tableau 13 - Évolution de la compétitivité selon les groupes de partenaires	38
Tableau 14 - Opérations financières des Etats membres de l'UEMOA	41
Tableau 15 - Émissions brutes de titres publics sur le marché régional	42
Tableau 16 - Taux d'intérêt et de rendement moyens sur les titres publics	42
Tableau 17 - Encours des titres publics à fin septembre 2022 par pays	43
Tableau 18 - Évolution du compte courant	44
Tableau 19 - Évolution de la balance commerciale	45
Tableau 20 - Évolutions du compte de capital, du compte financier et du solde global	47
Tableau 21 - Évolution par pays des taux créditeurs sur les dépôts à terme	51
Tableau 22 - Taux débiteurs selon l'objet du crédit	52
Tableau 23 - Évolution des taux débiteurs dans l'UEMOA selon la nature du débiteur	52
Tableau 24 - Évolution par pays des taux débiteurs dans l'UEMOA selon la durée du crédit	54
Tableau 25 - Évolution par pays des taux débiteurs dans l'UEMOA	54
Tableau 26 - Situation monétaire à fin septembre 2022	55
Tableau 27 - Créances nettes sur les APUC	57
Tableau 28 - Hypothèses de projection des scénarios pour l'inflation	65
Tableau 29 - Projection des taux de croissance du Produit Intérieur Brut, en termes réels	66
Tableau 30 - Évolution des contributions à la croissance du PIB de l'Union	68
Tableau 31 - Projections budgétaires pour 2022-2024	69
Tableau 32 - Evolution de l'encours et du service de la dette globale à l'échelle de l'UEMOA	69
Tableau 33 - Projections de la balance des paiements sur la période 2022-2024	70
Tableau 34 - Agrégats monétaires projetés pour 2022-2024	71
Tableau 35 - Perspectives d'inflation dans l'UEMOA	73

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 9 décembre 2022, sa quatrième 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. 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.
3. Au titre de la conjoncture internationale, le Comité a noté une poursuite du ralentissement de l'activité économique mondiale au cours du troisième trimestre 2022. Selon les dernières projections, publiées par le FMI en octobre 2022, la croissance économique mondiale décélérerait, en passant de 6,1% en 2021 à 3,2% en 2022 et à 2,7% en 2023. Ces perspectives sont entourées de facteurs de risque globalement baissiers, liés essentiellement aux perturbations induites par la guerre en Ukraine, à la persistance des tensions inflationnistes, au resserrement des politiques monétaires des grandes économies et à la crise énergétique mondiale.
4. Sur les marchés internationaux des matières premières, les cours se sont inscrits globalement en baisse durant le troisième trimestre 2022, dans un contexte de ralentissement de l'activité économique mondiale.
5. Malgré la détente des cours des matières premières, les tensions inflationnistes ont persisté dans la plupart des régions du monde. Dans ces conditions, plusieurs banques centrales, aussi bien dans les pays avancés que dans les pays émergents et en développement, ont accentué le resserrement de leur politique monétaire, en relevant leurs taux directeurs.
6. Examinant la conjoncture économique dans l'UEMOA, le Comité a relevé le maintien du dynamisme de l'activité au troisième trimestre 2022, avec une progression de 5,7% du PIB sur un an, soit le même taux de croissance que celui enregistré le trimestre précédent. Globalement, la croissance dans l'Union devrait ressortir à 5,7% en 2022 et à 6,6% en 2023. Le Comité de Politique Monétaire a toutefois noté que ces perspectives favorables de l'Union sont entourées de risques essentiellement baissiers, en liaison avec les incertitudes sur la conjoncture internationale, une détérioration du climat sécuritaire dans la région, un retard dans l'exécution des infrastructures pour l'exploitation du pétrole et du gaz dans certains pays ainsi que de mauvaises conditions météorologiques.
7. L'exécution des opérations financières des Etats membres de l'UEMOA au cours des neuf premiers mois de l'année 2022 s'est soldée, par rapport à la même période de l'année précédente, par une augmentation de 830,3 milliards du déficit, base engagements dons compris, qui est passé de 4,4% du PIB à 4,8%, en raison d'une augmentation des recettes moins prononcée que celle des dépenses.
8. Les conditions monétaires dans l'Union ont été marquées au troisième trimestre 2022 par une légère hausse des taux d'intérêt, consécutive à la transmission des effets des relèvements des taux directeurs de la BCEAO intervenus en juin et en septembre 2022. Les demandes de refinancement des banques de l'Union ont été servies au taux minimum de 2,5% depuis septembre 2022. Le taux d'intérêt auquel les banques se prêtent de l'argent, toutes maturités confondues, est ressorti à 2,97%, après 2,62% un trimestre plus tôt. En particulier,



pour les prêts à une semaine qu'elles s'accordent entre elles, le taux d'intérêt est ressorti à 2,80% après 2,37% au trimestre précédent et 2,36% un an plus tôt. Le taux d'intérêt des crédits accordés par les banques à leurs clients, hors taxes et charges, s'est établi à 6,51% au troisième trimestre 2022, après 6,35% au deuxième trimestre 2022.

9. L'encours des crédits à l'économie s'est accru, en rythme annuel, de 16,5% à fin septembre 2022. En revanche, les avoirs extérieurs nets de l'Union se sont contractés de 3.554,0 milliards. Ces évolutions ont induit une croissance en glissement annuel de 12,4% de la masse monétaire à fin septembre 2022. A la même date, les réserves de change ont baissé pour se chiffrer à 11.811,1 milliards, correspondant à un taux de couverture de l'émission monétaire de 67,9% contre 77,8% un trimestre plus tôt. Ces réserves de change assurent à l'Union 4,6 mois d'importations de biens et services contre 5,1 mois au trimestre précédent.
10. Le Comité de Politique Monétaire a noté l'accentuation des tensions inflationnistes dans l'Union. Le taux d'inflation s'est accru au troisième trimestre 2022 pour atteindre 8,4%. Cette évolution est due essentiellement au renchérissement des produits alimentaires de grande consommation et du transport, avec l'ajustement des prix à la pompe des produits pétroliers par les pays de l'Union suite à l'envolée des cours du pétrole sur les marchés internationaux. De même, l'inflation sous-jacente, c'est-à-dire celle excluant les produits à prix volatils, est ressortie élevée à 5,4% au troisième trimestre 2022, après 4,6% un trimestre plus tôt. Ces évolutions reflètent essentiellement la diffusion progressive de l'inflation avec un nombre croissant de biens et services enregistrant une hausse significative. La proportion des produits ayant connu des hausses significatives est passée de 45,2% en juin 2022 à 52,4% en septembre 2022. En octobre 2022, l'inflation est ressortie à 8,4%.
11. Selon les prévisions, l'inflation devrait rester à un niveau élevé, supérieur à 3,0%, tout en s'inscrivant sur une orientation baissière à partir du quatrième trimestre de l'année. Ce ralentissement serait imprimé par la poursuite de la normalisation de la politique monétaire entamée depuis juin 2022, l'amélioration de la production vivrière pour la campagne 2022/2023 et la détente des cours mondiaux des matières premières, notamment énergétiques et alimentaires.
12. Ces perspectives d'inflation sont toutefois assorties de risques globalement haussiers. En effet, le Comité de Politique Monétaire a souligné que l'accélération de la diffusion de l'inflation à plusieurs produits et services renforce les risques de désancrage des anticipations et d'exacerbation des tensions sur les prix. Tenant compte de ces risques et de l'évolution récente du niveau des réserves de change, le Comité a décidé de relever de 25 points de base les taux directeurs de la BCEAO, en vue d'ancrer davantage les anticipations d'inflation et de préserver la stabilité monétaire. Ainsi, le taux d'intérêt minimum de soumission aux appels d'offres d'injection de liquidité passe de 2,50% à 2,75% et le taux d'intérêt du guichet de prêt marginal de 4,50% à 4,75%. Cette décision prend effet à compter du 16 décembre 2022. Le coefficient de réserves obligatoires applicable aux banques de l'Union reste inchangé à 3,0%.
13. Au cours des mois à venir, le Comité de Politique Monétaire de la BCEAO prendra, si nécessaire, les mesures idoines pour assurer la stabilité monétaire.

Fait à Dakar, le 9 décembre 2022

Le Président,

Jean-Claude Kassi BROU

RÉSUMÉ

1. **L'activité économique mondiale** a poursuivi son ralentissement durant le troisième trimestre 2022, en raison de la conjonction de plusieurs facteurs, notamment les répercussions de la guerre russo-ukrainienne, la hausse des prix de l'énergie et le durcissement des conditions financières internationales.
2. Selon les dernières données disponibles, la **progression du Produit Intérieur Brut (PIB)** par rapport à la même période de l'année précédente est en net recul au troisième trimestre 2022, dans l'ensemble des régions du monde, à l'exception de la Chine et de l'Afrique du Sud. Ainsi, dans la Zone euro, le taux de croissance du PIB réel s'est établi à 2,1%, en glissement annuel, après 4,3% le trimestre précédent. Aux États-Unis, la croissance est ressortie à 1,8%, stable d'un trimestre à l'autre. En ce qui concerne les pays émergents, l'activité économique a ralenti en Inde avec une croissance de 6,2%, après une progression de 13,5% un trimestre plus tôt. En revanche, en Chine et en Afrique du Sud, le rythme d'expansion de la production s'est accru, ressortant à 3,9% et 2,8% respectivement, après 0,4% et 0,2% le trimestre précédent.
3. Sur **les marchés internationaux des matières premières**, il est noté une tendance globale au fléchissement des cours durant le troisième trimestre 2022, dans un contexte d'affaiblissement de l'activité économique mondiale. De même, l'indice des prix des matières premières non énergétiques exportées par les pays de l'UEMOA a fléchi de 10,5% au troisième trimestre 2022.
4. La dynamique haussière de **l'inflation** s'est poursuivie au cours du troisième trimestre 2022, dans une large majorité de pays, atteignant des niveaux records depuis des décennies, en dépit des signes de détente des prix des produits de base et de l'atténuation des tensions sur les chaînes d'approvisionnement. Dans la Zone euro comme au Royaume-Uni et en Inde, le taux d'inflation s'est accru en se portant à 9,9%, 10,1% et 7,4% en septembre 2022 contre respectivement 8,6%, 9,4% et 7,0% en juin 2022.
5. Face à la persistance des tensions inflationnistes, plusieurs **banques centrales**, aussi bien dans les pays avancés que dans les pays émergents et en développement, ont poursuivi le resserrement de leur politique monétaire, en relevant leurs taux directeurs.
6. Dans le sillage de cette orientation, les **conditions financières internationales** se sont durcies au cours du troisième trimestre 2022. Ainsi, les rendements des obligations d'État à 10 ans des principaux pays avancés ont continué leur tendance haussière. Sur le marché des changes, l'euro s'est déprécié de 2,0% par rapport aux principales devises au cours du troisième trimestre, reflétant les craintes de récession dans la zone euro. Le dollar des États-Unis s'est pour sa part apprécié par rapport aux monnaies de la plupart des économies, accentuant les tensions inflationnistes dans plusieurs pays.
7. **Au sein de l'UEMOA**, l'activité économique est restée dynamique au troisième trimestre 2022, avec une progression de 5,7% du PIB sur un an, soit le même taux de croissance enregistré le trimestre précédent. Cette évolution a été portée par la hausse de la valeur ajoutée dans l'ensemble des secteurs de production. Du côté de la demande, la consommation finale et les investissements sont demeurés soutenus.
8. **L'Indice Harmonisé des Prix à la Consommation (IHPC) dans l'Union** s'est accru au troisième trimestre, en lien avec le renchérissement des céréales et des autres produits de grande consommation. La hausse



des prix au cours du trimestre 2022 a atteint un pic de 8,4%, soit le niveau le plus élevé depuis 2008. Les pressions sur les prix sont observées dans tous les pays de l'Union, à l'exception du Bénin.

9. La **gestion des finances publiques** dans l'UEMOA au cours des neuf premiers mois de l'année 2022 s'est soldée par un creusement de 830,3 milliards du déficit budgétaire base engagements dons compris, par rapport à la même période de l'année précédente. Celui-ci est passé de 4,4% du PIB à 4,8%, en raison d'une augmentation des recettes moins prononcée que celle des dépenses. La hausse des recettes publiques (+1.112,2 milliards ou +9,1%) porte l'empreinte de la progression de l'activité, conjuguée à la montée des prix. Cette progression a toutefois été atténuée par des exonérations et allègements fiscaux accordés dans le cadre de la lutte contre l'inflation. Pour leur part, les dépenses se sont accrues de 1.942,6 milliards ou 12,5%, en liaison notamment avec les mesures de lutte contre la vie chère prises par les Etats membres et la poursuite des investissements inscrits dans les plans nationaux de développement. Le financement de ce déficit budgétaire a été réalisé par la mobilisation de ressources sur le marché financier régional et auprès des partenaires techniques et financiers. En ligne avec ces évolutions, l'encours de la dette publique émise sur le marché financier régional a atteint 19.764,8 milliards à fin septembre 2022 contre 17.193,6 milliards à fin septembre 2021.
10. Les **échanges extérieurs des Etats membres de l'Union** au troisième trimestre 2022 sont caractérisés par un solde global de la balance des paiements déficitaire de 2.272,7 milliards, après un déficit de 508,8 milliards noté à la même période de l'année précédente. Cette évolution résulte d'une aggravation du déficit du compte courant, imputable pour l'essentiel à la dégradation du compte des biens et services, en ligne avec l'alourdissement de la facture alimentaire et énergétique. L'augmentation des acquisitions de biens d'équipement et intermédiaires y a également contribué. Rapporté au PIB, le déficit courant s'est établi à 9,6% au troisième trimestre 2022, contre 6,0% une année plus tôt, soit une aggravation de 3,6 points de pourcentage. Les entrées nettes au titre du compte financier se sont accrues, sous l'effet de la hausse des tirages publics nets et de la progression des investissements directs étrangers.
11. Les **conditions monétaires dans l'Union** au cours du troisième trimestre 2022 ont été marquées par une légère hausse des taux d'intérêt, en lien avec les relèvements des taux directeurs de la BCEAO intervenus depuis juin 2022. Les demandes de refinancement des banques de l'Union ont été servies au taux minimum de 2,5%. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur le marché interbancaire, toutes maturités confondues, est ressorti à 2,97%, après 2,62% un trimestre plus tôt. Sur le compartiment à une semaine, le taux d'intérêt moyen pondéré s'est établi à 2,80% après 2,37% au trimestre précédent et 2,36% un an plus tôt. Le taux débiteur moyen, hors taxes et charges, est ressorti à 6,51% au troisième trimestre 2022, après 6,35% au deuxième trimestre 2022, soit une hausse de 16 ppb.
12. Au titre de l'évolution de la **situation monétaire**, le rythme de progression annuelle de la masse monétaire est ressorti à 12,4% à fin septembre 2022, après 12,7% à fin juin 2022. Ce léger ralentissement est induit par la contraction des actifs extérieurs nets (-3.554,0 milliards ou -46,6%), dont l'effet a été atténué par la solidité de l'activité de distribution du crédit, avec une hausse des créances intérieures (+8.425,0 milliards ou 21,1%). L'augmentation des créances intérieures résulte de l'accroissement combiné des créances nettes des institutions de dépôt sur les Administrations Publiques Centrales (+4.220,0 milliards ou +29,1%) et des créances sur l'économie (+4.205,0 milliards ou +16,5%). Les avoirs officiels de réserves ont connu sur les trois premiers trimestres de l'année une baisse de 2.225,3 milliards, pour se chiffrer à 11.811,1 milliards à fin septembre 2022. En particulier, ils ont fléchi de 1.610,9 milliards au cours du troisième trimestre 2022.



Le niveau des réserves de change correspond à un taux de couverture de l'émission monétaire de 67,9% contre 77,8% un trimestre plus tôt. Il assure à l'Union 4,6 mois d'importations contre 5,1 mois au trimestre précédent.

13. Sur le **marché boursier régional**, les deux principaux indices de la BRVM ont, pour le deuxième trimestre consécutif, poursuivi leur repli. L'indice global, le BRVM Composite, a baissé de 0,2%, après une diminution de 0,1% au trimestre précédent. De même, l'indice des dix valeurs les plus actives, le BRVM 10, s'est contracté de 2,6%, après le recul de 0,7% un trimestre plus tôt. Sur une base annuelle, les indices BRVM Composite et BRVM 10 se sont inscrits en hausse de 17,7% chacun.
14. Les **perspectives** économiques de l'Union montrent une orientation globalement favorable de l'activité, qui serait toutefois fortement tributaire de la conjoncture internationale, de l'orientation des politiques économiques des Etats, de l'évolution de la situation sécuritaire ainsi que des conditions climatiques.
15. Selon les dernières prévisions, **la croissance du PIB** de l'Union, en termes réels, ressortirait à 5,7% en 2022, après 6,1% en 2021, portée par l'importance des investissements publics, dans un contexte de réalisation de plusieurs projets d'envergure dans les secteurs du pétrole et du gaz. Pour l'année 2023, la croissance s'établirait à 6,6%, en liaison avec le renforcement de l'activité dans l'ensemble des secteurs. En 2024, le PIB de l'Union progresserait, en moyenne, de 6,8%, sous l'effet de la bonne tenue de la production dans les secteurs moteurs, à savoir le tertiaire et le secondaire.
16. La **gestion des finances publiques** des Etats membres de l'Union serait caractérisée par une expansion budgétaire en 2022, suivie d'une phase de consolidation progressive à partir de 2023. Ainsi, le déficit budgétaire passerait à 5,9% du PIB en 2022, après 5,4% un an plus tôt, reflétant les mesures prises par les Etats visant à préserver le pouvoir d'achat des populations et la poursuite de l'exécution des programmes d'investissements publics. Les efforts attendus des Etats pour préserver la stabilité extérieure de l'Union se traduiraient par une réduction progressive du déficit budgétaire qui ressortirait à 4,1% du PIB en 2023 et à 3,0% du PIB en 2024.
17. Les **échanges extérieurs de l'UEMOA** se solderaient par une forte dégradation du solde global de la balance des paiements en 2022, suivie d'une nette amélioration avec un excédent à partir de 2023. La détérioration du solde global en 2022 (-3.011,3 milliards) résulterait d'un creusement du déficit courant (-2.865,1 milliards) qui atteindrait 7,7% du PIB, dans un contexte de forte augmentation des cours mondiaux des produits alimentaires et énergétiques, conjugué avec un net repli des flux nets de ressources extérieures au titre du compte financier (-872,0 milliards). Les projections des échanges extérieurs pour 2023 et 2024 laissent apparaître une atténuation progressive du déficit courant, qui passerait à 5,9% du PIB en 2023 et à 3,5% du PIB 2024, en liaison avec l'entrée en phase d'exploitation de plateformes de production de pétrole et de gaz dans l'Union, notamment au Niger et au Sénégal. Les réserves en mois d'importation seraient en hausse sur la période, passant de 4,2 mois en 2022 à 5,1 mois en 2024, après 4,5 mois en 2023.
18. La **situation monétaire** dans l'Union serait marquée par une progression des créances sur l'économie de 11,9% en 2022, 10,7% en 2023 et 10,8% en 2024. La consolidation des réserves de change permettrait d'assurer un taux de couverture de l'émission monétaire de 70,0% en 2024 contre 65,0% en 2023, après 62,3% en 2022.

- 
19. Dans un contexte de détente des cours mondiaux des produits alimentaires et pétroliers projetés et de poursuite des mesures de lutte contre la vie chère, le **taux d'inflation** dans l'Union, en moyenne annuelle, devrait diminuer progressivement, pour se situer à 7,5% en 2022, puis à 5,6% en 2023, après 3,6% en 2021. A l'horizon de deux ans, soit au troisième trimestre 2024, le taux d'inflation est projeté à 2,7%, soit dans la zone cible [1,0% - 3,0%].
20. Les **risques entourant les prévisions de l'inflation** sont globalement haussiers. Ils ont trait, notamment, aux difficultés d'accès aux intrants et à l'extension des zones d'insécurité qui pourrait affecter les capacités de production, avec des déplacements de populations dans les zones concernées, et perturber davantage les circuits de commercialisation des produits alimentaires. Les risques sont également en lien avec l'aggravation des crises géopolitiques, notamment le conflit russo-ukrainien, qui pourrait induire une amplification de la hausse des prix des produits pétroliers et alimentaires importés. Par ailleurs, une orientation plus restrictive de la politique monétaire de la FED renforcerait la forte appréciation du dollar des Etats-Unis, ce qui alourdirait la facture d'importations des Etats de l'Union avec ses effets de transmission aux prix intérieurs.

1 - RÉCENTS DÉVELOPPEMENTS AU NIVEAU MONDIAL

L'activité économique mondiale a poursuivi son ralentissement durant le troisième trimestre 2022, en raison de la conjonction de plusieurs facteurs, notamment la hausse persistante de l'inflation qui a atteint des niveaux inégalés depuis des décennies dans de nombreux pays, le durcissement concomitant des conditions financières internationales ainsi que les répercussions de la guerre russo-ukrainienne.

Selon les dernières données disponibles, le rythme de progression du PIB, au troisième trimestre 2022, par rapport à la même période de l'année précédente, s'est amoindri dans l'ensemble des régions du monde, à l'exception de la Chine et de l'Afrique du Sud. Ainsi, dans la Zone euro, la progression du PIB réel s'est établie à 2,1%, en glissement annuel, après 4,3% le trimestre précédent. Aux États-Unis, le taux de croissance économique est ressorti stable à 1,8%, d'un trimestre à l'autre. Au niveau des pays émergents, l'activité économique a ralenti en Inde avec une croissance de 6,2%, après une progression de 13,5% un trimestre plus tôt. Cependant, en Chine et en Afrique du Sud, la production s'est accélérée avec une croissance du PIB réel de 3,9% et 2,8% respectivement, après 0,4% et 0,2%, le trimestre précédent.

Dans ce contexte de faiblesse de l'activité économique mondiale et de craintes d'une récession globale en 2023, les cours internationaux des matières premières ont baissé durant le troisième trimestre 2022. De même, l'indice des prix des matières premières non énergétiques exportées par les pays de l'Union a fléchi de 10,5% sur la période. Les replis les plus importants ont concerné l'huile de palme, l'huile de palmiste, l'arachide et les phosphates.

L'inflation a, au cours du troisième trimestre 2022, continué sa dynamique haussière dans une large majorité de pays, atteignant des niveaux les plus élevés depuis des décennies, en dépit de la détente des prix des produits de base et de l'atténuation des tensions sur les chaînes d'approvisionnement. Ainsi, dans la Zone euro comme au Royaume-Uni et en Inde, le taux d'inflation s'est accru en se portant à 9,9%, 10,1% et 7,4% en septembre 2022 contre 8,6%, 9,4% et 7,0% respectivement en juin 2022. Face à la persistance des tensions inflationnistes, plusieurs banques centrales, aussi bien dans les pays avancés que dans les pays émergents et en développement, ont poursuivi le resserrement de leur politique monétaire, en relevant leurs taux directeurs.

Sur le marché des changes, l'euro s'est déprécié de 2,0% par rapport aux principales devises au cours du troisième trimestre, reflétant les craintes de récession dans la zone euro. Pour sa part, le dollar des États-Unis s'est globalement apprécié par rapport aux monnaies de la plupart des économies, accentuant les tensions inflationnistes dans plusieurs pays.

1.1 - Activité économique

1. **Aux États-Unis**, la faible progression de l'activité économique s'est poursuivie au troisième trimestre 2022. Le taux d'accroissement du PIB par rapport à la même période de l'année précédente est ressorti à 1,8%, comme au trimestre précédent. Cette croissance atone de l'économie américaine est le reflet de la perte de vigueur de la demande intérieure,

induite par la forte inflation, le resserrement rapide des conditions financières ainsi que le recul de la confiance des ménages¹. L'inflation a légèrement ralenti au cours du troisième trimestre 2022 tout en demeurant à un niveau bien plus élevé que la cible de la Réserve fédérale (FED). La hausse des prix en rythme annuel s'est établie à 8,2% en

1- L'indice de confiance des consommateurs, calculé par l'Université du Michigan, s'est inscrit dans une tendance baissière depuis le début de l'année, en ressortant, en moyenne, à 56,1 points au troisième trimestre 2022 contre 57,9 points au deuxième trimestre et 63,1 points au premier trimestre.

septembre 2022, après avoir atteint 9,1% en juin 2022, niveau le plus élevé depuis 1980. L'inflation sous-jacente, qui exclut les composantes volatiles de l'alimentation et de l'énergie, reste le principal moteur des pressions inflationnistes (6,6% en septembre, après 5,9% trois mois plus tôt).

2. **Dans la Zone euro**, la modération de l'activité économique s'est poursuivie au troisième trimestre 2022, avec un taux de progression du PIB réel de 2,1%, en glissement annuel, après 4,3% le trimestre précédent. Ce ralentissement résulte essentiellement des graves perturbations de l'approvisionnement en gaz naturel en Europe, induites par les restrictions de la Russie, des

fortes pressions inflationnistes dans la zone, du resserrement des conditions financières ainsi que de l'incertitude élevée. Pour sa part, la hausse des prix à la consommation s'est accentuée durant le troisième trimestre 2022, en se portant à 9,9%, en glissement annuel, en septembre 2022 après 8,6% en juin 2022. Cette progression reflète aussi bien l'augmentation des prix de l'énergie et des produits alimentaires que la hausse des prix de divers biens et services. En effet, le taux d'inflation sous-jacente dans la zone euro, qui exclut les prix de l'énergie, de l'alimentation, de l'alcool et du tabac, s'est accru en passant de 3,7% à 4,8% sur la période.

Tableau 1 - Évolution 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	T3
Pays avancés (en variation par rapport au même trimestre de l'année précédente)													
Etats-Unis	2,3	-8,4	-2,0	-1,5	-4,0	1,2	12,5	5,0	5,7	6,1	3,7	1,8	1,8
Zone euro	1,5	-14,6	-4,0	-4,3	-7,6	-0,9	14,6	3,9	4,8	5,6	5,5	4,3	2,1
Allemagne	0,9	-10,5	-2,5	-2,2	-5,1	-2,1	10,1	1,9	1,2	2,8	3,6	1,7	1,2
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	1,0
Pays-Bas	1,9	-8,7	-3,3	-3,3	-5,1	-2,2	10,2	5,4	6,2	4,9	6,7	5,1	1,4*
Royaume-Uni	1,7	-22,6	-10,3	-9,2	-14,0	-7,8	24,3	8,5	8,9	8,5	10,9	4,4	2,4
Pays émergents													
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	3,9
Inde	4,1	-23,8	-6,6	0,7	-9,9	2,5	20,1	8,4	5,4	9,1	4,1	13,5	6,2*
Afrique du Sud	-0,6	-17,8	-6,2	-4,2	-9,4	-2,6	19,3	2,9	1,7	5,3	2,7	0,2	2,8*
Pays environnants													
Nigeria	2,6	-6,1	-3,6	0,1	-3,2	0,5	5,0	4,0	4,0	3,4	3,1	3,5	2,6*
Ghana	7,0	-5,7	-3,2	3,3	-1,9	3,6	4,2	6,5	7,0	5,3	3,4	4,8	4,5*

Sources : OCDE, Eurostat, FMI, Tradingeconomics, Bloomberg

(*) prévisions (Bloomberg)

3. **Au Royaume-Uni**, le rythme de progression du PIB réel a encore ralenti au troisième trimestre 2022, sous l'effet conjugué du niveau élevé des prix, qui pèse sur la consommation, et du durcissement des conditions de financement, qui pénalise les investissements en particulier dans l'immobilier où la majorité des emprunts sont à taux variables. Le taux de croissance du PIB, en glissement annuel,

est ressorti à 2,4%, soit le niveau le plus faible depuis la reprise post-pandémie, contre 4,4% au deuxième trimestre 2022. La hausse des prix s'est renforcée pour s'établir à 10,1%, en rythme annuel, en septembre 2022, après 9,4% en juin 2022.

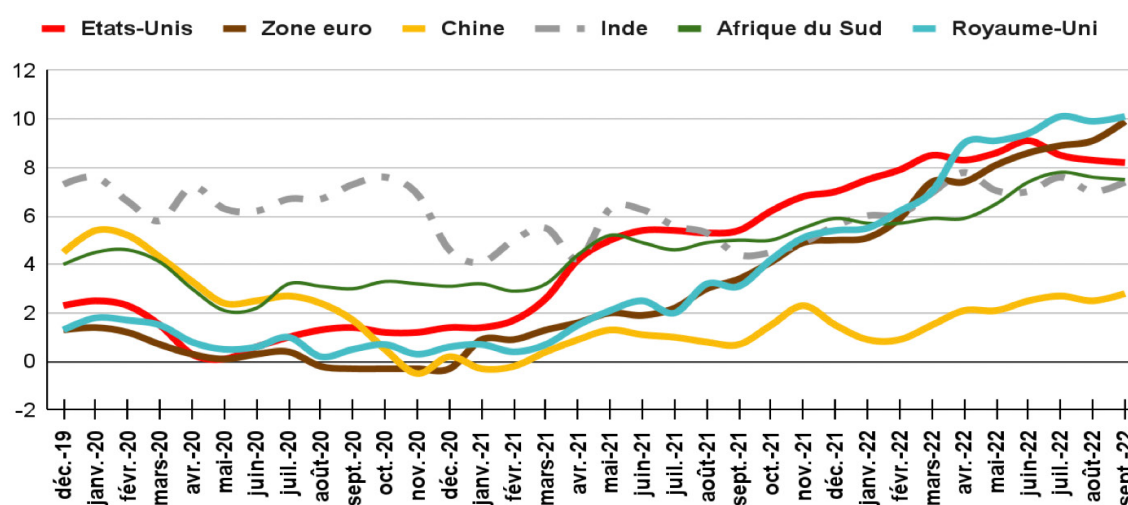
4. L'activité économique en **Chine** s'est redressée au troisième trimestre 2022, après la décélération substantielle enregistrée au deuxième trimestre

en raison des mesures strictes de confinement prises par les autorités à la suite de la résurgence des nouvelles contaminations et qui ont impacté l'activité du secteur tertiaire et de l'industrie. La croissance du PIB, en glissement annuel, est ressortie à 3,9% contre 0,4% un trimestre plus tôt. La reprise de l'activité est attribuable à l'apaisement de la situation pandémique, aux mesures de soutien budgétaires, aux investissements publics dans les infrastructures ainsi qu'au maintien d'une politique monétaire accommodante par la Banque centrale. Toutefois, la crise dans le marché de l'immobilier a continué de peser sur l'activité. Les prix à la consommation se sont accrus de 2,8% en septembre 2022, après un niveau de 2,5% en juin 2022. **En Inde**, la dynamique de la croissance économique s'est ressentie de la persistance de l'inflation élevée, des taux d'intérêt plus élevés et du ralentissement de la croissance mondiale. Le PIB a progressé de 6,2%, en glissement annuel, au troisième trimestre 2022 contre 13,5% le trimestre précédent. Les prix à la consommation se sont accrus de 7,4% en septembre 2022, après une augmentation de 7,0% en juin 2022. L'accélération de l'inflation est attribuable à la hausse plus importante des prix des produits alimentaires, en

lien avec les mauvaises récoltes résultant des pluies irrégulières et les effets de la guerre en Ukraine. **En Afrique du Sud**, l'activité a connu un regain de vigueur au troisième trimestre 2022 avec une croissance du PIB de 2,8%, après 0,2% un trimestre plus tôt. Le taux d'inflation est ressorti quasi stable pour se situer à 7,5% à fin septembre 2022, après 7,4% le trimestre précédent.

5. **Au Nigeria**, principal partenaire commercial des Etats membres de l'UEMOA dans la CEDEAO, le rythme d'accroissement du PIB devrait diminuer pour se situer de 2,6% au troisième trimestre 2022, après une progression de 3,5% un trimestre plus tôt. Dans le même temps, le taux d'inflation s'est accru en ressortant à 20,8% en septembre 2022, après un niveau de 18% à fin juin 2022. **Au Ghana**, l'activité économique serait moins vigoureuse avec une croissance du PIB de 4,5% au troisième trimestre 2022 contre 4,8% au trimestre précédent. Les pressions inflationnistes se sont renforcées, avec un taux d'accroissement des prix de 37,2% à fin septembre 2022, après 29,8% trois mois auparavant, résultant de la dépréciation de la monnaie ghanéenne dans un contexte de renchérissement des produits importés.

Graphique 1 - Évolution 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. Les banques centrales de la plupart des économies avancées ont poursuivi le relèvement de leurs taux directeurs à un rythme plus rapide, en vue de contrer la hausse de l'inflation qui a atteint des niveaux inégalés depuis des décennies, d'ancrer les anticipations d'inflation à moyen terme et, en particulier, d'atténuer le risque d'enclenchement d'une boucle "prix-salaires"². Dans la majorité des économies de marché émergentes et celles en développement, les banques centrales ont également poursuivi le resserrement de leur politique monétaire sur la période face à la persistance des pressions inflationnistes élevées. Pour certaines, la dépréciation de leur monnaie par rapport au dollar des États-Unis a aggravé les tensions sur les prix.
7. Aux États-Unis, la Réserve fédérale (FED) a relevé la fourchette cible de son taux d'intérêt de référence de 75 points de base (pdb), pour la porter à 3,75%–4,00%, lors de sa réunion de novembre 2022. Il s'agit de la sixième hausse consécutive des taux sur l'année 2022 et de la quatrième augmentation consécutive d'une ampleur de 75 pdb, situant le taux d'intérêt à son niveau le plus élevé depuis 2008. L'institution a souligné que des augmentations continues de taux seront appropriées pour imprimer une orientation suffisamment restrictive de la politique monétaire, en vue de ramener l'inflation à l'objectif de 2,00%.
8. La Banque Centrale Européenne (BCE) a poursuivi la normalisation de sa politique monétaire en relevant en octobre 2022 ses taux directeurs de 75 points de base, soit la seconde hausse de cette amplitude. Elle a ainsi porté le taux d'intérêt des opérations principales de refinancement, le taux d'intérêt de la facilité de prêt marginal et celui de la facilité de dépôt à respectivement 2,00%, 2,25% et 1,50%, niveaux les plus élevés depuis 2009. L'institution prévoit également de poursuivre le relèvement des taux d'intérêt et de fonder les augmentations futures sur l'évolution de l'inflation et de l'activité économique, selon une approche réunion par réunion.
9. La Banque d'Angleterre (BoE) a, lors de sa réunion de novembre 2022, décidé d'augmenter son taux d'intérêt directeur de 75 pdb pour le situer à 3,0%, soit son plus haut niveau depuis fin 2008. La BoE a relevé son taux directeur de 100 points de base au total durant le troisième trimestre 2022 (réunions d'août et de septembre), pour le porter à 2,25%. La BoE a également déclaré que de nouvelles augmentations du taux pourraient être nécessaires en vue d'un retour durable de l'inflation à l'objectif.
10. La Banque centrale indienne (RBI) a augmenté de 50 pdb son taux d'intérêt directeur, pour le situer à 5,90% lors de sa réunion de septembre. Cette quatrième hausse consécutive depuis mai 2022 intervient dans un contexte d'inquiétudes croissantes concernant la forte inflation et la dépréciation marquée de la roupie.
11. En Afrique, la Banque de réserve sud-africaine (SARB) a, lors de sa réunion de novembre 2022, relevé son principal taux de référence de 75 points de base pour le porter à 7,00%. Il s'agit de la septième hausse consécutive de taux depuis le début de la normalisation de sa politique monétaire en novembre 2021, pour ancrer les anticipations d'inflation autour du point médian de la cible.
12. La Banque des États de l'Afrique centrale (BEAC) a, le 26 septembre 2022, revu à la hausse deux de ses principaux taux directeurs, en vue de contenir la poursuite de la montée de l'inflation qui risquerait de compromettre l'atteinte de son mandat de stabilité monétaire. Ainsi, le taux d'intérêt des

2- La boucle "prix-salaires" (ou spirale "prix-salaires") est un mécanisme qui lie l'évolution des salaires à celle des prix et dont l'enclenchement peut entretenir les pressions inflationnistes. L'inflation réduisant le pouvoir d'achat (salaire réel) des travailleurs, ces derniers vont demander par le biais d'une indexation qui peut être totale ou partielle une revalorisation de leurs salaires nominaux. Cette hausse des salaires accroît en retour les coûts de production des entreprises, ce qui les pousse à relever de nouveau leurs prix pour maintenir leurs profits. Ainsi un processus de hausses successives se déclenche.

appels d'offres (TIAO) est passé de 4,00% à 4,50% tandis que celui de la facilité de prêt marginal, de 5,75% à 6,25%. C'est la deuxième augmentation des taux depuis le début de l'année 2022.

13. **Au Nigeria**, le Comité de politique monétaire (CPM) de la CBN a décidé, au cours de sa réunion tenue le 21 et 22 novembre, de relever de 100 pdb son taux directeur, qui passe de 15,50% à 16,50%. Cette décision intervient après celle du 27 septembre 2022, portant sur hausse de 150 pdb du taux directeur, qui passe de 14,00% à 15,50%, soit le plus haut niveau en 20 ans. L'instance monétaire a indiqué que cette décision se justifie par la

persistance de l'inflation, qui dépasse le seuil des 20%, malgré les hausses précédentes du taux.

14. **La Banque du Ghana** (BoG) a, le 28 novembre 2022, décidé d'augmenter son taux directeur de 250 pdb, pour le porter à 27,00%. Cette décision fait suite aux hausses successives de 250 pdb intervenues le 9 octobre 2022 et le 17 août 2022, en vue de faire face à la forte hausse de l'inflation et à l'accentuation de la dépréciation du cedi. Le cumul des hausses de taux depuis le début de la phase de resserrement monétaire (novembre 2021) s'établit à 1250 pdb.

Tableau 2 : Synthèse des actions des principales banques centrales

	Variation du taux directeur en 2021 (en pdb)	Variation du principal taux directeur depuis le début de l'année 2022 au 30 novembre (en pdb)	Taux directeur au 30 novembre 2022 (%)	Cible d'inflation (%)	Prévisions d'inflation pour l'année 2022 (en %)
Pays avancés					
Etats-Unis	0	375	{3,75 - 4,00}	2	8,1
Zone euro	0	200	2,0	2	8,3
Royaume-Uni	15	175	3,0	2	9,1
Pays émergents					
Chine	5	-15	3,65	3	2,2
Russie	425	-100	7,5	4	13,8
Inde	0	190	5,9	5,7	6,9
Brésil	725	600	13,75	{3,75+/-1,5}	9,4
Afrique du sud	25	325	7,00	{3,0 - 6,0}	6
Pays en développement					
Nigeria	0	500	16,5	{6,0 - 9,0}	18,9
Ghana	0	1250	27,0	{8,0+/-2,0}	27,2
CEMAC	25	100	4,5	NA	4,5

Source : Banques centrales des pays concernées et FMI pour les prévisions d'inflation
 NA : Non applicable - Conformément à l'article 1^{er} 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

15. Les conditions financières mondiales se sont nettement durcies durant le troisième trimestre 2022, reflétant le resserrement plus rapide et plus important que prévu des politiques monétaires de la plupart des banques centrales, en réponse à la persistance des pressions inflationnistes et aux craintes croissantes d'une récession mondiale.

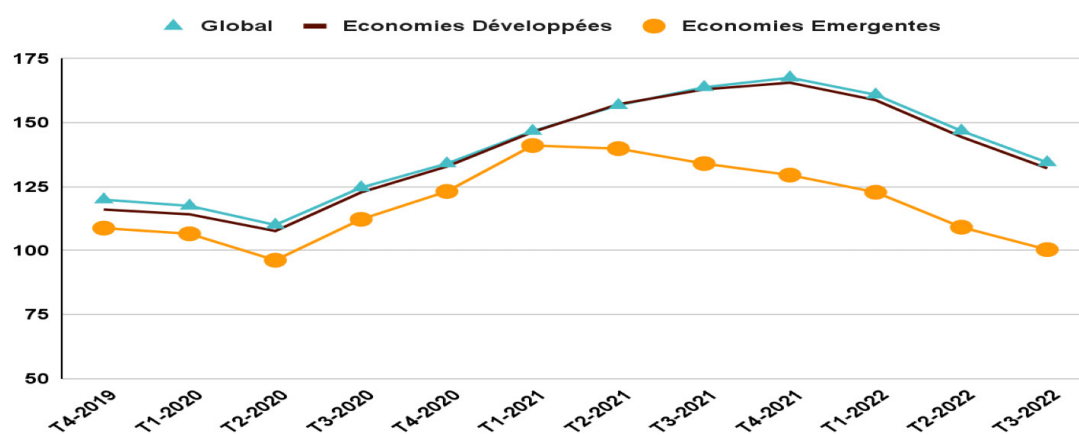
16. Sur les marchés monétaires, l'Euribor à 3 mois, principal taux d'intérêt interbancaire en Europe, a augmenté pour se situer à 0,261%, en moyenne, contre -0,404% au deuxième trimestre 2022.

17. Sur les marchés des actions, l'indice MSCI des pays développés s'est replié de 8,5% au troisième trimestre 2022, après un recul de 11,8% le trimestre précédent. De même, l'indice MSCI des marchés

boursiers des économies émergentes s'est replié de 8,0% au deuxième trimestre 2022 après un fléchissement de 13,2% un trimestre plus tôt.

Reflétant ces évolutions, l'indice MSCI³ global a connu une baisse trimestrielle de 8,4%, après une baisse de 11,6% un trimestre plus tôt.

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

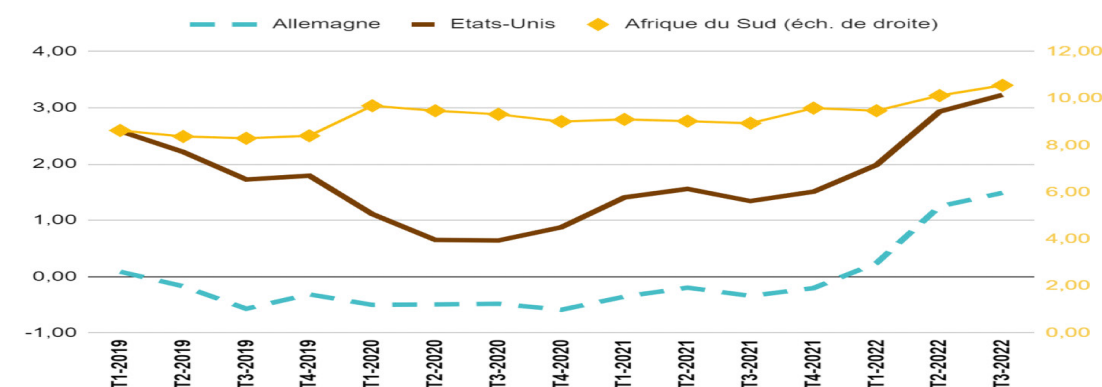


Source : Bloomberg

18. Sur les marchés obligataires, les rendements des obligations d'État à 10 ans des principaux pays avancés ont continué leur orientation haussière au cours du troisième trimestre 2022. Aux États-Unis, les rendements des emprunts d'État américains à 10 ans ont, en moyenne trimestrielle, augmenté de 29,3 pdb au troisième trimestre 2022 pour se situer à 3,23%. De même, dans la Zone euro, les rendements des obligations souveraines de

référence à 10 ans sont demeurés en territoire positif en progressant de 34,8 pdb en Allemagne et de 39,7 pdb en France, pour s'élever respectivement à 1,49% et 2,09%. Parallèlement, les rendements des obligations à 10 ans de l'Afrique du Sud ont poursuivi leur redressement avec une hausse de 44,2 pdb au troisième trimestre 2022 pour se situer à 10,56%.

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



Sources : Bloomberg, investing

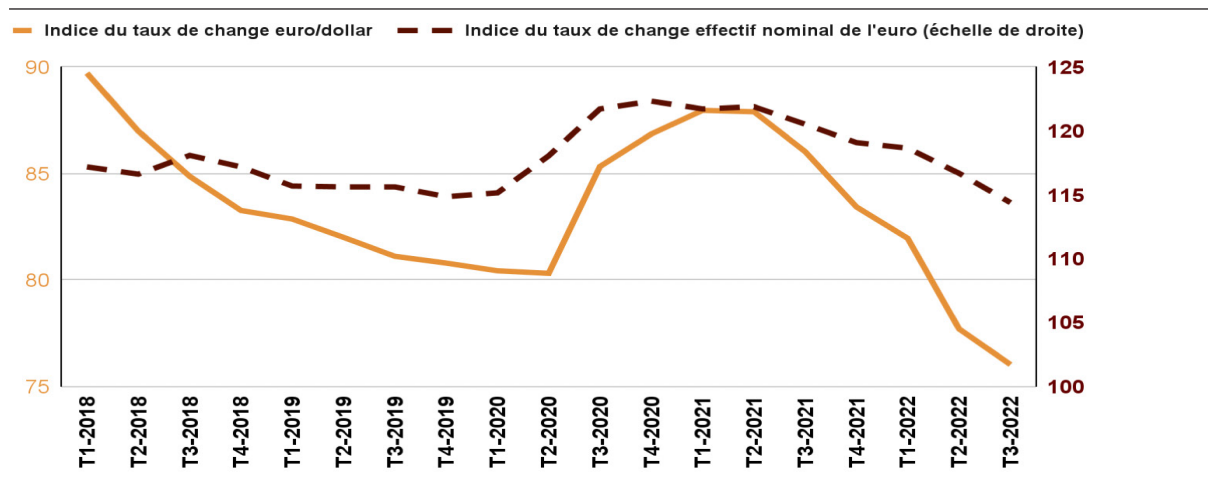
3- L'indice MSCI ACWI (All Country World Index) ou global élaboré par la société MSCI permet de suivre l'évolution de 3.000 entreprises dans 50 pays (23 pays développés et 27 pays émergents). Il a plusieurs déclinaisons dont deux très utilisées. L'indice MSCI Economies Développées qui regroupe les capitalisations de 23 économies dont les marchés financiers sont les plus développés. 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.

1.3 - Principales évolutions du marché des changes

19. Les évolutions des taux de change ont été influencées par les anticipations de l'orientation des politiques monétaires des banques centrales des principales économies avancées ainsi que des perspectives économiques des différentes régions. L'euro s'est globalement déprécié de 2,0%, en variation trimestrielle, après une baisse de 1,6% au deuxième trimestre 2022. Plus spécifiquement,

l'euro s'est replié de 5,5% vis-à-vis du dollar des Etats-Unis, de 5,2% face au franc suisse, et de 3,3% à l'égard du dollar canadien. La monnaie européenne s'est également dépréciée par rapport au renminbi chinois (-2,0%). En revanche, elle s'est raffermie par rapport à la livre turque (+7,5%), au rand sud-africain (+3,3%), à la livre sterling (+1,0%) et au yen japonais (+0,7%).

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



Sources : Banque de France, BCE

20. En glissement annuel, la devise européenne s'est dépréciée de 5,1%, après un recul de 4,2% le trimestre précédent. En particulier, elle s'est affaiblie de 14,6% face au dollar des Etats-Unis, de 10,1% face au franc suisse et de 7,2% vis-à-vis du yen japonais. Par ailleurs, la monnaie européenne s'est dépréciée par rapport aux devises de certains pays émergents, notamment le rouble russe (-30,1%), le renminbi chinois (-9,6%) et le rand sud-africain (-0,5%). En revanche, elle s'est appréciée de 79,6% face à la livre turque.

21. Tenant compte de la volatilité accrue sur les marchés des changes et des dépréciations substantielles de leurs monnaies par rapport au dollar des Etats-Unis, les banques centrales de plusieurs économies sont intervenues sur les marchés des changes pour soutenir leurs devises, notamment au Japon, en Chine, en Inde et en Thaïlande.

22. Dans la sous-région ouest africaine, le franc CFA s'est globalement déprécié de 1,2%, en variation trimestrielle, par rapport aux monnaies des pays de la zone, après une baisse de 2,2% enregistrée le trimestre précédent. En effet, la monnaie des pays de l'UEMOA s'est repliée par rapport au franc guinéen (-6,2%), au dollar libérien (-4,5%), au naira (-4,2%) et au dalasi (-2,6%). En revanche, elle s'est appréciée de 6,0% à l'égard du cedi et de 4,2% vis-à-vis de la leone.

23. Par rapport à la même période de l'année précédente, le cours du franc CFA s'est affaibli de 5,1% vis-à-vis des monnaies de la sous-région ouest africaine, en lien avec les dépréciations par rapport au franc guinéen (-24,4%), au dollar libérien (-23,5%), au naira (-12,2%) et au dalasi (-5,9%). Toutefois, une appréciation du franc CFA a été notée vis-à-vis du cedi (+17,7%) et de la leone (+15,8%).

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 (%)	
	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	trimestrielle	annuelle
Dalasi gambien	90,2	92,1	92,0	92,0	91,7	90,9	89,9	88,6	86,3	-2,6	-5,9
Cedi ghanéen	10,1	10,4	10,6	10,5	10,5	10,3	11,0	11,6	12,3	6,0	17,7
Franc guinéen	17 154,3	17 828,7	18 477,8	17 937,1	17 498,4	16 463,1	15 306,1	14 103,5	13 226,7	-6,2	-24,4
Dollar libérien	355,0	313,9	315,0	313,8	308,4	260,1	260,6	246,9	235,9	-4,5	-23,5
Naira (Nigeria)	624,0	690,0	697,8	702,3	736,6	716,1	711,1	675,0	646,7	-4,2	-12,2
Leone (Sierra Leone)	17 472,7	18 204,4	18 753,1	18 694,8	18 592,2	19 113,5	19 736,4	20 660,2	21 533,8	4,2	15,8
Ensemble Afrique de l'Ouest	148,4	159,1	161,4	164,6	166,5	162,0	163,6	159,9	158,0	-1,2	-5,1

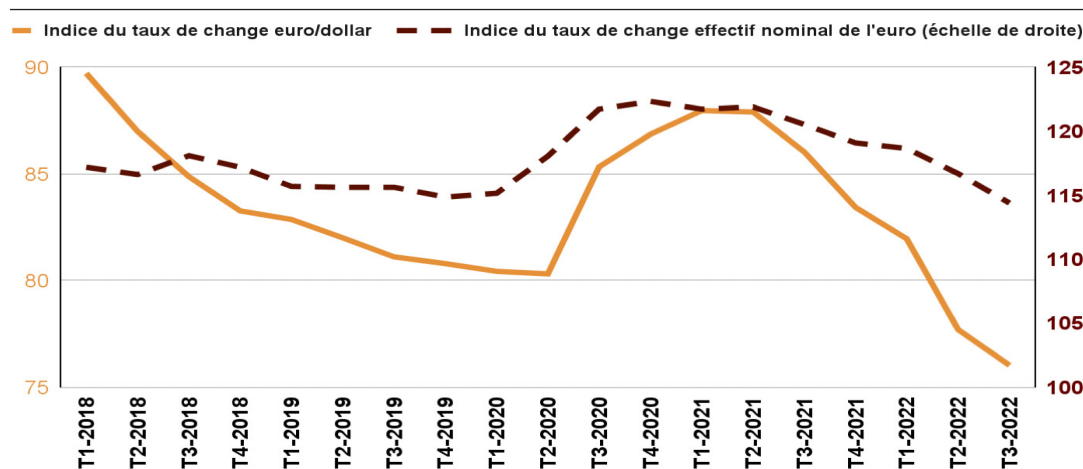
Sources : AMAO, BCEAO

1.4 - Cours des matières premières

24. Durant le troisième trimestre 2022, les cours des matières premières ont globalement fléchi, sous l'effet conjugué de la morosité de l'activité et des anticipations d'une détérioration des perspectives

de croissance à l'échelle mondiale. Dans ce contexte, les prix d'un certain nombre de produits de base ont retrouvé leur niveau d'avant l'invasion de l'Ukraine par la Russie.

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



Source : Banque mondiale

25. Les prix de l'énergie ont connu, en rythme trimestriel, une baisse de 0,9% au troisième trimestre 2022, après la hausse de 14,1% observée au trimestre précédent. Cette évolution résulte principalement du fléchissement de 12,4% des cours du pétrole, amoindri par la hausse de 50,4% des cours du gaz naturel. Le léger affaiblissement du prix du baril de pétrole est en lien avec le ralentissement de l'économie mondiale. Toutefois, le prix du baril

demeure supérieur à son niveau du début de l'année. Ce maintien à un niveau relativement élevé s'explique par des décisions de réduction de l'offre annoncée par les pays de l'OPEP+ et les anticipations d'un nouveau resserrement de l'offre avec l'embargo de l'Union européenne sur les importations russes qui entrera en vigueur début décembre. Quant au gaz naturel, la poursuite de la hausse de ses cours s'explique par l'augmentation

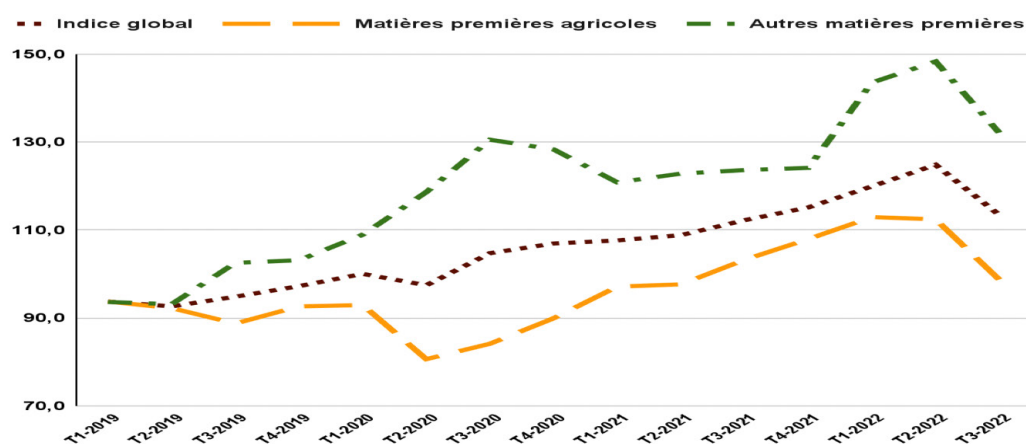
de la demande face à une offre insuffisante en Europe, avec des niveaux de stocks très bas au troisième trimestre 2022 et les dommages subis par certaines infrastructures russes en août 2022.

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

26. Les prix des matières premières non énergétiques exportées par les pays de l'UEMOA se sont repliés de 10,5% au cours du troisième trimestre 2022, après une hausse de 1,0% un trimestre plus tôt.

Ce recul est essentiellement attribuable à la baisse de 8,4% des cours des produits alimentaires tels que l'huile de palme (-32,7%), l'huile de palmiste (-30,6%), l'arachide (-29,9%), la noix de cajou (-8,8%) et le cacao (-5,8%). La baisse a aussi concerné d'autres matières premières exportées par l'Union notamment le coton (-24,1%), le caoutchouc (-4,5%), l'uranium (-7,9%) et l'or (-7,8%). En revanche, les cours du café (+2,1%) et du phosphate (+21,2%) se sont renforcés.

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

27. Les prix du phosphate ont entamé une baisse, principalement en raison de l'impact de leurs niveaux élevés sur la demande. Les craintes d'un ralentissement économique marqué ont pesé sur les perspectives de la demande d'uranium et ont fait baisser les prix de ce produit. Les cours du zinc sont impactés par une production excédentaire dans un contexte de crainte d'une récession, induisant une faible demande en métaux industriels. Le prix du caoutchouc s'est inscrit en baisse, en raison principalement de la crise dans certains secteurs de l'économie chinoise.

28. Les prix mondiaux des huiles de palme et de palmiste ont fléchi, sous l'effet de la hausse saisonnière de la production dans les principaux

pays producteurs et de l'accroissement des disponibilités prévues en Indonésie. Le repli des cours du coton s'explique par les craintes sur les perspectives de l'économie mondiale, avec comme corollaire la diminution de la demande. La baisse des prix de la noix de cajou s'explique par l'effet combiné d'une demande de consommation occidentale plus faible et d'un niveau élevé des stocks. Les cours du cacao ont baissé, en raison des craintes d'une récession mondiale. Les cours de l'or ont été affaiblis par la baisse de la demande, particulièrement celle provenant de la Chine, et par la hausse des taux d'intérêt sur les actifs de long terme, qui incite les investisseurs à se tourner vers le dollar et le marché obligataire au détriment de ce métal précieux.

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

	Cours moyen T3-2022				Variation (%) par rapport à T2-2022		Variation (%) par rapport à T3-2021	
	unité et valeur en devise		unité et valeur en FCFA		devises	FCFA	devises	FCFA
Pétrole brut (NYMEX)	en \$/baril	90,5	tonne	420 685,9	-15,21	-10,39	28,9	50,8
Café robusta (OIC)	en cents/livre	105,3	kg	1 512,3	2,06	8,01	10,9	29,8
Cacao (OICC)	en cents/livre	101,8	kg	1 461,0	-5,84	-0,37	-8,6	6,9
Coton (NY 2 ^{ème} position)	en cents/livre	99,9	kg	1 434,3	-24,12	-19,70	8,6	27,1
Huile de palme	en \$/tonne métrique	11 11,17	kg	723,3	-32,72	-28,86	-7,5	8,2
Huile de palmiste	en \$/tonne métrique	12 14,34	kg	791,0	-30,63	-26,52	-9,5	5,9
Caoutchouc	en eurocents/kg	192,7	kg	1 263,8	-4,54	-4,54	0,6	0,6
Noix de cajou	en \$/tonne métrique	542,2	kg	352,9	-8,81	-3,63	-18,9	-5,1
Uranium	en \$/livre	39,9	kg	67 381,1	-7,85	-8,87	9,3	9,1
Phosphates	en \$/tonne métrique	320,0	kg	208,4	21,21	28,17	134,5	174,5
Or	en \$/once	1727,84	gramme	39 691,6	-7,81	-2,47	-3,5	13,0

Sources : Reuters, calculs BCEAO

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

29. L'indice des prix⁵ des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA a reculé de 6,8% au cours du troisième trimestre 2022, après une hausse de 11,4% un trimestre plus tôt. Cette baisse reflète un repli de 24,1% des cours du blé, 15,4% des prix des huiles végétales et 15,1% des cours du sucre. Par contre, les cours du riz ont progressé de 2,8%.

30. Le recul des cours du blé s'explique par la disponibilité de nouvelles récoltes dans certains pays grands producteurs, avec l'amélioration des conditions de culture et la conclusion en juillet 2022 de l'accord entre la Russie et l'Ukraine autorisant ces deux pays à exporter par la voie maritime des céréales, des engrais et autres denrées alimentaires. Les prix des huiles végétales ont reculé, sous l'effet d'une atonie de la demande combinée à une offre abondante. Les cours du

sucre se sont repliés dans un contexte de craintes accrues de récession et de fortes perspectives d'approvisionnement, notamment en provenance du Brésil.

31. Par contre, les prix du riz ont été soutenus par les d'inquiétudes accrues concernant le resserrement de l'offre, alors que la demande reste forte.

32. Sur une base annuelle, l'indice des prix des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA s'est accru de 18,5% au troisième trimestre 2022. Cette évolution traduit essentiellement la hausse des cours du riz (+27,6%), du blé (+16,5%) et des huiles (+8,0%). Le repli de 15,4% des cours du sucre a atténué la tendance. Exprimés en francs CFA, les prix des produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA ont augmenté de 40,3%, dont 49,4% pour le riz, 36,4% pour le blé, 13,7% au titre des huiles végétales et 13,2% pour le sucre.

5- Les prix sont exprimés en dollar US.

2 - OFFRE ET DEMANDE GLOBALES

Les dernières estimations font état d'un maintien du dynamisme de l'activité économique dans l'Union au troisième trimestre 2022, avec une progression du PIB réel de 5,7% sur un an, soit le même taux de croissance que le trimestre précédent. Cette progression de l'activité a été portée par l'évolution de la valeur ajoutée dans l'ensemble des secteurs.

2.1 - Offre globale

33. L'activité économique au sein de l'UEMOA est restée dynamique au troisième trimestre 2022, avec une progression de 5,7% du PIB sur un an, stable par rapport 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 longue période en s'améliorant

de 1,6 point, ce qui traduit un optimisme des chefs d'entreprise par rapport à l'évolution de la conjoncture. L'acquis de croissance⁶ est ressorti à 5,3% en 2022.

34. Le maintien du rythme de la croissance du PIB réel de l'Union est lié à la bonne orientation de l'activité économique dans l'ensemble des secteurs.

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

Source : BCEAO

35. 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 ressorties respectivement à 1,0 pdp et 0,6 pdp.

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

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

Source : BCEAO

2.1.1. Secteur primaire

37. La valeur ajoutée du secteur primaire s'est accrue de 3,0% au troisième trimestre 2022, par rapport à la même période de l'année précédente contre 2,4% un trimestre plus tôt. Cette accélération 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 à une bonne production agricole.

38. Selon le Centre Régional AGRYMET, les cumuls pluviométriques de la saison 2022 ont été globalement excédentaires au Sahel et en Afrique de l'Ouest, comparés à la normale 1991-2022. La situation hydrologique a été caractérisée par des

écoulements globalement supérieurs à ceux de 2021 et à la moyenne de la période 1991-2020 dans les principaux bassins fluviaux de la région. Ainsi, les estimations provisoires de la campagne agricole 2022/2023 tablent sur une hausse de 5,0% de la production céréalière dans la zone UEMOA.

39. Les récoltes de la plupart des produits d'exportation, notamment le café, le coton graine, l'arachide, la noix de cajou et le caoutchouc, augmenteraient au cours de la campagne agricole 2022/2023 par rapport à la campagne précédente. En revanche, celles de cacao seraient moins importantes que durant la campagne précédente.

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

	2019/2020	2020/2021	2020/2021 (1)	2021/2023* (2)	Moyenne des cinq précédentes campagnes (3)	Variation (en %)	
						(2)/(1)	(2)/(3)
Cacao	2 249 307	2 187 766	2 244 204	2 116 729	2 170 591	-5,7	-2,5
Café	115 487	104 394	84 418	129 492	99 878	53,4	29,7
Coton graine	2 848 022	2 181 440	2 836 691	3 009 291	2 586 245	6,1	16,4
Arachide	3 465 440	4 077 879	3 618 807	3 859 496	3 554 930	6,7	8,6
Noix de cajou	1 086 114	1 270 204	1 432 266	1 546 940	1 231 606	8,0	25,6
Caoutchouc	478 550	949 276	1 100 386	1 347 900	751 754	22,5	79,3

Sources : Services nationaux de commercialisation, *Estimations

40. La production de **café** ressortirait à 129.492 tonnes au cours de la campagne 2022/2023, en hausse de 53,4% par rapport à la campagne précédente. Cette évolution s'expliquerait en partie par l'effet du retour à une situation normale, après le repos végétatif dû au cycle de production, qui a induit une diminution des récoltes au cours de la campagne 2021/2022. La récolte de **coton graine** ressortirait à 3.009.291 tonnes dans l'Union durant la campagne 2022/2023, en hausse de 6,1% par rapport à la saison précédente. Ce résultat découlerait de l'augmentation attendue de la production dans tous les Etats membres, à l'exception de la Côte d'Ivoire qui enregistrerait une baisse de 3,6%. L'offre de coton graine dans les trois principaux producteurs, à savoir le Bénin, le Burkina Faso et le Mali, progresserait respectivement de 8,2%, 14,7% et 3,2%. La production **d'arachide** s'élèverait à 3.859.496 tonnes au cours de la campagne 2022/2023, en hausse de 6,7% par rapport à la campagne précédente, en raison de la bonne répartition spatio-temporelle des pluies dans la majorité des Etats membres de l'Union. La quantité de **noix de cajou** produite ressortirait à 1.546.940 tonnes au cours de la campagne 2022/2023, en augmentation de 8,0% par rapport à la campagne précédente. Cette évolution serait

essentiellement imputable à la hausse de 7,2% des récoltes enregistrées en Côte d'Ivoire, plus gros producteur de cette spéculation, avec 67,6% de l'offre totale de l'Union durant la campagne 2021/2022. La production de caoutchouc se chiffrerait à 1.347 900 tonnes au cours de la campagne 2022/2023, en accroissement de 22,5% par rapport à la saison agricole précédente, sous l'effet de l'augmentation des arbres arrivés à maturité.

41. En revanche, la production de cacao connaîtrait une baisse de 5,7%, durant la campagne 2022/2023, en s'élevant à 2.116.729 tonnes au sein de l'Union.

42. Concernant la production vivrière, les premières estimations disponibles sur la campagne agricole 2022/2023 indiquent que la production de l'Union s'élèverait à 69.138.268 tonnes, en hausse de 4,3% par rapport à la campagne précédente. Cette augmentation des récoltes serait essentiellement portée par les céréales (+1.363.957 tonnes, soit +5,0%) et les tubercules (+699.127 tonnes, soit +2,7%). Comparées à la moyenne des cinq années précédentes, les récoltes de la campagne agricole 2022/2023 sont en augmentation de 2,9%.

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

	2019/2020	2020/2021	2021/2022 (1)	2022/2023* (2)	Moyenne des cinq précédentes campagnes (3)	Variation (en %)	
						(2)/(1)	(2)/(3)
Céréales	30 296 730	31 451 131	27 279 134	28 643 091	29 720 197	5,0	-3,6
Tubercules	24 321 704	26 223 933	25 944 245	26 643 372	24 576 028	2,7	8,4
Autres cultures	12 988 423	14 501 289	13 092 072	13 851 806	12 866 375	5,8	7,7
Total	67 606 857	72 176 353	66 315 451	69 138 268	67 162 599	4,3	2,9

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

2.1.2. Secteur secondaire

43. Au troisième trimestre 2022, la valeur ajoutée du secteur secondaire a progressé de 4,8%, en termes réels, sur un an, après 5,2% un trimestre plus tôt. L'indicateur du climat des affaires dans le secteur secondaire s'est accru de 1,2% par rapport au trimestre précédent, restant au-dessus de sa tendance de longue période et traduisant un optimisme des chefs d'entreprise dans l'évolution de la conjoncture économique.

44. L'indice de la production industrielle a augmenté de 2,4% au troisième trimestre 2022, après une hausse de 3,8% le trimestre précédent. Cette décélération est imputable au ralentissement de la production dans les secteurs manufacturier et énergétique, dont les effets ont été atténués par une accélération de la production extractive. En effet, l'activité manufacturière s'est accrue de 0,5% au cours de la période sous revue, après une hausse

de 7,2% un trimestre plus tôt⁷. Les entreprises évoquent comme facteurs explicatifs de cette évolution des difficultés d'approvisionnement en matières premières, la hausse du coût des biens intermédiaires et la diminution de la demande. La production énergétique s'est accrue de 5,5% au troisième trimestre 2022, en décélération par rapport au trimestre précédent (8,8%). En revanche, dans le secteur de la production extractive, il est observé un regain d'activité avec une progression de 1,5% au troisième trimestre contre une baisse de 5,4% le trimestre précédent. Cette évolution est soutenue par l'accélération de la production de pétrole brut en Côte d'Ivoire (+14,0% contre +5,1%), d'or au Mali (+9,4% contre +7,6%) et d'Uranium au Niger⁸ (+2,9% contre -27,2%). Toutefois, le repli de l'activité dans le secteur de l'extraction de minerais métalliques au Burkina (-11,8%) a atténué cette tendance.

Tableau 9 - Évolution en glissement annuel de l'Indice de la Production Industrielle (IPI) dans l'UEMOA (données CVS-CJO, en %)

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

Source : BCEAO (*) Estimations

7 - En lien essentiellement avec la baisse de la production alimentaire, notamment au Niger (-21,9%), en Côte d'Ivoire (-17,3%) et au Mali (-3,7%). Au Niger, la baisse est liée aux reculs de la fabrication de produits laitiers (-15,6%) et de denrées alimentaires pour enfants (-47,4%). En Côte d'Ivoire, la contraction traduit le fléchissement de la production d'huile de palme, de sucre, de condiments et assaisonnements. S'agissant du Mali, le repli observé est lié au recul de la production du sucre et des boissons non alcoolisées.

8 Regain d'activité au niveau de la SOMAIR soutenu par le rebond des cours.

2.1.3 Secteur tertiaire

45. La valeur ajoutée du secteur tertiaire a progressé de 7,0%, en rythme annuel, au troisième trimestre 2022, soit le même rythme de progression qu'au deuxième trimestre 2022. L'indicateur du climat des affaires dans le secteur tertiaire s'est amélioré de 1,9 point pour se situer au-dessus de sa tendance de long terme, reflétant l'opinion favorable des chefs d'entreprise dans la conjoncture.

46. L'indice du chiffre d'affaires dans le commerce de détail s'est accru de 16,5% au cours du troisième trimestre 2022, après une hausse de 13,6% un trimestre plus tôt. Cette évolution est en lien avec

l'accélération des ventes de produits pétroliers en Côte d'Ivoire, au Niger, et au Togo. Elle s'explique aussi par la hausse du rythme de progression des ventes de produits alimentaires, ressortit à 5,1% au troisième trimestre 2022 contre 3,9% le trimestre précédent, principalement en Côte d'Ivoire, au Mali et au Niger. L'accélération a été également soutenue par la hausse des ventes d'équipements automobiles ressortie à 11,6% au cours du trimestre sous revue, après 8,7% un trimestre plus tôt. Par ailleurs, cette progression de l'indice du chiffre d'affaires dans le commerce s'explique également par l'effet de la hausse générale des prix⁹.

Tableau 10 - Évolution en glissement annuel de l'Indice du chiffre d'affaires (ICA) dans l'UEMOA
(données CVS-CJO, en %)

	2020	2021	2021		2022		
			T3	T4	T1	T2	T3
ICA Commerce	-5,7	12,2	13,0	13,1	9,5	13,6	16,5
Produits de l'alimentation	-12,8	11,4	11,0	20,3	8,4	3,9	5,1
Produits de l'équipement de la personne	-13,5	17,1	17,5	8,4	8,5	2,5	6,1
Produits de l'équipement du logement	-1,8	10,2	14,7	4,8	15,5	11,5	17,9
Automobiles, motocycles et pièces détachées	0,6	20,6	29,0	17,2	2,8	8,7	11,6
Produits pétroliers	-7,0	9,5	6,3	9,9	12,9	23,4	32,8
Produits pharmaceutiques et cosmétiques	3,9	12,6	14,4	9,1	-1,3	1,1	1,6
ICA services marchands (hors services financiers)	0,4	15,2	16,2	11,6	8,2	9,2	7,6
Services de transports et entreposage	-8,2	20,3	22,7	20,6	18,6	15,9	8,7
Services d'hébergement et restauration	-37,4	27,3	51,0	27,5	40,7	28,7	18,4
Services d'information et communication	1,8	10,1	11,4	4,7	2,7	2,4	3,9
ICA services financiers	8,4	8,8	7,7	9,8	12,6	11,9	14,7

Source : BCEAO

47. L'indice du chiffre d'affaires dans les services marchands (hors services financiers) a connu une progression de 7,6% au troisième trimestre 2022 comparé au même trimestre de l'année précédente, contre une augmentation de 9,2% un trimestre plus tôt. La décélération observée est principalement imprimée par une hausse de moindre ampleur qu'au deuxième trimestre des activités de transports ainsi que d'hébergement et de restauration.

48. L'indice des activités dans les services financiers a enregistré une augmentation de 14,7% au cours de la période sous revue, après 11,9% un trimestre plus tôt, en lien essentiellement avec l'accroissement du volume des transactions bancaires (crédits et dépôts notamment), couplé à une hausse des taux débiteurs.

⁹ - En effet, l'indice déflaté révèle des progressions de 7,5% au troisième trimestre 2022, après 6,2% le trimestre précédent.

2.2 - Demande globale

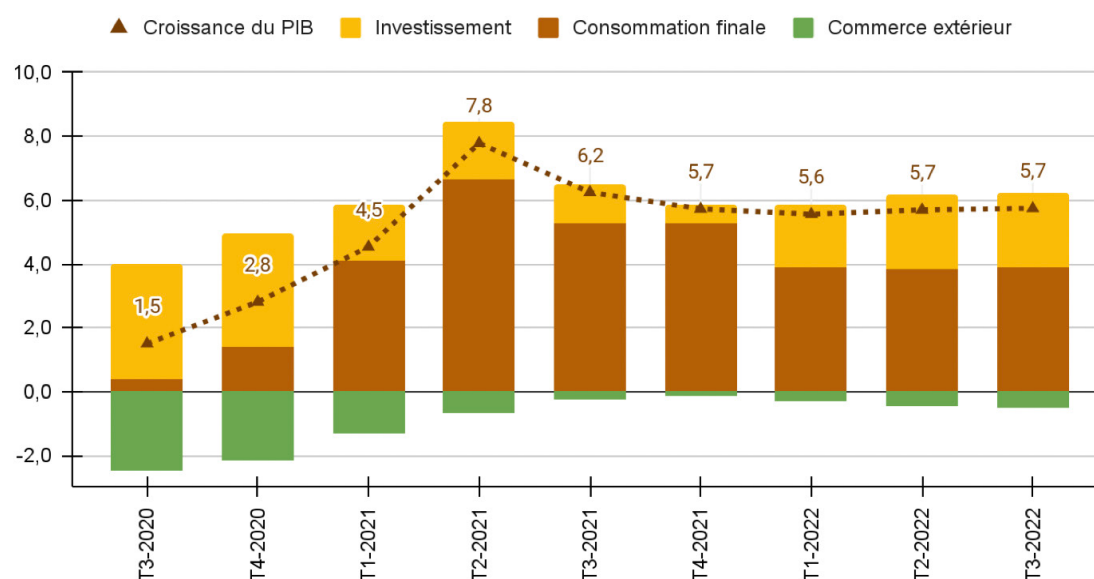
49. L'analyse suivant les éléments de la demande indique que le rythme de croissance du PIB réel de l'Union enregistré au troisième trimestre 2022 a été imprimé essentiellement par la demande intérieure, tandis que la contribution du secteur extérieur est ressortie négative.

50. Au troisième trimestre 2022, la demande intérieure s'est accrue de 5,7% sur un an, après une hausse de même ampleur au trimestre précédent. Cette dynamique est en lien avec le rythme de progression des dépenses de consommation. La consommation finale a augmenté de 4,8% au troisième 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 pétroliers et d'équipement, ainsi qu'en services d'information et de communication. Pour leur part, les dépenses d'investissement se sont accrues de 8,4% au cours du troisième trimestre 2022, en comparaison avec la même période de l'année précédente, soit une progression identique par rapport au trimestre précédent.

51. Au niveau du commerce extérieur, la contribution négative (-0,5 point) à la croissance observée au troisième trimestre 2022 est en relation avec l'aggravation du déficit commercial, consécutive à une progression des importations (+22,0%) plus importante que celle des exportations (+5,4%).

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



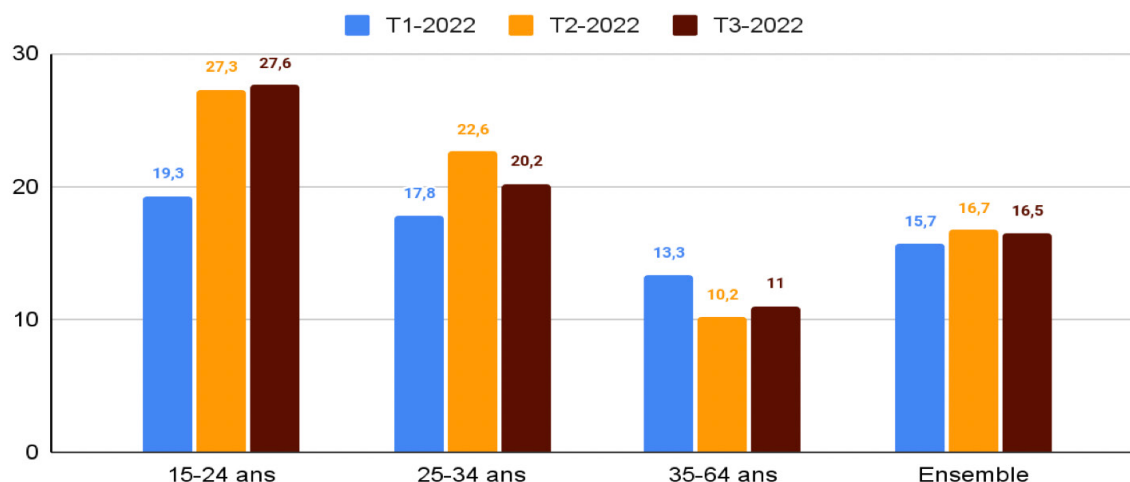
Source : BCEAO

2.3 - Marché du travail

52. 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 45,2% au troisième trimestre 2022, après 44,6% le trimestre précédent, soit une hausse de 0,6 point de pourcentage (pdp).

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



Source : BCEAO

53. Le taux de chômage¹⁰ dans les principales agglomérations de l'Union est ressorti à 16,5% au troisième trimestre 2022, en baisse de 0,2 pdp par rapport au trimestre précédent. Toutefois, le taux de chômage est en hausse par rapport à son niveau en début d'année (+0,8 pdp) et à la même période de l'année précédente (+4,8 pdp).

54. L'analyse selon le genre montre que le taux de chômage est de 19,0% chez les femmes, en baisse de 1,1 pdp par rapport au trimestre précédent.

En revanche, il a progressé de 0,3 pdp chez les hommes pour se situer à 14,6%.

55. Selon l'âge des répondants, le chômage est en baisse parmi les individus âgés de 25-34 ans, avec un repli de 2,4 pdp pour ressortir à 20,2%. En revanche, il a progressé de 0,3 pdp et 0,8 pdp au sein des populations âgées de 15-24 ans et 35-64 ans, ressortant respectivement à 27,6% et 11,0% au cours du trimestre sous revue.

¹⁰ - 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.

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

L'Indice Harmonisé des Prix à la Consommation (IHPC) s'est accru au troisième trimestre 2022 de 8,4% par rapport à la même période de l'année précédente, après une augmentation de 7,0% 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. Cette hausse des prix est observée dans la plupart des pays de l'Union, à l'exception du Bénin.

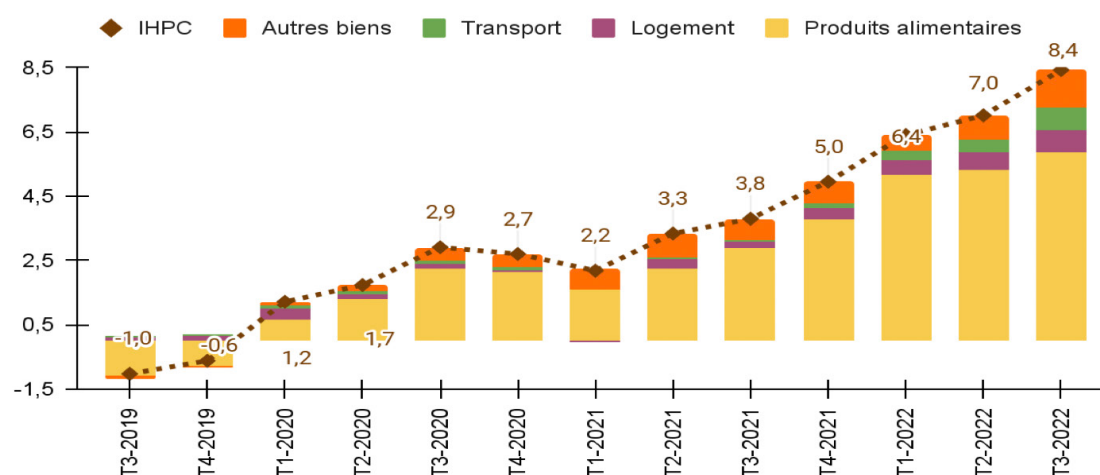
Le taux de change effectif réel a connu, au cours du troisième trimestre 2022, une dépréciation de 6,3% par rapport à la même période de l'année précédente, résultant d'une baisse du taux de change effectif nominal de 4,0%, renforcée par un différentiel d'inflation favorable à l'Union de 1,3 point.

3.1 - Evolution récente de l'inflation

56. Le taux de progression du niveau général des prix dans l'UEMOA, comparativement à la même période de l'année précédente, est ressorti à 8,4% au troisième trimestre 2022, après 7,0% un trimestre plus tôt. L'accélération du niveau général des prix, dans le sillage de la tendance haussière amorcée depuis le début de l'année 2021, demeure essentiellement imputable à la composante « Produits alimentaires », qui a connu une progression de 13,8% au cours du trimestre

sous revue, après une augmentation de 12,3% un trimestre plus tôt. Elle s'explique également par les fonctions « Transport » et « Logement », dont les prix ont augmenté respectivement de 7,4% et 5,4% au troisième trimestre 2022. La hausse des prix des produits alimentaires 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, du sucre ainsi que des tubercules et plantains.

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



Source : BCEAO

57. Les tensions inflationnistes observées dans l'Union depuis le début de l'année proviennent essentiellement des facteurs d'offre, en raison notamment de la persistance des effets de la

baisse de la production céréalière de la campagne agricole 2021/2022 de l'Union (-13,3%), couplée aux difficultés d'approvisionnement des marchés, subséquentes aux incidences des crises

sécuritaires notamment au Burkina, au Mali et au Niger. Les chocs externes liés à l'envolée des cours internationaux des denrées alimentaires importées par l'Union ainsi que la dépréciation de l'euro face au dollar ont accentué cette évolution. En particulier, le renchérissement du blé (+13,7% sur un an) s'est notamment traduit par le relèvement des prix du pain (+10,8% contre +9,7% le trimestre précédent) ¹¹

58. Quant à la composante «*Transports*», la dynamique des prix est en lien avec l'envolée des cours du pétrole sur les marchés internationaux. En effet, dans le sillage du redressement des cours mondiaux de pétrole brut¹² au troisième trimestre 2022, les prix à la pompe des carburants ont été revus à la hausse dans les pays de l'Union. Dans ces conditions, au troisième trimestre 2022, la hausse des prix à la pompe de l'essence sur un an est ressortie à 38,6% au Togo, 22,3% au Mali,

20,1% au Burkina, 19,5% en Côte d'Ivoire, 18,8% au Bénin, 15,7% en Guinée-Bissau et 14,8% au Sénégal. Pour le gasoil, la progression des prix a atteint 63,5% au Togo, 36,4% au Mali, 28,5% au Bénin, 16,1% au Niger, 22,0% au Burkina et 14,8% en Guinée-Bissau.

59. S'agissant de la fonction «*Logement*», les tensions enregistrées demeurent liées à la hausse des prix des combustibles solides (bois et charbon de bois notamment) et liquides (pétrole lampant). A cet effet, au troisième trimestre 2022, la hausse des prix du pétrole lampant sur un an atteignait 65,8% au Bénin, 62,5% au Togo, 47,1% au Burkina et 10,8% en Côte d'Ivoire. En ce qui concerne le bois et le charbon de bois, les tensions sont relevées en Guinée-Bissau (+89,9%), au Togo (+15,8%), au Burkina (+10,7%), au Sénégal (+7,7%) et au Niger (+2,4%), en raison de l'accroissement des coûts d'acheminement vers les grands centres urbains.

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

	Variations annuelles (en %)			Contributions (en points de %)		
	T1-2022	T2-2022	T3-2022	T2- 2022	T3-2022	T3-2022
Produits frais	12,8	14,6	16,8	3,1	3,5	4,1
Energie	6,1	5,8	8,5	0,4	0,4	0,6
Inflation sous-jacente	4,3	4,6	5,4	2,9	3,1	3,7
Inflation totale	6,4	7,0	8,4	6,4	7,0	8,4
Produits alimentaires	11,9	12,3	13,8	5,2	5,3	5,9
Boissons alcoolisées	3,3	8,5	4,8	0,0	0,1	0,1
Habillement	1,8	2,4	2,9	0,1	0,2	0,2
Logement	4,1	3,9	5,4	0,5	0,5	0,7
Ameublement	1,8	2,1	2,6	0,1	0,1	0,1
Santé	0,8	1,7	2,0	0,0	0,1	0,1
Transport	2,5	4,7	7,4	0,3	0,4	0,7
Communication	0,3	-0,2	-0,3	0,0	0,0	0,0
Loisirs et culture	0,7	-0,4	6,1	0,0	0,0	0,2
Enseignement	1,3	0,7	1,0	0,0	0,0	0,0
Restaurants et Hôtels	1,9	2,8	4,4	0,1	0,2	0,3
Autres biens	2,6	3,3	2,8	0,1	0,1	0,1

Sources : BCEAO, INS

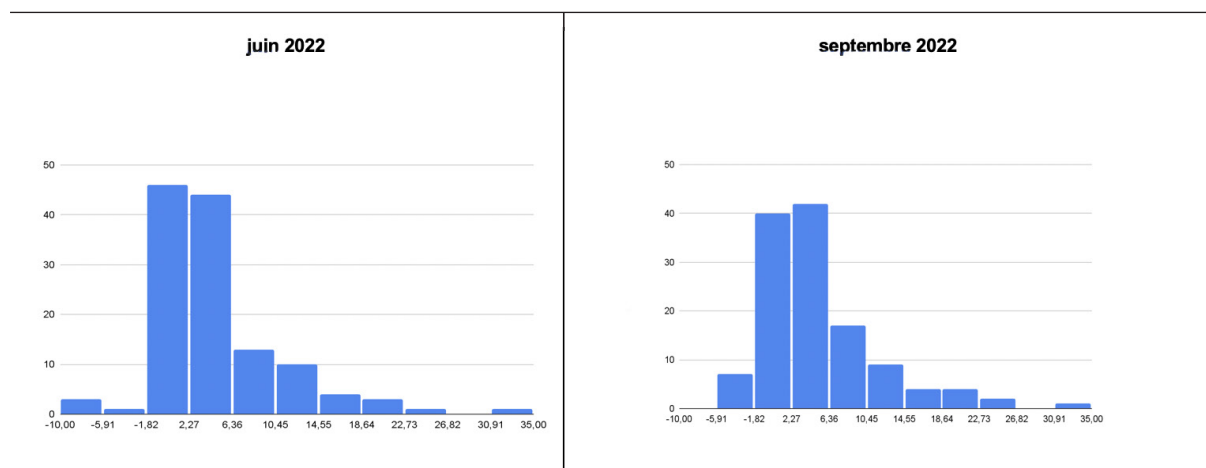
11 - Pour rappel, depuis avril 2022, le poids de la baguette de 150 FCFA est passé de 193 g à 174 g en Côte d'Ivoire, tandis qu'au Mali le prix de la baguette est passé de 250 FCFA à 270 FCFA. De même, au Burkina, le prix du pain est maintenu à 150 FCFA tandis que le poids est passé de 200 à 160g depuis mai 2022.

12 - Baril WTI

60. La généralisation de la hausse des prix dans l'UEMOA s'est poursuivie sur la période. L'histogramme de la variation des prix des biens et services montre un étalement plus prononcé à droite en septembre

2022 par rapport à juin 2022, traduisant une augmentation du nombre de produits dont les prix ont augmenté.

Graphique 10 - Variations des prix des postes composants l'IHPC



Source : BCEAO

61. La proportion des produits ayant connu des hausses significatives¹³ est passée de 45,2% en juin 2022 à 52,4% en septembre 2022, contre 27,8% en septembre 2021. Concernant les denrées alimentaires, la généralisation de la hausse des prix est plus importante. En effet, au niveau de cette fonction, la proportion des produits dont les prix sont en hausse est passée de 82,4% en juin 2022 à 94,1% en septembre 2022.

62. L'analyse selon la nature révèle une hausse des prix des biens de 9,9% au troisième trimestre 2022, après une hausse de 8,4% un trimestre plus tôt. Cette évolution est essentiellement imputable aux produits alimentaires. La progression des tarifs des services s'est accrue pour atteindre 4,7% contre 3,6% au second trimestre, en lien avec le renchérissement des services de transport.

63. Le taux d'inflation sous-jacente, qui mesure l'évolution du niveau général des prix hors produits frais et énergie, est ressorti en hausse de 5,4% au troisième trimestre 2022 après une progression de 4,6% 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 farines (+20,4% contre +19,8% précédemment), le lait (+4,8% contre +3,6%), les huiles (+18,1% contre +17,8%) et la viande (+9,2% contre +6,4%). Ainsi, les tensions sur les prix de ces biens alimentaires expliquent 52,8% de la hausse de l'inflation sous-jacente. Quant aux produits non alimentaires inclus dans l'inflation sous-jacente, les tensions sur les prix concernent notamment les services de transport et de restauration.

64. Par ailleurs, les prix des produits frais ont progressé de 16,8% au troisième trimestre 2022, après 14,6% le trimestre précédent, en lien avec la flambée des prix des produits alimentaires susmentionnés. Ceux des produits énergétiques se sont accrus de 8,5% au troisième trimestre 2022, après une augmentation de 5,8% au deuxième 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.

¹³ - Le seuil retenu pour la hausse est 3,0%.

65. Par pays, les tensions inflationnistes au troisième trimestre 2022 ont été plus fortes au Burkina (+17,6%), au Mali (+12,3%) et au Sénégal (+11,4%). Le niveau élevé des prix au Burkina est lié aux effets de la crise sécuritaire, qui affecte fortement les circuits de commercialisation des produits alimentaires. Elle s'explique également par le faible niveau du report de stock de la campagne agricole 2020/2021, combiné à la baisse de la production de la campagne 2021/2022 qui avait affiché un repli de 10%. Ainsi, au troisième trimestre 2022, la hausse des prix des produits céréaliers a atteint 46,6% en un an au Burkina. Au Mali, la dynamique des prix est essentiellement en ligne avec le repli important de la production céréalière (-15%) comparativement à l'année précédente, combiné

à l'impact de la situation sécuritaire. Au Sénégal, l'accélération de l'inflation est essentiellement liée à la hausse des prix des produits alimentaires (+17,5% contre +16,2%), dont celle des prix des produits céréaliers (+13,2%). Contrairement aux autres pays de l'Union, le Bénin a enregistré un taux d'inflation négatif à -0,9% au troisième trimestre 2022, après -0,4% un trimestre plutôt. Cette évolution des prix au Bénin, selon les informations recueillies auprès des services techniques de ce pays, s'expliquerait par les mesures prises par le Gouvernement, notamment la limitation des sorties par voie terrestre des produits agricoles grâce à l'instauration d'une redevance supplémentaire sur les denrées quittant le territoire.

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

Pays	2020 (*)	2021 (*)	T3-2021	T4-2021	T1-2022	T2-2022	T3-2022
Bénin	3,0	1,7	2,3	3,3	4,1	-0,4	-0,9
Burkina	1,9	3,9	3,6	5,9	10,3	16,1	17,6
Côte d'Ivoire	2,4	4,2	4,6	5,2	4,9	4,3	6,0
Guinée-Bissau	1,5	3,3	4,7	5,6	6,6	7,4	8,3
Mali	0,5	3,9	2,7	6,3	8,2	9,5	12,3
Niger	2,9	3,8	3,6	4,3	5,1	5,2	3,5
Sénégal	2,5	2,2	2,9	3,3	6,1	7,8	11,4
Togo	1,8	4,5	6,4	5,8	8,2	7,4	7,0
UEMOA	2,1	3,6	3,8	5,0	6,4	7,0	8,4

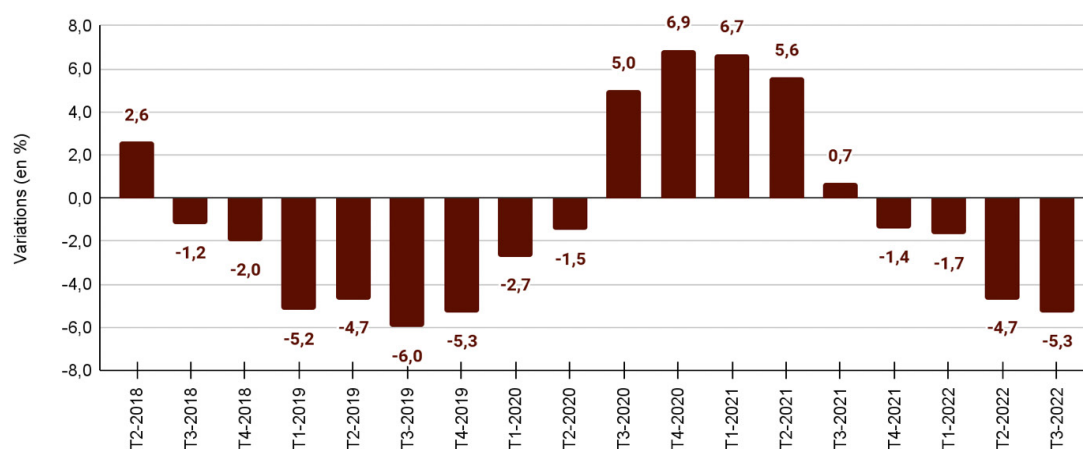
Sources : BCEAO, INS

3.2 - Compétitivité extérieure

66. Le taux de change effectif réel (TCER) s'est replié de 5,3% au troisième trimestre 2022 par rapport à la même période de l'année passée, après une baisse de 4,7% le trimestre précédent. Cette évolution traduit un gain de compétitivité de l'Union, en ligne principalement avec une baisse du taux de change effectif nominal de 4,0%, renforcée par un différentiel d'inflation favorable à l'Union de 1,3 point de pourcentage.

67. L'évolution du taux de change effectif nominal au troisième trimestre 2022 traduit notamment la dépréciation, en rythme annuel, du franc CFA par rapport au dollar américain (-14,6%), au naira (-12,2%), au franc suisse (-10,1%), au yuan chinois (-9,6%) et à la roupie indienne (-8,0%). En revanche, le franc CFA s'est apprécié par rapport à la livre turque (+79,6%), au cedi ghanéen (+17,7%) et au yen japonais (+7,2%). Quant au taux d'inflation, il s'est situé à 8,4% dans l'Union, contre 9,7% en moyenne pour les pays partenaires.

Graphique 11 - Évolution du TCER (par rapport à la même période de l'année précédente)



Source : BCEAO

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

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

	Années		Variations trimestrielles				Variations annuelles			
	2020	2021	T4-2021	T1-2022	T2-2022	T3-2022(*)	T4-2021	T1-2022	T2-2022	T3-2022(*)
Industrialisés	1,4	1,8	0,2	-0,8	-1,2	-0,6	0,3	-0,5	-0,9	-2,4
Zone euro	1,6	1,0	0,9	-0,7	-1,2	0,2	1,2	0,4	0,1	-0,8
Environnants	1,4	7,3	-3,0	0,2	-5,6	-5,5	-5,9	-4,5	-8,4	-13,3
Asiatiques	2,6	3,0	-2,5	-2,0	2,3	-2,5	-1,6	-1,5	-4,1	-4,7
Pays UE	1,7	0,7	0,8	-0,8	-0,9	0,2	0,7	0,2	0,2	-0,6
Emergents	6,3	1,2	-1,2	-2,0	-0,1	-2,1	-2,6	-2,3	-4,8	-5,3
CEMAC	-0,7	2,2	1,5	0,1	-1,4	3,1	2,7	3,8	3,3	3,2
Ensemble	2,8	2,8	-1,7	-0,5	-2,4	-0,9	-1,6	-1,7	-4,7	-5,3

Source : BCEAO

(*) Estimations

(+) Appréciation du TCER ou perte de compétitivité

(-) Dépréciation du TCER ou gain de compétitivité

4 - ÉVOLUTION DES FINANCES PUBLIQUES

La gestion budgétaire dans l'UEMOA, au cours des neuf premiers mois de l'année 2022, laisse apparaître, en référence à la même période de l'année précédente, un accroissement de 830,3 milliards du déficit base engagements dons compris passant de 4,4% du PIB à 4,8% du PIB, en raison d'une augmentation des recettes moins prononcée que celle des dépenses.

La hausse des recettes publiques porte l'empreinte de la progression de l'activité. Cette progression a été toutefois atténuée par des exonérations et allègements fiscaux accordés dans le cadre de la lutte contre l'inflation. Pour leur part, les dépenses se sont accrues, en liaison notamment avec la poursuite des investissements inscrits dans les plans nationaux de développement et les mesures de lutte contre la vie chère dans les Etats membres. Dans ces conditions, le déficit budgétaire global, base engagements, dons compris, s'est creusé en ressortant à 4.094,6 milliards, soit 4,8% du PIB à fin septembre 2022, contre 3.264,2 milliards ou 4,4% du PIB un an plus tôt.

Le financement de ce déficit public a été réalisé par la mobilisation de ressources sur le marché financier régional et auprès des partenaires techniques et financiers. S'agissant du marché régional des titres publics, les conditions de financement des Etats sur ce marché sont devenues moins accommodantes, à la fois sur les compartiments des bons et des obligations du Trésor, avec des taux d'intérêt et de rendement moyens pondérés en hausse.

4.1 - Recettes et dons

69. Les recettes budgétaires des Etats membres de l'Union se sont élevées à 12.604,9 milliards au terme des trois premiers trimestres de l'année 2022, contre 11.717,2 milliards à fin septembre 2021, soit une augmentation de 887,6 milliards ou 7,6%. Cette hausse, tirée par les recettes fiscales (+9,0%), résulte principalement de la hausse de l'activité.

70. Les dons budgétaires, estimés à 772,8 milliards à fin septembre 2022, sont en hausse de 41,0% par rapport à la même période de 2021, en lien avec l'augmentation des appuis des partenaires techniques et financiers dans le cadre de la lutte contre l'insécurité alimentaire.

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

	septembre 2021 (1)	septembre 2022* (2)	Ecart (2) - (1)	
			en milliards	en %
Recettes budgétaires et dons	12 265,4	13 377,6	1 112,2	9,1
(en % du PIB)	16,6	15,7	-	-
Recettes budgétaires	11 717,2	12 604,9	887,6	7,6
Recettes fiscales	9 967,7	10 863,3	895,6	9,0
(en % du PIB)	13,5	12,7	-	-
Autres recettes (y compris non fiscales)	1 749,5	1 741,6	-7,9	-0,5
Dons	548,2	772,8	224,6	41,0
Dépenses totales et prêts nets	15 529,6	17 472,2	1 942,6	12,5
(en % du PIB)	21,0	20,5	-	-
Dépenses courantes	10 488,3	11 290,6	802,4	7,7
dont masse salariale	4 057,4	4 558,5	501,1	12,3
transferts et subventions	2 848,3	2 980,4	132,1	4,6
intérêts de la dette	1 352,8	1 574,5	221,7	16,4
Dépenses en capital	4 357,9	5 435,5	1 077,6	24,7
(en % du PIB)	5,9	6,4	-	-
Autres dépenses	689,6	748,9	59,3	8,6
Prêts nets	-6,1	-2,8	3,3	53,9
Solde base engagements, dons compris	-3 264,2	-4 094,6	-830,3	-25,4
(en % du PIB)	-4,4	-4,8	-	-
Solde base caisse, dons compris	-3 553,3	-4 094,6	-541,3	-15,2
(en % du PIB)	-4,8	-4,8	-	-

Sources : Services Nationaux, BCEAO.

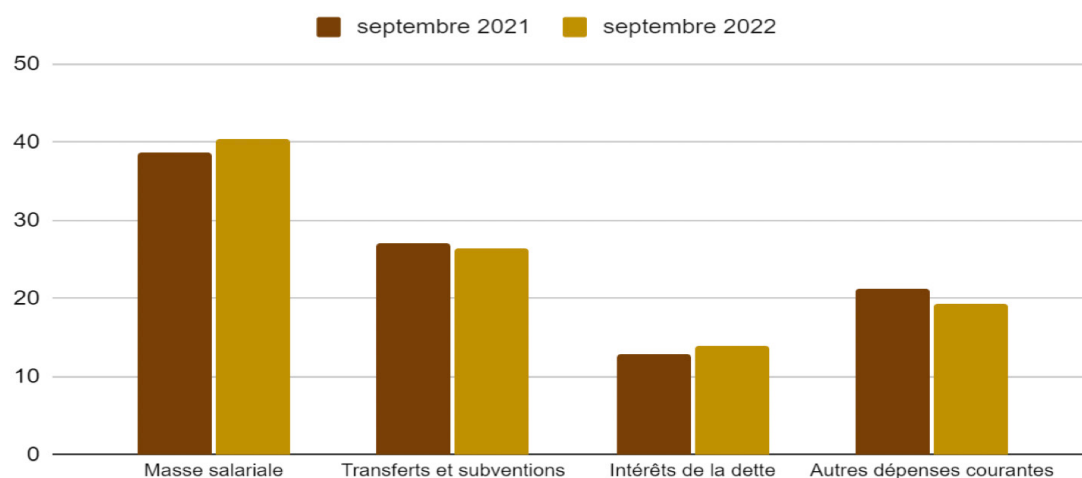
(*) Estimations

4.2 - Dépenses totales et prêts nets

71. Les dépenses totales et prêts nets se sont accrus de 12,5% pour s'établir à 17.472,2 milliards à fin septembre 2022, contre 15.529,6 milliards un an plus tôt. Cette évolution est principalement imputable à la hausse de 24,7% des dépenses en capital et de 7,7% des dépenses courantes. L'augmentation des dépenses en capital reflète la poursuite des investissements inscrits aux plans nationaux de développement. Quant aux

dépenses courantes, leur hausse est impulsée par celle des paiements d'intérêt sur la dette publique (+16,4%), des dépenses de personnel (+12,3%) ainsi que des transferts et subventions (+4,6%). Ces deux dernières évolutions portent, entre autres, l'empreinte des mesures prises par les Gouvernements pour préserver le pouvoir d'achat des populations, à travers les revalorisations des salaires et indemnités ainsi que les subventions sur les produits alimentaires et pétroliers.

Graphique 12 - Evolution de la structure des dépenses courantes (en %)



Sources : Services nationaux, BCEAO

4.3 - Solde budgétaire et financement

72. Eu égard aux évolutions susvisées, le solde budgétaire, base engagements, dons compris de l'UEMOA, au cours des neuf premiers mois de l'année, est ressorti déficitaire de 4.094,6 milliards contre 3.264,2 milliards un an plus tôt. En pourcentage du PIB, il s'est établi à -4,8% du PIB à fin septembre 2022 contre 4,4% l'année précédente.

73. Pour la couverture de ce déficit, les Etats ont eu recours au marché financier régional ainsi qu'aux concours de bailleurs externes.

4.3.1 - Émissions sur le marché régional de la dette publique

74. Les ressources levées par les Etats membres de l'UEMOA sur le marché régional de la dette publique au cours des neuf premiers mois de l'année se sont chiffrées à 6.338,3 milliards, en hausse de 428,9 milliards par rapport à fin septembre 2021. Cette augmentation du volume des émissions s'explique par celle des émissions d'obligations du Trésor (+13,5%), atténuée par le recul des émissions de

bons (-9,3%). Les émissions nettes se sont établies à 2.941,2 milliards sur les neuf premiers mois de l'année 2022, contre 3.212,0 milliards un an auparavant.

75. Sur le compartiment des bons du Trésor, les Etats membres ont mobilisé 1.466,3 milliards au cours des trois premiers trimestres de l'année 2022, soit 23,1% des ressources levées sur le marché financier régional contre un montant de 1.616,1 milliards un an plutôt. Les Bons de Soutien et de Résilience (BSR) ont représenté 29,9% de ces ressources, soit 438,8 milliards.

76. Sur le compartiment des obligations, les Trésors publics ont levé 4.872,0 milliards au cours des trois premiers trimestres 2022, contre 4.293,3 milliards à fin septembre 2021. En particulier, le montant total des obligations de relance (OdR) émises sur la période s'est élevé à 2.049,9 milliards, représentant 42,1% du total des émissions obligataires. Les émissions d'OdR ont concerné les maturités de 3 ans (760,8 milliards), 5 ans (814,6 milliards), 7 ans (305,0 milliards), 10 ans (158,5 milliards) et 15 ans (11,0 milliards).

Tableau 15 - Émissions brutes de titres publics sur le marché régional

Instrument	Total 2020	2021				Total 2021	2022			Total (à fin septembre) 2022
		T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	
Bons	5 504,1	575,3	469,0	571,8	439,8	2 055,9	572,5	413,9	479,9	1 466,3
Obligations	4 982,8	1 285,3	1 789,5	1 218,5	918,8	5 212,1	1 331,1	1 889,7	1 651,2	4 872,0
Par adjudication	3 237,8	957,8	1 331,5	811,5	394,8	3 495,6	804,9	983,3	1 110,8	2 899,0
Par syndication *	1 745,0	327,5	458,0	407,0	524,0	1 716,5	526,2	906,4	540,4	1 973,0
Total	10 486,9	1 860,6	2 258,5	1 790,3	1 358,6	7 268,0	1 903,7	2 303,5	2 131,1	6 338,3

Sources : UMOA-Titres, CREPMF (*) données provisoires sur la syndication, dont 330 milliards mobilisés par le Sénégal en avril 2022 au titre des SUKUK.

77. Concernant les conditions de financement sur le marché de la dette publique, le coût moyen des ressources levées par les Etats membres s'est inscrit en hausse, en lien avec le relèvement du taux directeur de la BCEAO (+50 pdb en cumul lors des réunions du CPM de juin et de septembre 2022), tant sur le compartiment des bons que des obligations du Trésor. Les taux des bons du Trésor ont enregistré, par rapport au troisième trimestre 2021, des hausses de 34 points de base (pdb) et 31 pdb,

respectivement pour les maturités de 3 mois et 12 mois. Les rendements moyens des obligations ont également progressé sur la même période pour la plupart des maturités, à savoir 3 ans (+61 pdb), 5 ans (+63 pdb), 7 ans (+57 pdb) et 10 ans (+2 pdb). De même, les taux et rendement moyens pondérés, toutes maturités confondues, sur les bons et les obligations se sont accrus respectivement de 27 pdb et 5 pdb.

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

	Moyenne 2020	2021			Moyenne 2021	2022		
		T1	T2	T3		T1	T2	T3
3 mois	2,96	2,90	2,58	2,47	2,60	2,41	2,60	2,81
6 mois	4,34	3,24	2,86	-	3,07	2,58	2,53	3,30
12 mois	4,68	4,31	3,99	3,01	3,27	2,84	2,89	3,32
TMP* sur les bons	3,29	3,60	3,27	2,82	3,10	2,63	2,71	3,09
3 ans	6,20	5,79	5,37	4,98	5,35	4,39	4,86	5,59
5 ans	6,29	6,03	5,76	5,29	5,63	4,55	5,27	5,92
7 ans	6,14	6,08	5,96	5,63	5,90	5,33	5,92	6,20
8 ans	6,50	6,50	-	-	6,50	-	-	-
10 ans	5,97	5,90	6,27	6,19	6,15	5,66	5,94	6,21
11 ans	-	-	-	-	-	-	-	-
12 ans	-	-	6,11	-	6,11	-	6,15	6,30
15 ans	-	-	-	-	5,97	5,99	6,19	5,75
20 ans	-	-	-	-	-	5,85	-	-
RMP** sur les obligations	6,22	6,03	5,88	5,82	5,85	5,38	5,41	5,87

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

4.3.2- Encours des titres publics sur le marché régional

78. L'encours des titres publics est estimé à 19.938,7 milliards à fin septembre 2022, contre 17.193,6

milliards à fin septembre 2021. La structure de cet encours reste dominée par les obligations du Trésor, qui représentent 93,1% du total.

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

		Bénin	Burkina	Côte d'Ivoire	Guinée-Bissau	Mali	Niger	Sénégal	Togo	UEMOA
Bons	Adjudication	31,8	230,1	565,5	23,9	98,9	242,3	177,4	0,0	1 369,9
Obligations	Adjudication	1 299,1	1 388,5	2 435,4	199,4	1 405,9	872,5	2 024,2	1 543,2	11 168,1
	Syndication	455,4	1 161,9	4 251,2		881,3	400,9	161,6	88,3	7 400,7
Encours total		1 786,3	2 780,5	7 252,1	223,3	2 386,1	1 515,7	2 363,2	1 631,5	19 938,7

Sources : BCEAO, UMOA-Titres. Données arrêtées au 30 septembre 2022.

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

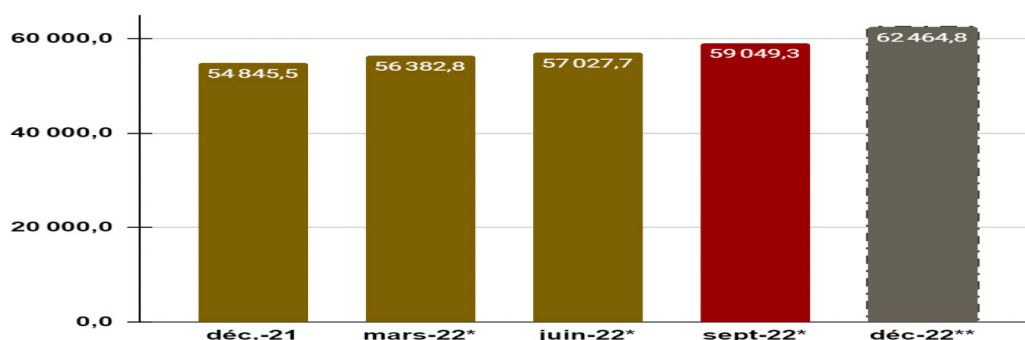
79. Les pays de l'Union ont mobilisé des ressources extérieures auprès de la Banque Mondiale (949,8 milliards) et de l'Agence Française de Développement (126,3 milliards). Dans le cadre de leur programme économique et financier appuyé par le FMI, trois Etats membres de l'Union à savoir le Bénin, le Niger et le Sénégal ont bénéficié, au cours des neufs premiers mois de l'année 2022, de décaissements provenant de cette institution, pour un montant global de 365,1 milliards. Sur ce total, le Bénin a obtenu 92,7 milliards au titre du Mécanisme Elargi de Crédit (MEDC) et de la Facilité Elargie de Crédit (FEC). Pour sa part, le Niger a bénéficié de concours à hauteur de 33,0 milliards dans le cadre de la Facilité Elargie de Crédit (FEC). Les décaissements en faveur du Sénégal ont concerné la facilité de crédit de confirmation et l'accord de confirmation en cours et se sont élevés à 239,4 milliards.

80. Aucun Etat membre de l'Union n'a émis des euro-obligations ou levé des produits syndiqués auprès des banques internationales sur la période. En revanche, au cours des neuf premiers mois de l'année 2021, trois Etats de l'Union (Bénin, Côte d'Ivoire et Sénégal) avaient mobilisé sur les marchés financiers internationaux des ressources d'un montant cumulé de 2.099,9 milliards de FCFA.

4.3.4 - Evolution de la dette publique globale

81. En lien avec les ressources d'emprunts mobilisées pour financer le déficit budgétaire, l'encours de la dette publique totale de l'Union, au cours des neufs premiers mois de l'année 2022, a progressé pour s'élever à 59.049,3 milliards à fin septembre 2022 contre 54.845,5 milliards à fin décembre 2021. A fin décembre 2022, il est projeté à 62.464,8 milliards et représenterait 57,0% du PIB contre 54,7% un an plus tôt.

Graphique 13 - Evolution de l'encours de la dette publique de l'UEMOA (milliards FCFA)



Source : Services nationaux, BCEAO

(*) estimations, (**) projections.

5 - ÉVOLUTION DES COMPTES EXTÉRIEURS

Au premier trimestre 2022, le solde global de la balance des paiements de l'Union est ressorti déficitaire de 829,8 milliards, après un excédent de 1.873,3 milliards à la même période de l'année précédente. Cette évolution résulte d'une aggravation du déficit courant combinée à une réduction du solde positif du compte de capital et des entrées nettes de capitaux au titre du compte financier.

5.1 - Transactions courantes

83. Le déficit de la **balance des transactions courantes** est ressorti à 2.860,2 milliards au troisième trimestre 2022 contre 1.521,3 milliards à la même période de l'année précédente, soit une hausse de 88,0%, 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 9,6% au troisième trimestre 2022, contre 6,0% une année plus tôt, soit une aggravation de 3,6 points de pourcentage.

Tableau 18 - Évolution du compte courant (en milliards, sauf indication contraire)

Rubriques	2021		2022	
	T3	Cumul T1-T2-T3	T3	Cumul T1-T2-T3
Balance commerciale	-443,0	-779,4	-1 362,8	-2 673,0
Balance des services	-1 357,2	-3 964,2	-1 758,1	-4 782,0
- Voyages	167,1	485,2	188,4	545,6
- Fret	-968,9	-2 874,1	-1 376,3	-4 159,1
Solde des revenus primaire et secondaire	278,9	639,1	260,8	799,7
Revenu primaire	-627,1	-1 824,8	-688,0	-2 002,6
Revenu secondaire	906,0	2 463,9	948,8	2 802,2
- Transferts privés	629,7	1 700,3	685,7	1 991,0
Solde du compte des transactions courantes	-1 521,3	-4 104,5	-2 860,2	-6 655,3
(en % PIB)	-6,0%	-5,5%	-9,6%	-7,8%

Sources : INS, Douanes, BCEAO

5.1.1 - Évolution du commerce extérieur de l'Union

84. Au troisième trimestre 2022, le **déficit commercial** de l'Union s'est accru de 919,8 milliards par rapport à la même période de l'année 2021, pour ressortir à 1.362,8 milliards, en raison d'une progression des importations (+27,7%) plus importante que celle des exportations (+11,7%).

85. La hausse des exportations a été tirée par la progression des ventes extérieures de caoutchouc (+59,0%), de pétrole (+52,1%), de coton (+28,6%) et d'or (+9,6%) du fait principalement de l'orientation favorable des cours de ces produits sur les marchés internationaux sur une base annuelle.

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

	2021		2022		Variation en glissement annuelle (T3-2022 - T3-2021)	
	T3	Cumul T1-T2-T3	T3	Cumul T1-T2-T3		(en %)
Exportations	4 988,5	15 331,5	5 571,0	17 346,2	582,5	11,7%
dont Produits du cacao	642,3	1 974,1	624,4	2 389,5	-17,9	-2,8%
Or et métaux précieux	1 581,2	4 859,6	1 733,4	5 418,2	152,2	9,6%
Produits pétroliers	398,2	1 223,8	605,7	1 814,0	207,5	52,1%
Produits du coton	302,0	928,2	388,3	1 265,3	86,3	28,6%
Produits du café	23,7	72,7	32,4	81,7	8,7	36,7%
Produits de la noix de cajou	209,4	643,5	191,1	533,4	-18,3	-8,7%
Caoutchouc	170,3	523,4	270,8	834,4	100,5	59,0%
Uranium	23,9	73,4	20,4	69,0	-3,5	-14,6%
Importations (FOB)	-5 431,5	16 110,9	-6 933,8	-20 019,1	-1 502,3	27,7%
dont Produits alimentaires	-1 089,0	3 458,8	-1 790,8	-5 238,5	-701,8	64,4%
Biens de consommation courante	-890,1	2 221,6	-1 104,9	-3 100,6	-214,8	24,1%
Produits énergétiques	-1 412,1	4 693,2	-2 184,9	-6 579,2	-772,8	54,7%
Biens d'équipement	-1 215,2	3 249,7	-1 390,0	-3 838,8	-174,8	14,4%
Biens intermédiaires	-1 360,6	3 998,3	-1 485,8	-4 286,2	-125,2	9,2%
Solde commercial	-443,0	-779,4	-1 362,8	-2 673,0	-919,8	
(en % du PIB)	-1,7%	-1,1%	-4,6%	-3,1%		

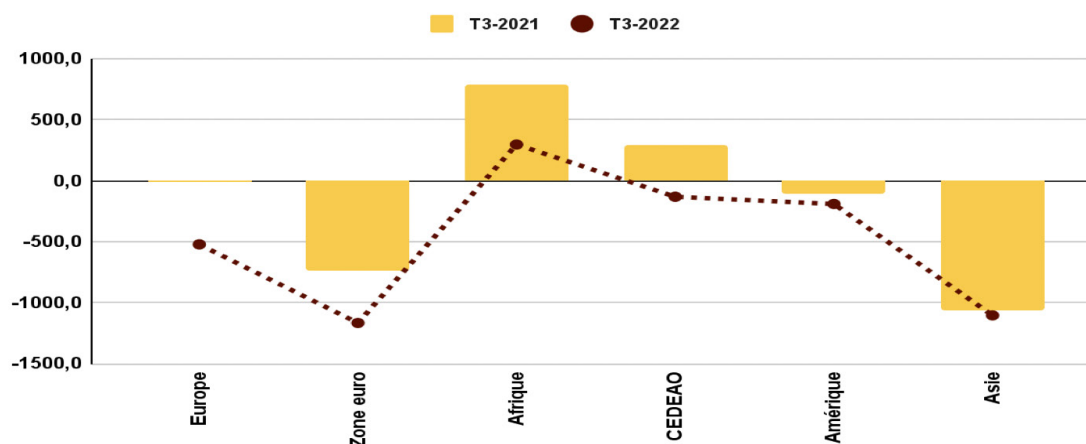
Sources : INS, Douanes, BCEAO

86. L'accroissement des importations de l'Union résulte essentiellement de l'alourdissement de la facture énergétique (+54,7%), conjugué à la hausse des approvisionnements en produits alimentaires et en biens de consommation courante (+46,3%) ainsi que des acquisitions de biens d'équipement et intermédiaires (+11,6%). L'augmentation de la facture énergétique est en ligne avec la forte progression des cours des produits pétroliers sur les marchés internationaux en rythme annuel. En ce qui concerne les biens d'équipement et intermédiaires, leur dynamisme s'explique par la vigueur de la demande intérieure.

Répartition géographique des échanges extérieurs

87. L'évolution de l'orientation géographique des échanges commerciaux de l'Union, au troisième trimestre 2022 par rapport à la même période de l'année précédente, laisse apparaître, d'une part, un repli du solde excédentaire avec l'Afrique et, d'autre part, une détérioration du déficit vis-à-vis de l'Amérique, de l'Asie et l'Europe.

Graphique 14 - Évolution du solde commercial avec les principaux partenaires (en milliards)



Sources : INS, Douanes, BCEAO

Évolution des échanges intra-UEMOA

88. Les échanges intra-UEMOA ont été relativement affectés par les restrictions commerciales décidées par la CEDEAO vis-à-vis du Mali. Ils ont progressé de 16,6% au troisième trimestre 2022, contre une hausse de 19,9% à la même période en 2021. Ils sont ressortis à 1.023,6 milliards, représentant 16,0% 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 corridors des échanges intra-UEMOA sont (i) Dakar-Bamako et (ii) Abidjan-Bamako. A ces axes s'ajoutent également les corridors (iii) Abidjan-Yamoussoukro-Ouagadougou-Niangoloko-Bobo-Dioulasso-Ouagadougou et (iv) San Pédro-Daloa-Divo-Yamoussoukro-Ouagadougou-Niangoloko-Bobo-Dioulasso-Ouagadougou. Les produits échangés sont notamment le pétrole, les préparations alimentaires (lait, bouillons, etc.), les

produits du cru (céréales, animaux vivants), les huiles alimentaires et les matériaux de construction.

5.1.2 - Évolution des autres rubriques du compte courant

89. Le déficit de la **balance des services** s'est accru de 29,5% par rapport aux réalisations du même trimestre de l'année précédente, pour se situer à 1.758,1 milliards, sous l'effet d'une progression de la facture de fret (+42,1%) couplée à la hausse de la consommation de services spécialisés, notamment d'ingénierie de construction d'infrastructures.

90. Le déficit du compte de **revenu primaire** s'est, pour sa part, aggravé de 9,7%, pour ressortir à 688,0 milliards, en lien principalement avec l'augmentation des paiements d'intérêts sur la dette publique extérieure.

91. Le solde excédentaire du **revenu secondaire** s'est consolidé de 4,7%, du fait de la progression en rythme annuel des envois de fonds des migrants (+8,9%), dont les effets ont été atténués par le repli

des aides budgétaires reçues par les Etats (-4,8%).

5.2 - Évolution du compte de capital et du compte financier

92. L'excédent du **compte de capital** s'est consolidé de 5,5% par rapport aux réalisations notées à la même période de l'année dernière, en liaison avec la hausse de dons-projets reçus par les Etats membres de l'Union.

93. En ligne avec les évolutions susmentionnées, le **besoin de financement** de l'Union s'est accru de 1.316,7 milliards au deuxième trimestre 2022 par rapport à son niveau de la même période de l'année précédente, pour s'établir à 2.439,2 milliards.

94. Ce besoin de financement a été couvert à hauteur de **7,7%** par des entrées nettes au titre du compte financier, contre **5,8%** à la même période l'année précédente.

Tableau 20 - Évolutions du compte de capital, du compte financier et du solde global
(en milliards, sauf indication contraire)

	2021		2022	
	T3	Cumul T1-T2-T3	T3	Cumul T1-T2-T3
Solde du compte courant	-1 521,3	-4 104,5	-2 860,2	-6 655,3
Solde du compte de capital	398,8	1 216,2	420,9	1 216,6
- Administration publique	320,6	986,8	326,1	944,4
Besoin de financement	-1 122,5	-2 888,3	-2 439,2	-5 438,6
Solde du compte financier	-156,2	-3 423,3	-689,8	-2 775,0
- IDE	-643,2	-1 687,9	-709,3	-2 113,4
- Inv. de portefeuille	-28,9	-1 535,6	0,6	65,4
- Autres invest.	515,9	-199,8	19,0	-727,0
dont tirages publics nets	320,6	-574,4	-92,0	-269,7
Solde global après ajustement statistique	-1 079,9	423,6	-2 272,7	-3 611,3
Réévaluations	-10,1	63,0	-235,8	-65,1
Variation des Avoirs Extérieurs Nets	1 090,0	-486,6	2 508,5	3 676,4

Sources : INS, Douanes, BCEAO

95. Les entrées nettes de capitaux au titre du compte financier se sont inscrites en hausse de 533,6 milliards, pour s'établir à 689,8 milliards, en lien avec la hausse des tirages publics nets (+412,7 milliards) ainsi que la progression des investissements directs étrangers (+66,1 milliards),

consécutive à la poursuite des investissements dans le domaine pétrolier et gazier.

96. Au total, le solde déficitaire de la balance des paiements s'est accru, en ressortant à 2.272,7 milliards au troisième trimestre 2022, contre 1.079,9 milliards un an plus tôt.

6 - CONDITIONS MONÉTAIRES, MONNAIE ET MARCHÉ BOURSIER

Les conditions monétaires dans l'Union sont demeurées favorables au cours du troisième trimestre 2022, en dépit de la légère hausse des taux d'intérêt consécutive à la transmission des effets des relèvements des taux directeurs de la BCEAO intervenus depuis juin 2022. Les demandes de refinancement des banques de l'Union ont été servies au taux minimum. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur le marché interbancaire, toutes maturités confondues, est ressorti à 2,97% après 2,62% un trimestre plus tôt. Sur le compartiment à une semaine, le taux d'intérêt moyen pondéré s'est établi à 2,80% après 2,37% au trimestre précédent et 2,36% un an plus tôt. Le taux débiteur moyen, hors taxes et charges, est ressorti à 6,51% au troisième trimestre 2022, après 6,35% au deuxième trimestre 2022, soit une hausse de 16 pdb.

La situation monétaire est marquée par une légère modération du rythme de progression annuelle de la masse monétaire qui est ressortie à 12,4% à fin septembre 2022, après 12,7% à fin juin 2022. Cette décélération est induite par la contraction des actifs extérieurs nets (-3.554,0 milliards ou -46,6%), dont l'effet a été atténué par la hausse des créances intérieures (+8.425,0 milliards ou 21,1%). L'augmentation des créances intérieures résulte de l'accroissement combiné des créances nettes des institutions de dépôt sur les Administrations Publiques Centrales (+4.220,0 milliards ou +29,1%) et des créances sur l'économie (+4.205,0 milliards ou +16,5%). Les avoirs officiels de réserves ont connu sur les trois premiers trimestres de l'année une baisse de 2.225,3 milliards, pour se chiffrer à 11.811,1 milliards à fin septembre 2022. En particulier, ils ont fléchi de 1.610,9 milliards au cours du troisième trimestre 2022. Le niveau des réserves de change correspond à un taux de couverture de l'émission monétaire de 67,9% contre 77,8% un trimestre plus tôt. Il assure à l'Union 4,6 mois d'importations contre 5,1 mois au trimestre précédent.

Sur le marché boursier régional, les deux principaux indices de la BRVM ont, pour le deuxième trimestre consécutif, poursuivi leur repli. L'indice global, le BRVM Composite, a baissé de 0,2%, après une diminution de 0,1% au trimestre précédent. De même, l'indice des dix valeurs les plus actives, le BRVM 10, s'est contracté de 2,6%, après le recul de 0,7% un trimestre plus tôt. Sur une base annuelle, les indices BRVM Composite et BRVM 10 se sont inscrits en hausse de 17,7% chacun.

6.1 - Conditions monétaires

6.1.1 - Liquidité bancaire

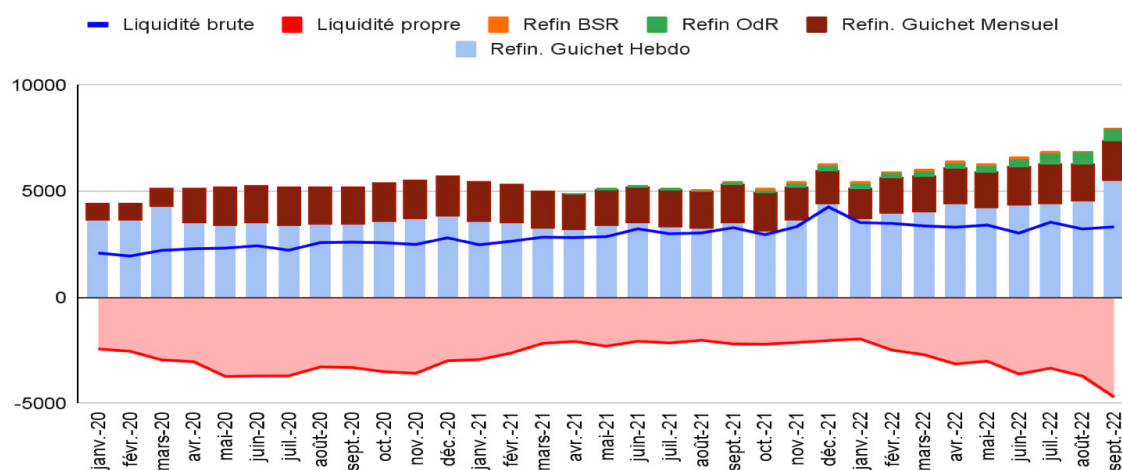
97. Le Comité de Politique Monétaire de la BCEAO a, depuis le début de l'année 2022, procédé à deux relèvements de 25 pdb chacun des taux directeurs, pour un cumul de 50 points de base. La première hausse est intervenue le 1er juin 2022 et la seconde le 14 septembre 2022. Ainsi, le taux minimum de soumission aux adjudications de la BCEAO est passé de 2,00% à 2,50%. La Banque Centrale a poursuivi, durant le troisième trimestre 2022, la conduite de la procédure d'adjudications à taux fixe.

98. Au cours du troisième 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 1.087,3 milliards pour se situer à -4.696,3 milliards à fin septembre 2022. Cette évolution résulte de l'incidence négative des soldes des versements nets de billets (-450,4 milliards) et des transferts nets reçus (-1.596,8). Le solde des opérations des banques avec les Trésors et les autres facteurs nets (+959,9 milliards) a, quant à lui, modéré la détérioration de la position structurelle de liquidité des banques.

99. Sur la même période, les banques ont accru de 1.382,4 milliards leurs recours au refinancement de la Banque Centrale pour le porter à 8.023,0 milliards à fin septembre 2022, après 6.640,6 milliards à fin juin 2022. Cette évolution reflète principalement la hausse des concours sur le guichet hebdomadaire (+1.160,7 milliards).

100. En ligne avec ces évolutions, la liquidité bancaire s'est améliorée de 295,0 milliards pour s'établir à 3.326,7 milliards à fin septembre 2022. Sur une base annuelle, elle s'est accrue de 38,4 milliards, résultant de l'incidence positive de l'accroissement de 2.544,0 milliards des engagements des banques sur les guichets de la BCEAO compensé partiellement par la détérioration de leur liquidité propre (-2.505,6 milliards).

Graphique 15 - Evolution de la liquidité bancaire (en milliards)



Source : BCEAO

101. Les réserves requises des banques, sur la période de constitution allant du 16 août au 15 septembre 2022, se sont chiffrées à 1.077,8 milliards. Sur cette même période, les réserves constituées par les banques sont ressorties, en moyenne, à 2.942,8 milliards, dépassant de 1.865,0 milliards le niveau réglementaire minimum exigé.

102. En référence à la situation de la période de constitution prévalant du 16 mai au 15 juin 2022, le ratio des réserves constituées par rapport aux réserves requises a baissé de 30,2 points de pourcentage (pdp), en s'établissant à 273,0%. Le nombre d'établissements assujettis en déficit de constitution des réserves obligatoires est ressorti à 7 banques contre 9 au cours de la période de constitution allant du 16 mai au 15 juin 2022.

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

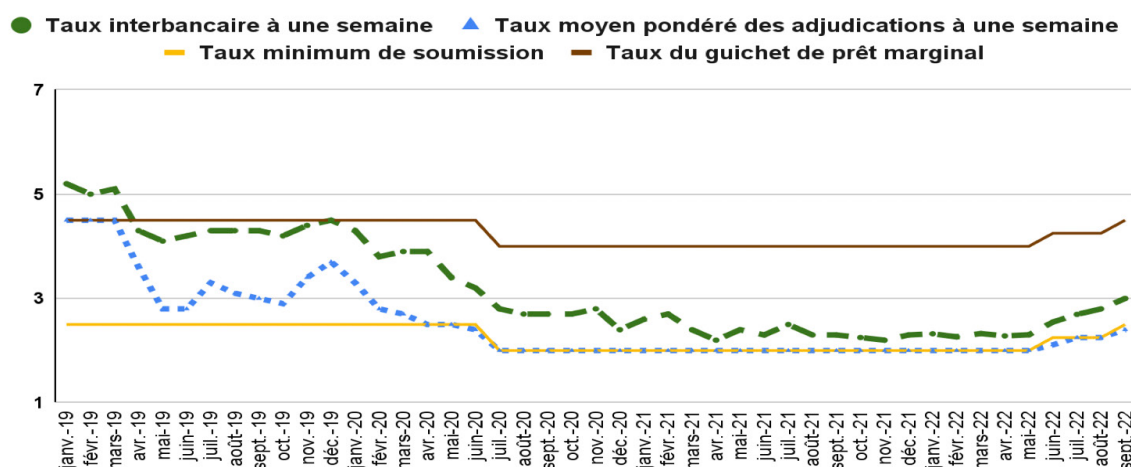
103. L'analyse des conditions de refinancement sur les guichets de la BCEAO au cours du troisième trimestre 2022 fait ressortir une augmentation des taux d'intérêt, traduisant notamment la transmission des effets des relèvements des taux directeurs intervenus en juin et septembre 2022.

104. Le taux moyen pondéré est ressorti à 2,29% et 2,25% au troisième trimestre respectivement pour les opérations hebdomadaires et mensuelles d'injection de liquidités contre 2,04% et 2,00% au cours du trimestre précédent. Pour sa part, le taux moyen trimestriel du marché monétaire s'est établi à 2,29% contre 2,03% au cours du deuxième trimestre 2022.

105. Sur le marché interbancaire, le volume des transactions, toutes maturités confondues, s'est situé en moyenne à 641,0 milliards au troisième trimestre 2022, en augmentation de 79,0 milliards par rapport au trimestre précédent. Le niveau des transactions s'était fixé à 429,0 milliards un an plus tôt (+29,0%). Le taux d'intérêt moyen pondéré s'est élevé sur ce

marché à 2,97% contre 2,62% un trimestre plus tôt. A la même période de l'année précédente, ce taux était ressorti à 2,60%. Sur la maturité à une semaine, qui a totalisé 58,0% du volume global des transactions trimestrielles (66% trimestre précédent), le taux d'intérêt moyen pondéré s'est établi à 2,80% contre 2,37% au trimestre précédent et 2,36% un an plus tôt.

Graphique 16 - Évolution des taux du marché monétaire (en %)



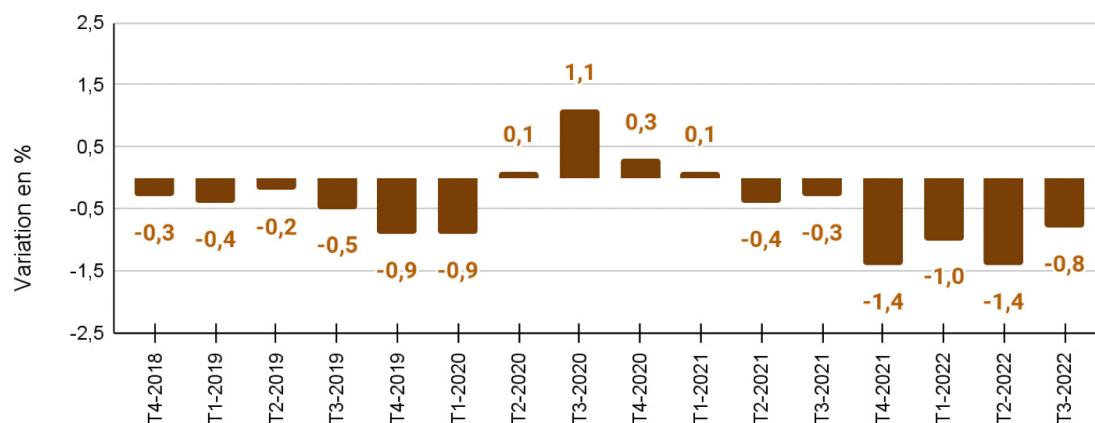
Source : BCEAO

6.1.3 - Évolution des conditions monétaires

106. L'indice des conditions monétaires s'est replié de 0,8% par rapport au trimestre précédent, traduisant un assouplissement des conditions monétaires. Cette évolution est en lien notamment

avec la baisse, en variation trimestrielle, du taux de change effectif réel de 0,9%, et du taux d'intérêt réel sur le marché interbancaire à une semaine de 0,8 pdp.

Graphique 17 - Évolution trimestrielle de l'indice des conditions monétaires



Source : BCEAO

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

107. Le taux créditeur moyen est ressorti quasi stable en se situant à 5,14% au troisième trimestre 2022, après 5,15% au deuxième trimestre 2022.

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

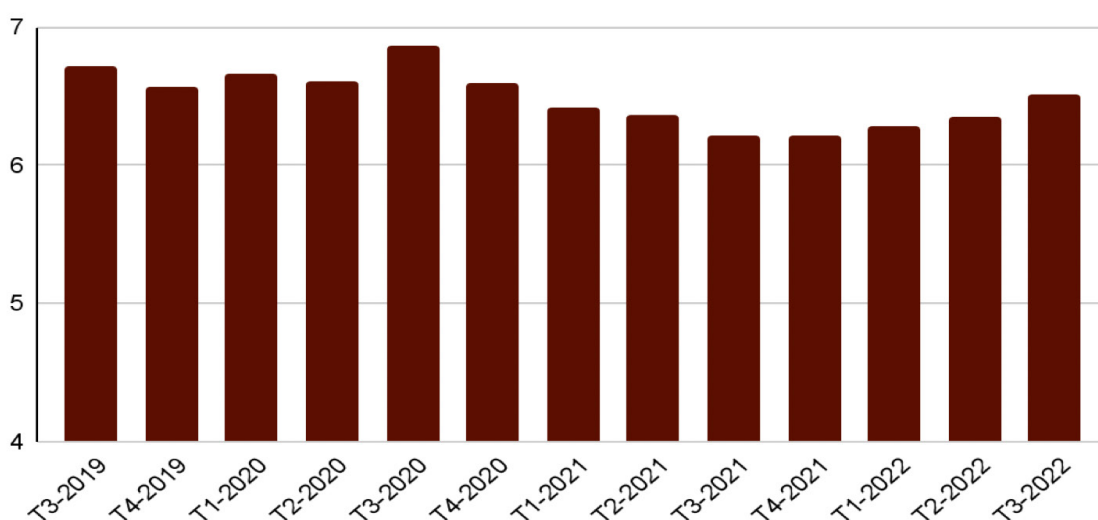
	2020				2021				2022
	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3
Bénin	5,22	5,61	5,49	5,54	5,21	5,41	5,46	5,16	5,23
Burkina	5,20	5,93	5,83	4,91	5,81	5,64	5,80	5,66	5,09
Côte d'Ivoire	4,62	4,59	4,65	4,68	4,63	4,74	4,52	4,64	4,83
Guinée-Bissau	5,10	3,76	4,39	4,44	5,02	4,60	4,19	4,16	5,75
Mali	4,04	4,82	5,04	5,03	5,04	4,87	4,87	5,18	5,02
Niger	6,02	5,18	5,42	5,46	5,88	5,94	5,85	6,13	5,93
Sénégal	4,45	4,75	4,84	5,20	5,88	5,80	5,34	5,04	5,19
Togo	5,61	5,62	5,73	5,81	5,72	5,62	5,61	5,65	5,63
UEMOA	4,86	4,90	5,22	5,21	5,51	5,33	5,23	5,15	5,14

Source : BCEAO

6.1.4 - Évolution des taux débiteurs des banques

108. Le taux débiteur moyen, hors taxes et charges, est ressorti à 6,51% au troisième trimestre 2022, contre 6,35% au deuxième trimestre 2022, soit une hausse de 16 pdb.

Graphique 18 - Taux débiteurs moyens des banques (en %)



Source : BCEAO

109. Suivant l'objet du crédit, il est relevé au troisième trimestre 2022, une hausse des taux débiteurs pour les crédits à l'exportation (+95 pdb) et de trésorerie (+33 pdb). En revanche, une baisse

des taux débiteurs est observée pour les crédits immobiliers (-33 pdb), de consommation (-17 pdb) et ceux destinés aux biens d'équipement (-10 pdb).

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

	2020		2021				2022		
	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3
Consommation	7,11	7,32	7,09	7,22	7,05	7,12	7,45	7,64	7,47
Exportation	9,11	8,32	5,89	6,59	8,37	6,93	7,54	6,56	7,51
Trésorerie	6,37	6,10	5,87	5,75	5,45	5,52	5,63	5,70	6,03
Équipement	7,79	7,31	6,34	6,84	6,93	7,00	7,06	6,96	6,86
Immobilier	7,01	7,09	6,38	6,50	6,53	6,95	6,33	6,67	6,34
Autres	6,24	6,95	6,80	6,63	6,47	6,23	6,50	6,55	6,64
Total	6,87	6,58	6,33	6,31	6,20	6,23	6,27	6,35	6,51

Source : BCEAO

110. Selon la nature du débiteur, il est observé au cours du troisième trimestre 2022, une hausse des conditions débitrices appliquées à l'Etat (+92 pdb), aux institutions d'assurance (+80 pdb) et aux entreprises (+3 pdb). Cette hausse

est atténuée par un repli des taux d'intérêt au niveau des concours octroyés à la clientèle financière (-223 pdb), aux Coopératives (-153 pdb) et aux particuliers (-6 pdb).

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

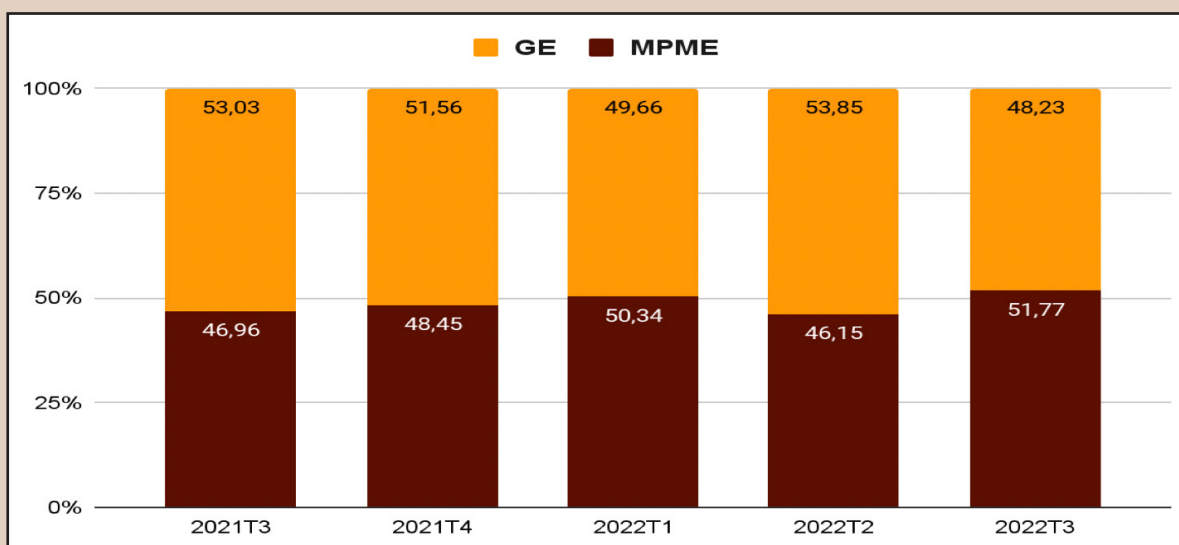
	2020		2021				2022		
	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3
État	6,30	5,91	5,04	5,08	4,55	4,92	4,99	4,71	5,63
Particuliers	7,20	7,42	7,42	7,85	7,69	7,73	8,04	8,13	8,06
Clientèle financière	6,15	8,39	7,36	6,53	6,49	6,08	7,03	4,71	2,49
Assurances	7,67	7,31	7,18	6,26	7,08	6,42	4,76	6,40	7,20
Entreprises	6,75	6,38	6,08	5,97	5,79	6,07	5,92	6,13	6,16
Coopératives	6,51	9,54	8,15	4,80	5,59	8,82	9,49	8,30	6,77
Autres	7,49	7,04	7,48	7,28	7,22	6,66	7,49	7,23	7,48
Total	6,87	6,58	6,33	6,31	6,20	6,23	6,27	6,35	6,51

Source : BCEAO

Encadré 1 - Structure et conditions des crédits accordés au secteur privé

La structure du volume des crédits accordés suivant le statut juridique indique la prédominance des concours accordés aux personnes morales qui concentrent 83% du total des nouvelles mises en place, contre 17% pour les personnes physiques. Comparativement au trimestre précédent, la proportion des crédits accordés aux personnes physiques s'est accrue de 3%¹⁴. Dans le compartiment des prêts aux personnes physiques, l'analyse révèle qu'au troisième trimestre 2022, les hommes ont bénéficié de 83% des concours octroyés contre 17% pour les femmes. Ces dernières ont vu leur part reculer d'un point (1) de pourcentage par rapport au deuxième trimestre 2022.

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



Source : BCEAO

Au titre des crédits aux entreprises, les Micro Petites et Moyennes Entreprises (MPME) ont bénéficié, au troisième trimestre 2022, de 51,8% des concours alloués contre 48,2% pour les Grandes entreprises. Cette évolution traduit une hausse de 5,6 points de pourcentage de la part des crédits alloués aux MPME par rapport au trimestre précédent.

Les parts des crédits accordés aux MPME ont été plus importantes au Bénin (78,7%), en Guinée Bissau (64,5%), en Côte d'Ivoire (63,1%) au Niger (62,4%), et au Mali (61,5%). En revanche, les concours aux Grandes entreprises ont été plus importants au Sénégal (71,9%) et au Togo (53,8%).

Concernant les conditions appliquées, les Grandes Entreprises (GE) ont bénéficié des taux les plus bas (5,57%), contre un taux plus élevé (6,88%) appliqué aux MPME. Par ailleurs, comparativement au deuxième trimestre 2022, une baisse a été observée sur les taux appliqués aux MPME (-13 pdb), contre une hausse pour les GE (+25 pdb). En outre, les femmes ont continué à bénéficier des taux moins onéreux (7,35%) que les hommes (7,86%). Néanmoins, cette situation masque la hausse de 8 points de base des taux appliqués aux femmes durant le troisième trimestre de 2022 et une baisse de 16 points de base du coût des emprunts pour le genre masculin.

14 - L'analyse porte sur les données communiquées par les banques de l'UEMOA.

111. Sous l'angle de la maturité du crédit, il ressort qu'une hausse des taux débiteurs a été observée pour les crédits dont la durée est supérieure à 5 ans (+57 pdb), ceux dont l'échéance est comprise entre un an et deux ans (+28 pdb)

et pour ceux dont la durée est inférieure à un an (+10 pdb). En revanche, une baisse a été enregistrée sur les maturités comprises entre 2 ans et 5 ans (-3 pdb).

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

	2020	2021				2021	2022		
		T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3
Moins de 1 an	6,26	6,04	5,96	5,79	5,96	5,94	5,92	6,08	6,18
Entre 1 an et 2 ans	7,76	7,15	6,75	7,07	6,75	6,93	7,27	7,48	7,76
Entre 2 et 5 ans	7,53	6,97	7,20	7,12	7,09	7,10	7,37	7,08	7,05
Plus de 5 ans	7,47	6,68	6,96	7,01	6,46	6,77	7,25	6,69	7,26
Total	6,65	6,33	6,31	6,20	6,23	6,27	6,27	6,35	6,51

Source : BCEAO

112. L'analyse par pays révèle qu'une hausse des conditions débitrices est observée dans la majeure partie des pays de l'Union au troisième trimestre 2022 comparativement au deuxième trimestre 2022. Les hausses sont observées au

Bénin (+43 pdb), en Côte d'Ivoire (+23 pdb), au Burkina (+17 pdb), au Mali (+17 pdb) et au Togo (+12 pdb). En revanche, des baisses sont enregistrées en Guinée-Bissau (-68 pdb), au Niger (-37 pdb) et au Sénégal (-1 pdb).

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

	2 020		2021				2022		
	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3
Bénin	7,55	6,66	6,35	6,96	7,80	6,97	6,78	7,01	7,44
Burkina	6,25	6,91	6,46	7,01	6,73	6,81	6,90	7,05	7,22
Côte d'Ivoire	6,80	6,09	5,84	5,72	5,48	5,28	5,74	5,83	6,06
Guinée-Bissau	8,88	7,59	8,28	8,95	8,94	9,36	8,15	9,62	8,94
Mali	8,35	7,49	7,55	7,78	7,53	7,53	7,71	7,25	7,42
Niger	8,93	8,03	7,77	8,02	8,61	8,24	8,32	8,68	8,31
Sénégal	5,57	5,88	5,99	5,68	5,59	5,72	5,52	5,71	5,70
Togo	7,73	7,55	7,30	7,35	7,74	7,71	6,87	7,28	7,40
UEMOA	6,72	6,58	6,33	6,31	6,20	6,23	6,27	6,35	6,51

Source : BCEAO

6.2 - Situation monétaire

113. Le rythme de progression annuelle de la masse monétaire a diminué pour s'établir à 12,4% à fin septembre 2022, après 12,7% à fin juin 2022. Cette décélération est induite par la contraction des actifs extérieurs nets (-3.554,0 milliards ou -46,6%), dont l'effet a été atténué par la hausse

des créances intérieurs (+8.425,0 milliards ou 21,1%). L'augmentation des créances intérieures résulte de l'accroissement combiné des créances nettes des institutions de dépôt sur les Administrations Publiques Centrales (+4.220,0 milliards ou +29,1%) et des créances sur l'économie (+4.205,0 milliards ou +16,5%).

Tableau 26 - Situation monétaire à fin septembre 2022 (en milliards, sauf indication contraire)

	sept. 2021	juin 2022	sept. 2022	Glissement trimestriel		Glissement annuel	
				Niveau	%	Niveau	%
Masse monétaire (M2)	38 359,3	43 250,8	43 104,3	-146,5	-0,3%	4 745,0	12,4%
Circulation fiduciaire	8 477,7	9 815,5	9 302,5	-513,0	-5,2%	824,8	9,7%
Dépôts	29 881,6	33 435,3	33 801,8	366,5	1,1%	3 920,2	13,1%
Actifs extérieurs nets	7 624,4	6 578,9	4 070,4	-2 508,5	-38,1%	-3 554,0	-46,6%
Créances intérieures	39 936,0	46 165,4	48 361,0	2 195,6	4,8%	8 425,0	21,1%
Créances nettes sur les APUC*	14 514,5	17 708,4	18 734,5	1 026,1	5,8%	4 220,0	29,1%
Créances sur l'économie	25 421,5	28 456,9	29 626,5	1 169,6	4,1%	4 205,0	16,5%

Source : BCEAO

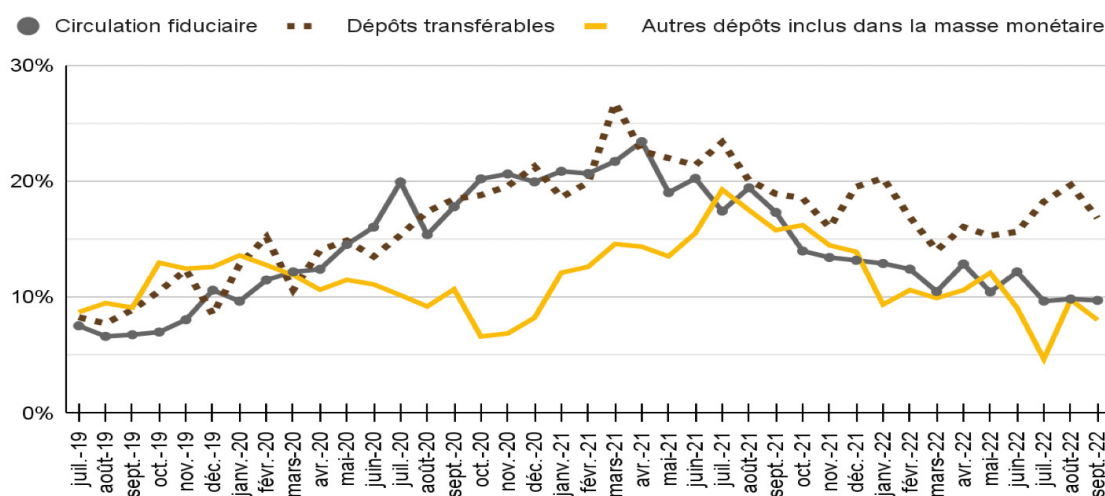
(*) APUC : Administrations Publiques Centrales

6.2.1 - Masse monétaire et composantes

114. Le taux de progression annuelle de la circulation fiduciaire est ressorti à 9,7% à fin septembre 2022 contre 12,2% un trimestre plus tôt. Pour

leur part, la croissance annuelle des dépôts s'est établie à 13,1% à fin septembre 2022, après 12,9% trois mois plus tôt.

Graphique 19 - Évolution de la circulation fiduciaire et des dépôts (Variation en glissement annuel, en %)



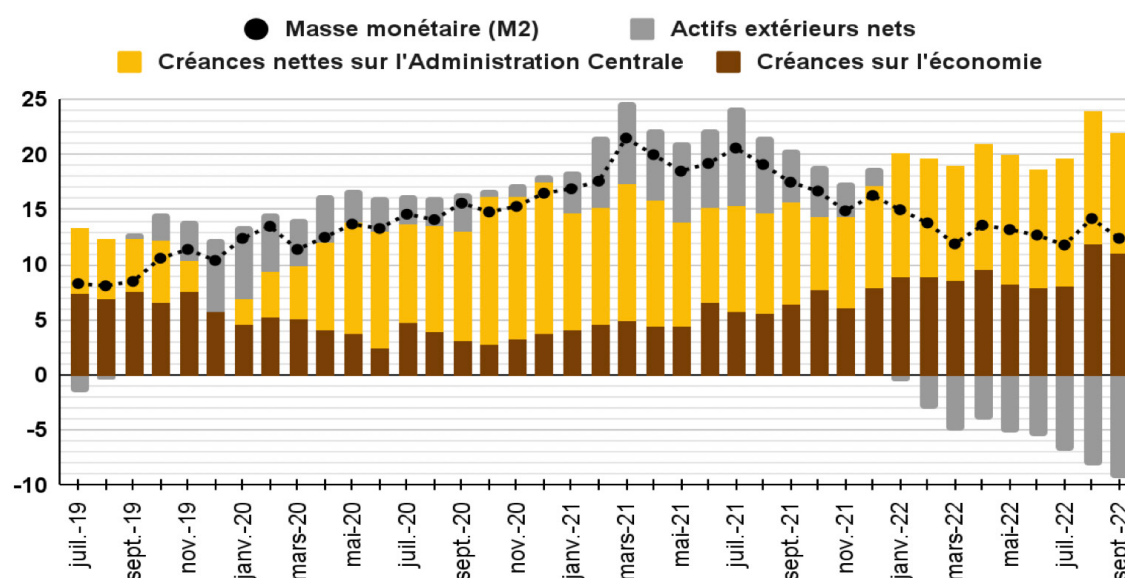
Source : BCEAO

6.2.2 - Masse monétaire et contreparties

115. Afin septembre 2022, les concours des institutions de dépôt aux agents économiques résidents ont essentiellement porté la progression, en

rythme annuel, de la masse monétaire. Les actifs extérieurs nets (AEN), résultant des flux transactionnels avec le reste du monde, ont eu une contribution négative à la croissance de la liquidité globale.

Graphique 20 - Contributions des contreparties à la croissance annuelle de la masse monétaire
(en points de pourcentage)



Source : BCEAO

Actifs extérieurs nets

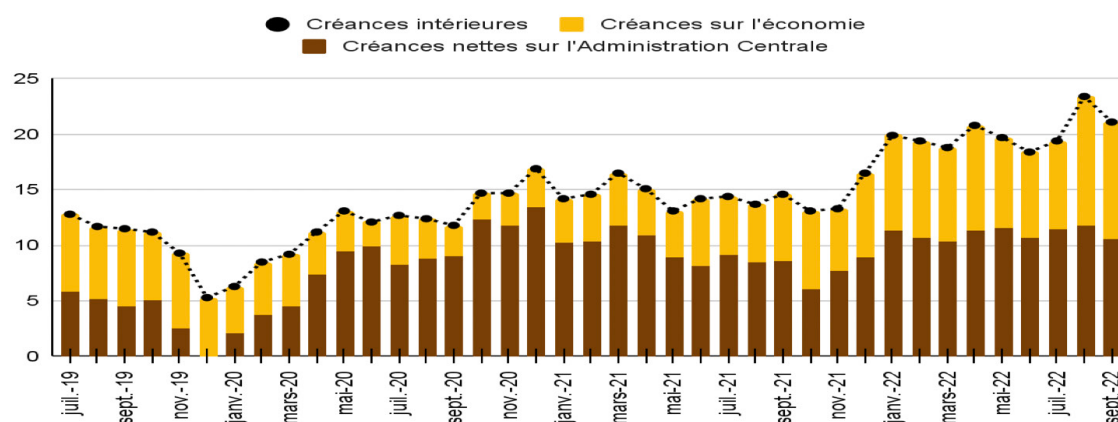
116. Les actifs extérieurs nets se sont contractés de 2.508,5 milliards ou -38,1% au cours du troisième trimestre 2022, sous l'effet de la réduction combinée des AEN de la BCEAO (-2.293,0 milliards) et de ceux des autres institutions de dépôt (-215,4 milliards).
117. En glissement annuel, les AEN de l'Union ont enregistré un recul de 46,6% ou 3.554,0 milliards à fin septembre 2022, porté par la baisse de 38,1% ou 3.358,3 milliards des AEN de la BCEAO et celle de 16,3% ou 195,7 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.
118. Les avoirs officiels de réserves ont connu sur les trois premiers trimestres de l'année une baisse

de 2.225,3 milliards, pour se chiffrer à 11.811,1 milliards à fin septembre 2022. En particulier, leur encours est en baisse de 1.610,9 milliards au cours du troisième trimestre 2022. Le niveau des réserves de change correspond à un taux de couverture de l'émission monétaire de 67,9% contre 77,8% un trimestre plus tôt. Il assure à l'Union 4,6 mois d'importations contre 5,1 mois au trimestre précédent.

Créances intérieures

119. Sur une base annuelle, l'encours des créances intérieures a augmenté de 8.425,0 milliards ou 21,1%. Cette évolution résulte de la hausse des créances nettes des institutions de dépôt sur les Administrations Publiques Centrales (+4.220,0 milliards), associée à l'accroissement des créances sur l'économie (+4.205,0 milliards).

Graphique 21 - 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

120. En rythme trimestriel, les créances nettes sur les APUC ont enregistré une augmentation de 1.026,1 milliards pour s'établir à 18.734,5 milliards à fin septembre 2022. Les créances nettes de la Banque Centrale sur les APUC sont ressortis en hausse de 232,4 milliards tandis que celles des banques ont progressé de 793,7 milliards. L'accroissement des créances nettes de la BCEAO sur les APUC s'explique par la baisse de

139,2 milliards des dépôts des États auprès de la Banque Centrale, et la hausse des concours du FMI de 120,9 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 389,4 milliards.

121. Sur un an, les créances nettes sur les APUC ont augmenté de 4.220,0 milliards (+29,1%).

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

	sept.-21	juin-22	sept.-22	Variation	
				trimestrielle	annuelle
Créances nettes sur les APUC	14 514,5	17 708,4	18 734,5	1 026,1	4 220,0
Créances des institutions de dépôt	22 740,2	25 293,0	25 802,4	509,4	3 062,3
Crédits	7 880,6	8 554,7	8 673,6	118,9	792,9
Portefeuilles de titres publics	14 845,0	16 725,1	17 114,5	389,4	2 269,5
Autres créances	14,5	13,2	14,3	1,1	-0,1
Engagements des institutions de dépôts	8 225,7	7 584,6	7 067,9	-516,6	-1 157,7
Encaisse des Trésors	30,7	30,7	30,7	0,0	0,0
Dépôts	8 102,0	7 480,8	6 922,1	-558,7	-1 179,9
Autres engagements	93,0	73,1	115,1	42,0	22,1

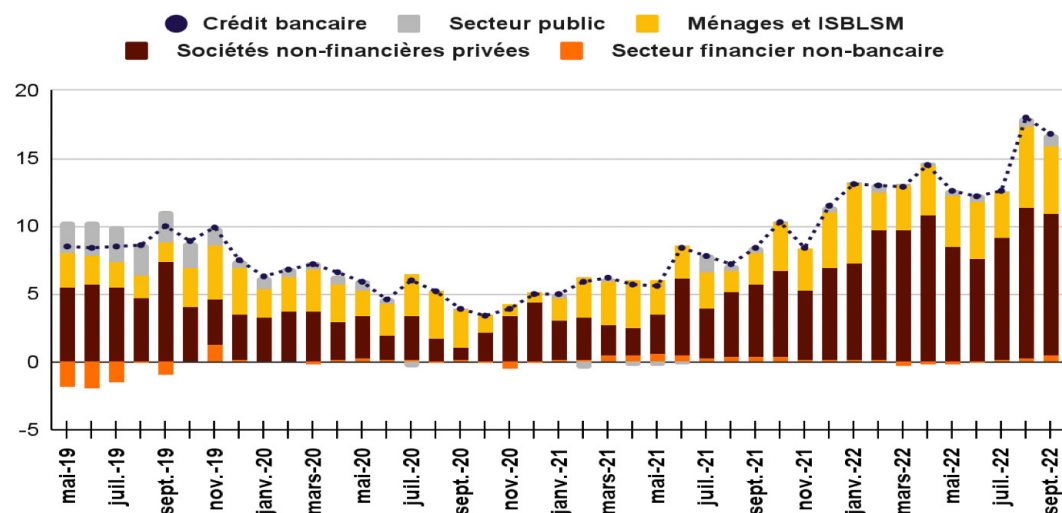
Source : BCEAO

Créances sur l'économie

122. Le taux d'accroissement des créances sur l'économie, en glissement annuel, s'est établi à 16,5% à fin septembre 2022, après 11,9% à fin juin 2022. Cette évolution est principalement portée par l'accroissement des crédits bancaires

au secteur privé (+3.711,3 milliards ou 17,0%). Les crédits accordés aux entreprises privées ont progressé de 17,9% et ceux octroyés aux ménages et aux institutions sans but lucratif au service des ménages ont évolué de 15,4%.

Graphique 22 - Contributions à la croissance annuelle du crédit bancaire (en points de pourcentage)



Source : BCEAO

123. L'encours total des crédits octroyés aux 400 plus Grandes Entreprises Utilisatrices de Crédits Bancaires (GEUCB) s'établirait à 8.305,2 milliards à fin septembre 2022 contre 8.065,9 milliards à fin juin 2022 et 7.392,7 milliards à fin septembre 2021, soit des hausses respectives de 3,0% en variation trimestrielle et de 12,3% en glissement annuel. Rapporté aux crédits déclarés à la Centrale des risques bancaires de l'Union, il représenterait 48,5% à fin septembre 2022.

124. Les concours octroyés aux 400 GEUCB représenteraient 29,5% des crédits à l'économie à fin septembre 2022, contre 29,9% à fin juin 2022 et 30,7% à fin septembre 2021. Par pays, la part des crédits octroyés aux 50 GEUCB dans les crédits à l'économie atteint 59,4% en Guinée Bissau, 55,2% au Niger, 42,9% au Bénin, 38,9% au Mali et 38,8% au Togo. Ce ratio ressort relativement plus faible en Côte d'Ivoire (23,5%), au Sénégal (24,0%) et au Burkina (26,5%).

125. L'analyse selon la maturité des engagements portés par les 50 GEUCB révèle que les crédits à court terme ressortiraient prépondérants par rapport à ceux à moyen et long termes. En effet, à fin septembre 2022, la part des ressources

à court terme octroyées à l'ensemble des 50 GEUCB par pays se situerait à 61,2% contre 38,8% pour les crédits à moyen et long termes.

126. Sur le plan sectoriel, les gros risques seraient essentiellement concentrés dans les secteurs "commerce de gros" (28,9%), "Services fournis à la collectivité" (19,7%), "industries manufacturières" (12,5%), "Bâtiments et travaux publics" (9,5%) ainsi que "Transports et communications" (9,0%). Ces cinq (5) branches d'activité attirent, en effet, à elles seules plus de quatre-cinquièmes des crédits déclarés à la centrale des risques.

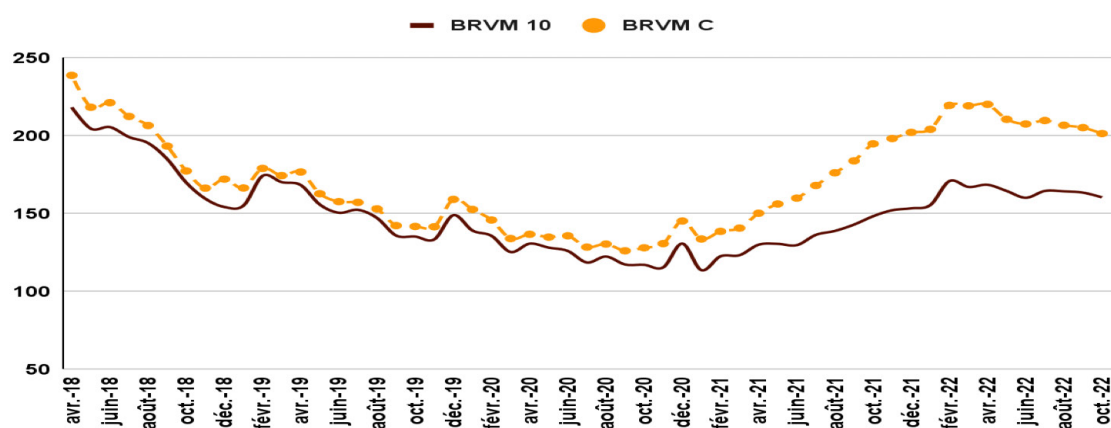
127. L'encours des financements transfrontaliers au sein de l'UMOA en faveur de l'ensemble des plus gros utilisateurs de crédits de l'Union est estimé à 232,4 milliards à fin septembre 2022, correspondant à 2,8% du total des gros risques contre 225,3 milliards à fin juin 2022 (ou 2,7%) et 195,3 milliards un an plus tôt (ou 2,5%). Ils sont principalement accordés par les établissements de crédit du Burkina (34,2%), du Niger (20,8%), du Togo (18,4%) et du Bénin (16,7%).

128. 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 0,3 point de pourcentage pour s'établir à 9,7% à fin septembre 2022. Le taux net s'est également amélioré de 0,3 point de pourcentage pour se situer à 3,6%.

6.3 - Marché boursier de l'UMOA

129. L'activité boursière dans l'Union a pour le deuxième trimestre consécutif poursuivi son repli, les deux principaux indices de la BRVM ayant fléchi sur la période. L'indice global, le BRVM Composite, a baissé de 0,2%, après une diminution de 0,1% au trimestre précédent. De même, l'indice des dix valeurs les plus actives, le BRVM 10, s'est contracté de 2,6%, après le recul de 0,7% un trimestre plus tôt.

Graphique 23 - Évolution des principaux indices de la BRVM

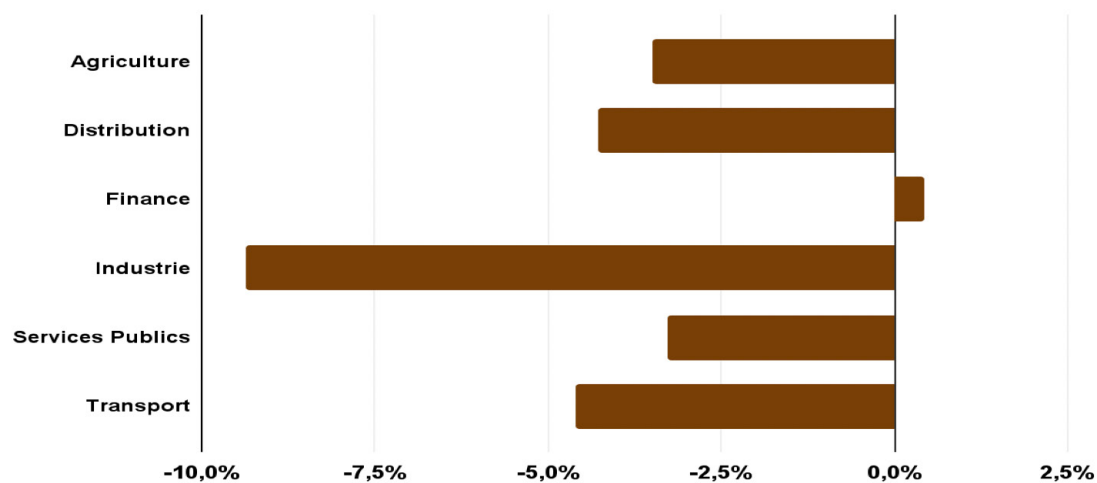


Source : BRVM

130. Cette contraction d'ensemble résulte de la baisse de tous les indices sectoriels, excepté celui de la Finance. Les replis les plus importants ont été relevés dans les secteurs suivants : « Industrie » (-9,4%), « Transport » (-4,6%), « Distribution » (-4,3%), « Agriculture » (-3,5%) et « Services Publics » (-3,3%). Pour sa part, la « Finance » a connu une légère hausse (+0,4%).

131. La capitalisation boursière de l'ensemble des titres cotés sur le marché s'est accrue, en rythme trimestriel, de 4,8%, après une hausse de 1,7% trois mois plus tôt, pour se porter à 14.674,4 milliards à fin septembre 2022. Cette évolution reflète l'accroissement de la capitalisation du marché des obligations (+9,5%), atténué par la diminution de celle du marché des actions (-1,1%).

Graphique 24 - Evolution des indices sectoriels de la BRVM au troisième trimestre 2022



Source : BRVM

132. Sur une base annuelle, les indices BRVM Composite et BRVM 10 se sont inscrits en hausse de 17,7% chacun, tandis que la capitalisation boursière globale du marché a progressé de 15,9%.

7 - PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES À MOYEN TERME

La dynamique de reprise post-pandémie de l'économie mondiale s'est heurtée en 2022 à plusieurs difficultés, notamment l'accentuation des fortes pressions inflationnistes, la résurgence des tensions géopolitiques, le resserrement des politiques monétaires de la plupart des banques centrales et à la persistance des contraintes sur l'offre. Selon les dernières projections, publiées par le FMI en octobre 2022, la croissance économique mondiale serait en ralentissement en passant de 6,1% en 2021 à 3,2% en 2022 et à 2,7% en 2023. En référence aux projections parues en juillet 2022, le taux de croissance pour 2022 est resté inchangé tandis que celui pour 2023 a été revu à la baisse de 0,2 point de pourcentage. Cette révision des prévisions en 2023 s'explique par la prise en compte de la hausse du coût de la vie, induite par les pressions inflationnistes et la crise énergétique en Europe, ainsi que du durcissement progressif des conditions financières mondiales, occasionné par de fortes hausses des taux d'intérêt directeurs des banques centrales, afin de contrer les pressions inflationnistes.

Les perspectives économiques de l'Union demeurent globalement favorables, mais elles sont fortement tributaires de l'évolution de la conjoncture internationale, de l'orientation des politiques budgétaires des Etats, de la situation socio-politique et sécuritaire ainsi que des effets climatiques. Selon les dernières prévisions, la croissance du PIB de l'Union, en termes réels, ressortirait à 5,7% en 2022, après 6,1% en 2021, portée par l'intensification des investissements publics, dans un contexte de finalisation des projets d'envergure dans les secteurs gazier et pétrolier. Pour l'année 2023, la croissance ressortirait à 6,6%, en liaison avec le renforcement de l'activité dans l'ensemble des secteurs. En 2024, le PIB de l'Union progresserait en moyenne de 7,5%, sous l'effet de la bonne tenue de la production dans les secteurs moteurs à savoir le tertiaire et le secondaire.

La gestion des finances publiques des Etats membres de l'Union serait caractérisée par une expansion budgétaire en 2022 suivie d'une phase de consolidation progressive à partir de 2023. Le déficit budgétaire passerait à 5,9% du PIB en 2022, après 5,4% un an plus tôt, reflétant les mesures des Etats visant à préserver le pouvoir d'achat des populations et la poursuite de l'exécution des programmes d'investissements publics. Les efforts attendus des Etats pour préserver la stabilité extérieure de l'Union se traduiraient par une réduction progressive du déficit budgétaire qui ressortirait à 4,1% du PIB en 2023 et à 3,0% du PIB en 2024.

Les échanges extérieurs de l'UEMOA se solderaient par une forte dégradation du solde global de la balance des paiements en 2022, suivie d'une nette amélioration avec un excédent à partir de 2023. La détérioration du solde global en 2022 (-3.011,3 milliards) résulte d'un creusement du solde courant (-2.865,1 milliards), qui passerait de -5,6% du PIB à -7,7% du PIB, dans un contexte de renchérissement des produits alimentaires et énergétiques sur les marchés mondiaux, conjugué avec un repli des flux nets de capitaux au titre du compte financier (-872,0 milliards). Les projections des échanges extérieurs pour 2023 et 2024 laissent apparaître une atténuation progressive du déficit courant, qui passerait à 5,9% du PIB puis à 3,5% du PIB respectivement, en liaison avec l'entrée en production des plateformes de pétrole et de gaz dans l'Union, notamment au Niger et au Sénégal. La couverture des importations par les réserves serait en hausse sur la période, passant de 4,2 mois en 2022 à 5,1 mois en 2024, après 4,5 mois en 2023.

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 11,9% en 2022, 10,7% en 2023 et 10,8% en 2024. La consolidation des réserves de change de la Banque Centrale permettrait d'assurer un taux de couverture de l'émission monétaire de 65,0% en 2023 à 70,0% en 2024, après 62,3% en 2022.

Le taux d'inflation dans l'Union, en moyenne annuelle, devrait se situer à 7,5% en 2022, puis baisserait à 5,6% en 2023, après 3,6% en 2021. A l'horizon de deux ans, soit au troisième trimestre 2024, le taux d'inflation est projeté à 2,7%.

7.1 - Hypothèses de projection

133. 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. 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 de la situation sécuritaire.

Au titre de l'environnement international,

Les perspectives économiques mondiales seraient moins favorables à court terme

134. Selon les dernières projections, publiées par le FMI en octobre 2022, la croissance économique mondiale ralentirait en passant de 6,1% en 2021 à 3,2% en 2022 et 2,7% en 2023. Le taux de croissance projeté en 2023 a été revu à la baisse de 0,2 point de pourcentage, comparativement aux projections de juillet 2022. Cette révision des prévisions en 2023 s'explique par la prise en compte de la hausse du coût de la vie, induite par les pressions inflationnistes et la crise énergétique en Europe, ainsi que du durcissement progressif des conditions financières mondiales, occasionné par de fortes hausses des taux d'intérêt directeurs des banques centrales, afin d'atténuer les pressions inflationnistes. Pour 2024, le PIB réel mondial devrait évoluer au rythme de 3,3%.

135. L'inflation mondiale devrait atteindre un pic en 2022 et diminuer progressivement à partir de 2023. Elle devrait passer de 4,7% en 2021 à 8,8 % en 2022 puis à 6,5% en 2023 avant

de se situer à 4,1% en 2024, en ligne avec les évolutions attendues des prix de l'énergie et des produits alimentaires, dans un contexte de resserrement des politiques monétaires. 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.).

Poursuite du resserrement des conditions financières jusqu'en 2023, suivie d'une normalisation

136. Face à des pressions inflationnistes persistantes et croissantes dans plusieurs régions du monde, les principales banques centrales devraient poursuivre le resserrement de leur politique monétaire. Dans ce contexte, les conditions financières se durciraient davantage en 2023. Toutefois, à compter de 2024, l'atténuation des tensions sur les prix devrait amener les principales banques centrales à arrêter le durcissement de leur politique monétaire, conduisant à un retour à des conditions de financement plus normales.

Détente progressive des cours internationaux des matières premières, après la forte hausse de 2022

137. Les cours internationaux des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA seraient globalement en baisse sur la période 2023-2024¹⁵.

138. Hormis le cacao, la noix de cajou et l'or, les cours devraient atteindre un pic en 2022, en lien avec la perturbation des chaînes logistiques, l'accentuation des risques géopolitiques et des contraintes sur l'offre mondiale. En 2023, ils se replieraient globalement, au regard du ralentissement de l'activité économique notamment dans les économies avancées ainsi qu'en Chine. Les hypothèses de projection

¹⁵ - Projections de la Banque mondiale, du FMI et de Bloomberg.

tablent sur un rebond des cours mondiaux des produits pétroliers en 2022 suivie d'une baisse en 2023 et 2024. Le cours moyen du pétrole brut (WTI) passerait de 67,7 dollars des Etats-Unis en 2021 à 93,3 dollars en 2022 avant de se replier à 75,4 dollars en 2023 puis à 69,0 dollars en 2024. A moyen terme, les cours du pétrole seraient notamment influencés par l'orientation du rythme de production de l'OPEP+ et des tensions géopolitiques.

139. Les cours mondiaux des produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA devraient s'inscrire en hausse en 2022, avant de se replier. Selon les prévisions issues du FMI et de la FAO, l'indice des prix des produits de base alimentaires importés devraient connaître une hausse de 40,1%, en variation annuelle, en 2022. Par contre, en 2023, il devrait baisser de 5,7%. Cette tendance baissière se poursuivrait en 2024 et 2025 avec un recul de 9,7% et 6,5% respectivement. L'orientation baissière serait due aux évolutions favorables de l'offre sur les marchés, avec notamment la reprise des exportations de céréales en provenance de l'Ukraine, ainsi qu'aux attentes de ralentissement de la demande.

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

140. Selon le FMI, ces perspectives de l'économie mondiale sont entourées de plusieurs risques qui sont nettement orientés à la baisse et dont la réalisation conduirait à une dégradation des projections. Les principaux risques identifiés sont relatifs notamment à la persistance des tensions inflationnistes, au resserrement plus rapide des politiques monétaires des grandes économies, à une crise énergétique mondiale et à une aggravation de la crise du secteur de l'immobilier en Chine. L'inflation pourrait persister davantage, sous l'effet de nouveaux chocs sur

les prix de l'énergie et les denrées alimentaires. Une divergence des orientations des politiques monétaires renforcerait l'appréciation du dollar des Etats-Unis ainsi que les tensions inflationnistes dans plusieurs pays. Le durcissement plus rapide des conditions de financement à l'échelle mondiale pourrait être à l'origine d'une situation d'insoutenabilité de la dette publique et de surendettement dans les pays émergents et en développement. L'interruption des livraisons de gaz par la Russie à l'Europe pourrait faire baisser la production dans cette région voire la plonger dans une récession en 2023. Une aggravation de la crise du secteur immobilier en Chine pourrait se propager à son secteur bancaire et peser lourdement sur la croissance du pays, ce qui aurait des retombées néfastes sur le reste du monde. En outre, les tensions géopolitiques pourraient entraver les échanges commerciaux et les mouvements de capitaux, dégradant davantage la coopération en matière climatique. Enfin, une résurgence de nouvelles vagues de contaminations à la COVID-19 ou de nouvelles alertes sanitaires d'ampleur mondiale auraient des incidences négatives sur les perspectives économiques mondiales.

Au niveau régional,

Aggravation du déficit budgétaire en 2022, suivie d'une consolidation progressive

141. **Au niveau des finances publiques, outre la lutte contre la vie chère, les Etats membres de l'Union devraient faire face à des défis sociaux, sécuritaire et de développement qui pèseraient sur leur budget.** Les déficits publics demeureraient importants.
142. Pour préserver la stabilité monétaire et extérieure de l'Union, il a été fait l'hypothèse que les Etats devraient accélérer leur rythme de consolidation budgétaire et recourir davantage aux ressources externes concessionnelles. La convergence des déficits publics à la norme de 3% du PIB

devrait donc intervenir une année plus tôt que dans les TOFE des Etats, soit en 2024. De plus, étant donné l'impact des investissements des Etats sur le déficit courant, il est attendu qu'une part plus importante de ces dépenses soit financée sur ressources extérieures, notamment concessionnelles.

143. En effet, les données des Tableaux des Opérations Financières des Etats (TOFE) telles que projetées font apparaître des risques importants pour la stabilité externe de la monnaie. Cela devrait se traduire par une forte baisse des réserves de change, dont la couverture en mois d'importation se situerait en dessous du niveau adéquat pour les économies de l'UMOA estimé entre 4,5 et 6,4 mois. De plus, la création de monnaie centrale suscitée par le financement soutenu du déficit budgétaire sur le marché régional dégraderait le taux de couverture de l'émission monétaire.

144. **La conduite à terme de plusieurs grands projets d'envergure sur la période de prévision soutiendrait la dynamique de croissance dans les pays.** Les travaux de construction d'infrastructures dans le secteur de l'énergie au Sénégal et au Niger devraient s'achever en 2023 pour une mise en exploitation vers la fin de la même année. La capacité de production est estimée à environ 120.000 barils jours au Sénégal et à 110.000 barils jours au Niger.

145. Plusieurs autres projets dans le secteur minier seraient conduits à terme au cours de la période dans les pays de l'Union. Le projet de construction du site d'exploitation de lithium au Mali, qui a démarré en 2022, devrait être finalisé d'ici 2024 avec une capacité de production de 362.000 tonnes par an, soit 100 milliards d'exportations dès la première année. Au niveau de la production d'or, l'entrée en production en 2023 de nouvelles mines au Burkina devrait accroître les exportations d'or. De même, la production d'uranium serait renforcée à partir de 2025 avec l'entrée en service de la nouvelle société minière

SOMIDA dont les travaux d'un coût global de 121 milliards devraient démarrer en 2023.

146. Dans la plupart des pays, le rythme de développement d'infrastructures socio-économiques serait soutenu, compte tenu des défis de développement encore importants et des ambitions des Gouvernements de soutenir la reprise économique amorcée depuis 2021.

Conditions agro-climatiques relativement favorables

147. **Au regard des conditions agro-climatiques qui devraient ressortir globalement favorables dans les pays de la région, il a été retenu dans le scénario central l'hypothèse d'une hausse de 5,0% de la production céréalière.** En effet, selon le Comité permanent inter-Etats de lutte contre la sécheresse dans le Sahel (CILSS), les premiers résultats de la campagne agricole 2022/2023 laissent présager une hausse de la production vivrière dans la zone UEMOA. Sous l'hypothèse d'une bonne pluviométrie en fin de campagne (scénario optimiste), la production céréalière 2022/2023 dans l'UEMOA serait en hausse de 15,0% en variation annuelle et de 6,0% par rapport à la moyenne des cinq dernières années. Dans le scénario pessimiste du CILSS qui table sur une mauvaise pluviométrie en septembre 2022, la production céréalière pour la campagne 2022/2023 serait en hausse de 3,0% par rapport à l'année dernière, mais en baisse de 6,0% comparée à la moyenne quinquennale.

148. Suivant l'hypothèse haute, la production céréalière serait en hausse dans tous les pays de l'Union. En revanche, sous l'hypothèse basse, le Bénin, le Burkina, la Côte d'Ivoire, la Guinée-Bissau et le Togo pourraient connaître des baisses plus ou moins importantes de la production céréalière, qui seraient toutefois plus que compensées par les hausses attendues dans les autres pays du Sahel (Mali, Niger et Sénégal). L'insécurité dans la région qui entrave les circuits de distribution limiterait cependant la couverture de la demande

des pays ayant subi des chocs négatifs par ceux qui bénéficieraient de conditions favorables.

149. Quant à la **situation sécuritaire** récente dans l'Union, elle reste préoccupante. Dans ces conditions, il a été retenu dans le scénario de référence une stabilisation de l'environnement sécuritaire sur l'horizon de projection.

150. En plus du scénario central, deux autres scénarios, l'un haussier et l'autre baissier, sont élaborés pour encadrer les perspectives à moyen terme de l'inflation. Ces scénarios sont construits autour des projections centrales, à partir d'une marge de tolérance de plus ou moins 5 points (production céréalière, cours des produits alimentaires importés, taux de change), voire plus ou moins 10 points de pourcentage (cours du baril de pétrole brut).

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	88,3	93,3	98,3	65,4	75,4	85,4	59,0	69,0	79,0
Taux de change euro/dollar	1,18	1,06	1,04	1,02	1,12	1,07	1,02	1,17	1,12	1,07
Inflation Zone euro (%)	2,6	7,9	8,1	8,3	5,0	5,5	6,0	1,8	2,3	2,8
Indice BCEAO des cours des produits alimentaires importés (%)	7,3	38,1	40,1	42,1	-10,7	-5,7	-0,7	-14,7	-9,7	-4,7
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

7.2 - Prévisions macroéconomiques à moyen terme

151. Les projections macroéconomiques dans l'Union demeurent globalement favorables, malgré la persistance de certains facteurs de risques baissiers.

L'activité économique dans l'Union resterait dynamique, en dépit d'un léger ralentissement en 2022

152. Selon les récentes estimations disponibles, la croissance économique de l'Union s'élèverait à 5,7% en 2022, après 6,1% en 2021. Cette performance, réalisée en dépit de la morosité de l'environnement international et de la situation socio-politique et sécuritaire dans l'Union, serait portée par le secteur tertiaire, dont la contribution est estimée à 3,7 points de pourcentage (pdp), sous l'effet du rebond des activités notamment

dans les sous-secteurs « Banques, assurances et autres services marchands » (+1,2 pdp), « Commerce, restaurants et hôtels » (+0,9 pdp) et « Transports, entrepôts et communications » (+0,7 pdp). La bonne tenue de l'activité proviendrait également du secteur secondaire, avec un apport de 1,1 pdp, à la faveur principalement de la hausse de la production manufacturière (+0,6 pdp) et de la bonne orientation dans le sous-secteur « Bâtiments et travaux publics » (+0,5 pdp), en raison de la poursuite des chantiers d'envergure au Sénégal (construction de la plateforme pétrolière), au Bénin et au Niger (construction de pipelines pour l'exportation du pétrole brut nigérien). Le secteur primaire contribuerait à hauteur de 0,9 point à la croissance du PIB réel en 2022, sous l'effet de la hausse attendue de la production agricole durant la campagne 2022/2023.

153. Examinée sous l'angle des emplois du PIB, la croissance économique en 2022 serait essentiellement soutenue par les investissements et la consommation finale, dont les contributions ressortent respectivement à 4,5 pdp et 2,6 pdp. L'apport particulièrement important des investissements s'expliquerait par l'exécution de certains grands chantiers, notamment ceux indiqués ci-dessus. Celui de la consommation finale ressortirait en baisse de 1,8 point de pourcentage (pdp) par rapport à 2021, en raison principalement de l'érosion du pouvoir d'achat des ménages consécutive aux fortes pressions inflationnistes observées depuis le début de l'année. En revanche, la contribution

du secteur extérieur à la croissance économique serait de -1,4 pdp, en hausse de 0,5 pdp par rapport à 2021, principalement sous l'effet de l'augmentation des prix des produits de base exportés par l'Union.

154. Comparativement aux prévisions communiquées en septembre 2022, les perspectives de croissance de l'UEMOA ont été globalement réduites de 0,1 pdp pour 2022, en lien principalement avec la révision à la baisse des performances attendues au Burkina Faso (-1,8 pdp) et au Sénégal (-0,2 pdp). Parallèlement, les projections dans les autres Etats membres pour 2022 ont été réévaluées à la hausse.

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

	2020	2021	2022 *		2023 *		2022 *
			Prévision (Sept 2022)	Prévision (Oct. 2022)	Prévision (Sept 2022)	Prévision (Oct. 2022)	Projections (Oct. 2022)
Bénin	3,8	7,2	5,7	6,0	6,2	5,9	5,9
Burkina	1,9	6,9	6,0	4,2	6,1	5,3	5,7
Côte d'Ivoire	2,0	7,4	6,6	6,8	7,0	7,0	6,9
Guinée-Bissau	1,5	6,4	4,3	4,7	5,0	5,4	5,0
Mali	-1,2	3,1	3,0	3,7	4,8	4,8	5,3
Niger *	3,6	1,4	6,9	7,0	7,3	7,2	12,7
Sénégal	1,3	6,1	5,0	4,8	10,0	8,4	10,4
Togo	2,0	6,0	5,9	5,8	6,3	6,2	6,6
Union	1,8	6,1	5,8	5,7	7,0	6,6	7,5

Sources : INS, BCEAO (*) Projections BCEAO

155. Au Burkina Faso, le taux de croissance du PIB de 2022 a été revu à la baisse de 1,8 point de pourcentage (pdp) par rapport aux estimations communiquées au mois de septembre 2022, en raison notamment des performances moins importantes que prévu des activités des industries extractives (-6,7%, contre +1,9% initialement projeté). Cette révision s'explique par la baisse de la production d'or consécutive, d'une part, à l'arrêt de la production de certaines mines et, d'autre part, au report de l'entrée en production de plusieurs autres mines.

156. Au Sénégal, la croissance économique a été revue à la baisse de 0,2 point de pourcentage, pour tenir compte notamment de la contre-performance

des productions extractives (-3,1% contre +7,4% initialement prévu) et manufacturières (+0,5% contre +4,0% initialement indiqué).

157. En revanche, pour la Côte d'Ivoire, le PIB augmenterait de 6,8%, soit 0,2 pdp de plus que prévu en septembre dernier, en raison principalement de la hausse plus forte qu'attendu de la production des industries agro-alimentaires (+9,6% contre +4,8% prévu en septembre 2022) et de l'activité dans le sous-secteur des travaux de construction (+20,2% contre +14,2% précédemment).

158. Au Mali, l'augmentation de 0,7 point de pourcentage de la croissance prévue en 2022



est essentiellement imputable à la bonne tenue des activités commerciales (+2,9%, contre -2,1% précédemment).

159. Au Bénin, le gain de 0,2 point de pourcentage de croissance économique proviendrait notamment de la consolidation de l'activité dans les sous-secteurs "commerce de gros et de détail" (+5,3% contre +4,3% précédemment) et "transports, entrepôts et communications" (+5,0% contre +4,7%).
160. Au Niger, la révision à la hausse de 0,1 point de pourcentage de la croissance économique proviendrait des performances meilleures qu'attendu dans les sous-secteurs des BTP (+7,7% contre +7,5% précédemment attendu) et des énergies (+10,2% contre +9,3% précédemment).
161. Au Togo, la baisse de 0,1 point de pourcentage de la croissance économique serait induite par la baisse plus importante que prévu de l'activité dans le secteur primaire (+5,0% contre +5,2% précédemment indiqué).
162. En Guinée-Bissau, le taux de croissance du PIB communiqué en septembre 2022 a été révisé à la hausse de 0,4 point de pourcentage, pour tenir compte des performances plus importantes que prévu au niveau du secteur primaire (+6,1% contre +5,0% précédemment) et des industries manufacturières (+5,5% contre -0,3% prévu en septembre 2022).
163. Pour l'année 2023, les projections de la Banque Centrale tablent sur une augmentation de 6,6% du PIB de l'Union, en termes réels. L'activité économique serait portée par les secteurs tertiaire et secondaire dont les contributions se chiffreraient respectivement à 3,3 pdp et 2,2 pdp. L'accroissement des productions extractives et manufacturières, consécutif notamment au démarrage vers la fin de l'année de la production pétrolière et gazière au Sénégal,

ainsi que la mise en production du champ pétrolier et gazier dénommé, "Baleine CI 101", en Côte d'Ivoire, devrait soutenir la dynamique du secteur secondaire. La consolidation des activités commerciales et des services ainsi que de l'augmentation de la production agricole, en raison de la poursuite de la mise en œuvre, dans la plupart des pays, de programmes visant à améliorer les rendements des principales spéculations et des produits vivriers seraient bénéfiques pour la croissance. La contribution du secteur primaire s'élèverait à 1,1 pdp.

164. Selon l'analyse des emplois du PIB, l'expansion économique en 2023 serait portée par la consommation finale et les investissements avec des contributions respectives de 3,7 pdp et 2,0 pdp. En particulier, la contribution du secteur extérieur ressortirait positive à 0,9 pdp, reflétant le démarrage de la production pétrolière et gazière au Sénégal et en Côte d'Ivoire.
165. Par rapport aux prévisions initialement effectuées en septembre 2022, la révision à la baisse de 0,4 point de la progression du PIB de l'Union en 2023 est induite par les performances moindres que prévu, anticipées au Bénin, au Burkina, au Niger, au Sénégal et au Togo. Au Bénin, la révision proviendrait de la progression moins forte que prévu des investissements. Au Burkina Faso, les nouvelles projections prennent en compte l'attentisme qu'induirait chez les opérateurs économiques la faible visibilité sur l'évolution de la situation sociopolitique et sécuritaire dans le pays. S'agissant du Sénégal, la révision des projections de la BCEAO tient compte principalement du retard dans la mise en production de la plate-forme pétrolière, qui n'interviendra finalement qu'au cours du dernier trimestre de l'année 2023. Au Togo, la révision à la baisse de la croissance de 0,1 pdp s'explique notamment par les performances moins fortes que prévu de l'activité au niveau

du port et de l'aéroport, en l'absence de nouveaux investissements clairement identifiés, susceptibles de booster le trafic.

166. Pour la période 2024, la croissance économique de l'Union ressortirait en moyenne à 6,8%, sous l'effet de la bonne tenue de la production dans les secteurs tertiaire et secondaire, qui seraient les principaux moteurs de la croissance économique, avec des contributions respectives de 3,9 pdp et 1,9 pdp. Cette situation s'expliquerait par la poursuite des projets de construction et de renforcement des infrastructures socioéconomiques de base dans la plupart des Etats membres de la Zone, dans le cadre de la mise en œuvre des plans nationaux de développement. Cette dynamique de croissance serait également soutenue par l'augmentation des productions industrielles

et agricoles, avec leurs effets d'entraînement sur l'activité commerciale et celle des services. L'apport du secteur primaire à la croissance économique ressortirait en moyenne à 1,0 pdp.

167. Analysée sous l'angle des emplois, la progression du PIB en 2024 serait tirée essentiellement par la consommation finale et les investissements, avec des contributions respectives de 3,8 pdp et 2,1 pdp, en liaison avec une hausse de la demande des ménages et l'intensification de la réalisation des projets d'infrastructures socio-économiques. Le taux d'investissement se situerait 25,6% en 2024. L'apport du secteur extérieur ressortirait à 0,9 pdp, en moyenne sur la période sous revue, en liaison avec la consolidation des exportations consécutive aux ventes de pétrole et de gaz par le Niger, le Sénégal et la Côte d'Ivoire.

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

	2021	2022	2023 *	2024 *
Secteur primaire	0,1	0,9	1,1	0,9
Secteur secondaire	1,2	1,1	2,2	2,6
dont : - Industries manufacturières	0,5	0,6	0,6	0,9
- Bâtiments et Travaux Publics	0,4	0,5	0,4	0,5
Secteur tertiaire	4,8	3,7	3,3	4,0
PIB réel	6,1	5,7	6,6	7,5
Consommation finale	5,4	2,6	3,7	3,8
Investissement	2,6	4,5	2,0	2,1
Secteur extérieur	-1,9	-1,4	0,9	1,6

Sources : INS, BCEAO (*) Projections BCEAO

168. 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.

Consolidation budgétaire à partir de 2023, après l'expansion en 2022

169. Au plan budgétaire, après un creusement du déficit budgétaire en 2022, il est attendu de la part des Etats, à partir de 2023, une consolidation soutenue notamment par l'accélération des réformes des administrations fiscales et douanières ainsi que la rationalisation des dépenses publiques, à travers la maîtrise des charges courantes. En effet, le déficit budgétaire rapporté au PIB, ressortirait à 5,9% en 2022 avant de baisser progressivement à 4,1% en 2023, puis à 3,0% en 2024.

Tableau 31 - Projections budgétaires pour 2022 - (en milliards, sauf indication contraire)

	2021	2022*	2023*	2024*
Recettes totales et dons	17 631,4	19 247,7	21 332,5	23 746,4
(en % du PIB)	17,6	17,6	17,8	18,0
Recettes fiscales	13 613,5	14 844,1	16 832,5	19 186,2
(en % du PIB)	13,6	13,5	14,0	14,6
Recettes non fiscales	1 772,0	1 635,2	1 719,1	1 962,5
(en % du PIB)	1,8	1,5	1,4	1,5
Dons	1 476,3	1 833,7	1 742,1	1 768,5
(en % du PIB)	1,5	1,7	1,4	1,3
Dépenses totales et prêts nets	23 066,7	25 734,9	26 282,5	27 703,1
(en % du PIB)	23,0	23,5	21,9	21,0
Dépenses courantes	14 503,6	15 490,6	15 942,8	16 965,6
(en % du PIB)	14,5	14,1	13,3	12,9
Dépenses en capital	7 501,7	9 070,3	8 922,3	9 795,2
(en % du PIB)	7,5	8,3	7,4	7,4
Solde base engagements (dons compris)	-5 435,3	-6 487,1	-4 950,0	-3 956,7
(en % du PIB)	-5,4	-5,9	-4,1	-3,0
Solde base caisse (dons compris)	-5 290,7	-6 677,4	-4 923,0	-4 100,3
(en % du PIB)	-5,3	-6,1	-4,1	-3,1

Source : BCEAO, Services Nationaux.

(*) Prévisions

170. Concernant la dette publique, les principales évolutions projetées sont retracées dans le tableau ci-après.

Tableau 32 - Evolution de l'encours de la dette globale à l'échelle de l'UEMOA

	2021	2022*	2023*	2024*
Encours de la dette	54 845,5	62 464,8	69 594,5	74 221,1
En % du PIB	54,7	57,0	57,9	56,4

Sources : INS, BCEAO

Les échanges extérieurs de l'UEMOA se solderaient en 2022 par un déficit du solde global, suivi d'un excédent croissant à partir de 2023

171. Pour l'année 2022, les échanges extérieurs des États membres de l'UEMOA dégageraient un déficit global de 3.011,3 milliards, après un excédent 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.

172. Le déficit courant s'accroîtrait de 51,0% pour ressortir à 8.484,3 milliards en 2022, en raison de l'aggravation du déficit de la balance de biens et services (+52,8%) ainsi que de celle du revenu primaire (+3,8%), dont les effets seraient atténués par l'évolution favorable du solde excédentaire du revenu secondaire (+17,2%). Rapporté au PIB, le déficit courant se dégraderait de 2,1 points de pourcentage pour ressortir à 7,7%.

173. L'excédent du compte du revenu secondaire se consoliderait de 17,2%, en lien avec l'augmentation des appuis budgétaires en faveur des États et la hausse attendue des envois

de fonds des migrants (+6,2%). L'excédent du compte de capital devrait progresser de 13,3% pour ressortir à 1.656,2 milliards, après 1.461,5 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.

174. Sur cette base, le besoin de financement s'établirait à 6.828,1 milliards, en hausse de 64,2%. Ce besoin serait couvert à hauteur de 55,9% par les entrées nettes de capitaux au titre du compte financier, contre un taux

de couverture de 111,6% en 2021. Le recul des flux financiers résulterait de la baisse des mobilisations au titre des investissements de portefeuille (-97,9%). L'évolution défavorable du solde du compte financier serait toutefois atténuée par la progression des tirages publics nets (+4,4%) ainsi que celle des IDE (+2,7%), 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 à fin 2023.

Tableau 33 - Projections de la balance des paiements sur la période 2022-2024

(en milliards, sauf indication contraire)

	2021	2022 (Est.)	2023 (Prév.)	2024 (Prév.)
Balance commerciale	-863,1	-3 587,7	16,3%	716,6
Balance des services	-5 444,2	-6 048,3	12,0%	-6 117,8
Dont fret	-3 871,2	-4 603,9	-1 917,3	-4 898,2
Solde du compte de revenu primaire	-2 590,5	-2 689,3	-6 082,0	-3 244,0
Solde du compte de revenu secondaire	3 278,6	3 841,0	-4 716,3	4 037,4
Solde du compte des transactions courantes	-5 619,2	-8 484,3	-2 875,5	-4 607,8
Solde du compte des transactions courantes (en % PIB)	-5,6	-7,7	3 837,5	-3,5
Solde du compte des transactions courantes hors dons (en % PIB)	-6,0	-8,3	-7 037,3	-3,9
Solde du compte de capital	1 461,5	1 656,2	-5,9	1 617,6
Solde du compte financier	-4 688,8	-3 816,8	-6,3	-4 921,3
Solde global	475,7	-3 011,3	1 648,3	1 931,1
Réévaluations	133,5	-	-6 036,3	-
Variation des AEN	-609,2	3 011,3	647,3	-1 931,1
Réévaluations	133,5	-	-	-
Variation des AEN	-609,2	3 011,3	-647,3	-1 931,1

Sources : INS, BCEAO

175. En 2023, le déficit du compte courant s'améliorerait pour ressortir à 5,9% du PIB, en lien avec l'atténuation du solde déficitaire des biens et services. En particulier, la fin des projets de construction d'infrastructures d'extraction pétrolière au Sénégal et du pipeline Niger-Bénin, en 2023, entraînerait un ralentissement des importations de services ainsi que des biens d'équipement et intermédiaires. La mise en production de ces installations, prévue au quatrième trimestre 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.

176. L'excédent du compte de capital ressortirait à 1.648,3 milliards contre 1.656,2 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 hausse de 58,2%, en raison

notamment de la progression des tirages publics nets (+99,6%) conjuguée à la hausse des flux au titre des investissements directs étrangers (+14,5%). Dans ces conditions, le solde global de la balance des paiements ressortirait excédentaire de 647,3 milliards contre un déficit de 3.011,3 milliards en 2022.

177. Pour l'année 2024, le solde global des échanges extérieurs des Etats membres de l'UEMOA dégagerait un excédent de 1.931,1 milliards. En effet, l'entrée en pleine production des unités gazières et pétrolières conforterait les comptes extérieurs de l'Union. Le déficit courant ressortirait à 3,5% du PIB. L'excédent du compte de capital ressortirait, pour sa part, à 1.617,6 milliards. Dans ces conditions, les

flux financiers attendus devraient permettre de couvrir, à hauteur de 164,6%, le besoin de financement évalué à 2.990,2 milliards en 2024. La couverture des importations par les réserves de change s'établirait à 5,1 mois en 2024 contre 4,5 mois en 2023.

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

178. La situation monétaire sur la période 2022-2024 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 11,1% sur les trois années de projection, après 11,3% en 2021.

Tableau 34 - Agrégats monétaires projetés pour 2022-2024 (en milliards, sauf indication contraire)

Intitulés	2021	2022	2023	2024
Taux de croissance de la masse monétaire	16,3%	10,7%	11,8%	14,0%
Taux de croissance des créances sur l'économie	11,3%	11,9%	10,7%	10,8%
Variation des créances nettes sur l'APUC	3 306,7	3 999,8	1 613,5	1 023,7
Variation des AEN	609,2	-3 011,3	647,3	1 931,1
Créances sur l'économie/PIB	27,4%	28,0%	28,3%	28,6%
Monnaie au sens large (M2)	41 458,8	45 903,3	51 304,2	58 481,7
Circulation fiduciaire	9 424,7	10 159,8	10 848,7	12 096,0
Dépôts	32 034,2	35 743,6	40 455,5	46 385,8
Réserves de change	14 039,9	11 028,6	11 675,9	13 607,0
Réserves de change en nombre de mois d'importation	5,3	4,2	4,5	5,1
Taux de couverture de l'émission monétaire (%)	79,3	62,3	65,0	70,0

Source : BCEAO (*) Prévisions

179. En 2022, la masse monétaire ressortirait en hausse de 10,7%, après une progression de 16,3% en 2021, portée essentiellement par les créances intérieures; les actifs extérieurs nets seraient en baisse. Les créances sur l'économie maintiendraient un rythme de croissance soutenu (10,7%) et les créances nettes des institutions de dépôt sur l'administration publique centrale augmenteraient de 3.999,8 milliards, en lien avec le recours des États au marché intérieur pour le financement de leurs déficits. Les AEN baisseraient de 3.011,3 milliards, en liaison avec le solde global déficitaire de la balance

des paiements. Les réserves de change de la Banque Centrale se contracteraient pour se situer à 11.028,6 milliards à fin décembre 2022, correspondant à un taux de couverture de l'émission monétaire de 62,3% et 4,2 mois d'importation.

180. En 2023, la progression de la masse monétaire de 11,8% serait induite par l'évolution des créances sur l'économie (+10,7%) et la consolidation attendue de 647,3 milliards des actifs extérieurs nets (AEN). Le niveau des réserves se renforcerait pour se chiffrer à 11.675,9 milliards à fin décembre 2023, assurant un taux de couverture



de l'émission monétaire de 65,0% et 4,5 mois d'importation. Le financement des activités des secteurs privé et public serait soutenu, avec un rythme de croissance des créances sur l'économie qui ressortirait à 10,7% et des créances nettes sur les APUC qui augmenteraient de 1.613,5 milliards.

181. Pour 2024, la situation monétaire serait marquée par une bonne orientation du financement des économies avec une hausse de 10,8% des créances sur l'économie et un accroissement des créances nettes des institutions de dépôt sur l'administration centrale de 1.023,7 milliards. Pour leur part, les AEN augmenteraient de 1.931,1 milliards. Dans ce contexte, les réserves de change de la Banque Centrale seraient en hausse pour se situer à 13.607,0 milliards à fin décembre 2023, équivalent à un taux de couverture de l'émission monétaire de 70,0% et 4,5 mois d'importation. La dynamique de la masse monétaire se poursuivrait avec un taux d'accroissement de 14,0%.

7.3 - Prévisions d'inflation et risques

182. Les prévisions présentées dans le tableau 35 tiennent compte des trois hypothèses basse, centrale et haute.

183. Pour le quatrième trimestre 2022, il est attendu le maintien de l'inflation à un niveau relativement élevé, mais en deçà de celui observé le trimestre précédent. Cette persistance des tensions inflationnistes à un niveau élevé s'expliquerait par les répercussions attendues de la hausse des cours mondiaux des produits pétroliers et alimentaires, ainsi que la persistance de la hausse des cours mondiaux du pétrole brut, exacerbée par la crise russo-ukrainienne, qui

pourrait se traduire par un renchérissement des prix à la pompe. Il convient de noter, à cet égard, que les prix des carburants ont d'ores et déjà été revus à la hausse en octobre 2022 en Côte d'Ivoire, où le litre du gasoil a augmenté de 6,5% et celui de l'essence de 5,4%, ainsi qu'au Bénin, où l'augmentation des tarifs est de 8,3% et 4,8% respectivement pour le super et le gasoil.

184. Les contraintes d'offre pourraient également être accentuées par l'aggravation des crises sécuritaires qui perturbent les circuits de distribution, notamment de produits alimentaires. Toutefois, les tensions inflationnistes devraient être atténuées par les mesures d'urgence prises par les Etats pour lutter contre le phénomène de la vie chère. Ces tensions pourraient également être amoindries par la poursuite de la décélération du coût de fret, dans le sillage de la tendance amorcée depuis janvier 2022 (-193,9 points de pourcentage entre janvier et septembre 2022), ainsi que l'incidence de l'arrivée des nouvelles récoltes de céréales de l'année 2022 sur le marché. Ainsi, pour le scénario central, le taux d'inflation, sur un an, est projeté à 8,1% au quatrième trimestre 2022, après une réalisation de 8,4% au troisième trimestre 2022. Au total, le taux d'inflation, en moyenne annuelle dans l'UEMOA, s'établirait à 7,5% en 2022, contre 3,6% en 2021.

185. Le taux d'inflation devrait s'inscrire dans une dynamique baissière sur la période de prévision et resterait au-dessus du seuil de 3,00% jusqu'au deuxième trimestre 2024. La décélération du niveau général des prix serait essentiellement imprimée par la détente des cours mondiaux des produits alimentaires et pétroliers projetée à cet horizon.

Tableau 35 - Perspectives d'inflation dans l'UEMOA (en %)

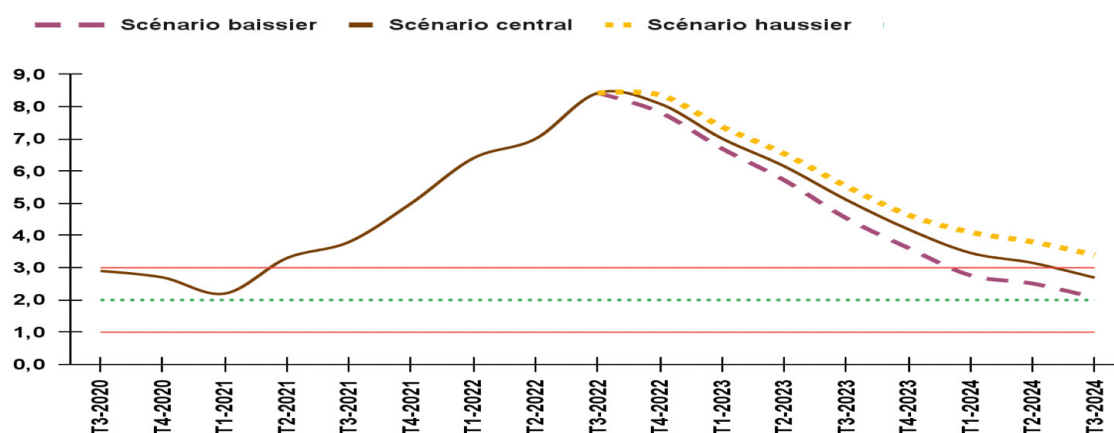
											Moyennes			
		2022		2023				2024			2021	2022	2023	Huit trimestres
Taux d'inflation		T3 Réal	T4 Prév	T1 Prév	T2 Prév	T3 Prév	T4 Prév	T1 Prév	T2 Prév	T3 Prév				
	Scénario baissier	8,4	7,8	6,7	5,7	4,5	3,6	2,8	2,5	2,1	3,6	7,4	5,1	4,5
	Scénario central	8,4	8,1	7,0	6,2	5,1	4,2	3,5	3,2	2,7	3,6	7,5	5,6	5,0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

Sources : INS, BCEAO

186. Au troisième 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 baisse

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

Graphique 25 - Prévisions de l'inflation sur l'horizon T4-2022 - T3-2024 (en glissement annuel, en %)



Source : BCEAO

187. Les risques entourant les prévisions de l'inflation sont globalement haussiers. Ils ont trait, notamment, aux difficultés d'accès aux intrants et à l'extension des zones d'insécurité qui pourraient affecter les capacités de production, avec des déplacements de populations dans les zones concernées, et perturber davantage les circuits de commercialisation des produits alimentaires. Ces risques sont également en lien avec l'accentuation des tensions géopolitiques,

notamment une prolongation et une aggravation du conflit russo-ukrainien, qui pourrait induire une amplification de la hausse des prix des produits pétroliers et alimentaires importés. Par ailleurs, une orientation plus restrictive de la politique monétaire de la FED renforcerait la forte appréciation du dollar des Etats-Unis, ce qui alourdirait la facture d'importations des Etats de l'Union avec ses effets de transmission aux prix intérieurs.



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	juin-21	sept.-21	déc.-21	mars-22	juin-22	sept.-22
Actifs extérieurs nets	9 804,1	8 822,3	8 878,4	8 185,4	7 757,0	5 464,0
Créances sur les non-résidents	13 693,9	14 041,0	14 044,6	13 506,7	13 426,9	11 816,2
Engagements envers les non-résidents	3 889,9	5 218,8	5 166,3	5 321,3	5 669,9	6 352,2
Créances sur les autres institutions de dépôt	5 296,0	5 479,0	6 298,5	6 069,0	6 643,7	7 999,6
Créances nettes sur l'administration publique centrale	569,7	1 129,0	2 366,6	2 797,0	2 433,2	2 665,6
Créances sur l'économie	553,2	560,9	567,0	576,6	584,2	590,9
TOTAL ACTIF	16 223,0	15 991,1	18 110,4	17 627,9	17 418,1	16 720,1
Base monétaire	13 445,9	13 273,6	15 213,2	14 649,9	14 425,3	14 310,6
Circulation fiduciaire	9 671,0	9 462,3	10 406,7	10 713,4	10 828,5	10 378,1
Engagements envers les autres institutions de dépôt	3 232,9	3 288,2	4 265,5	3 371,1	3 031,7	3 326,7
Engagements envers les autres secteurs	542,0	523,1	541,0	565,4	565,1	605,7
Dépôts et titres autres qu'actions exclus de la base monétaire	4,4	1,7	4,9	6,7	4,4	2,6
Actions et autres titres de participation	3 018,8	3 042,4	3 140,0	3 344,7	3 254,2	3 286,7
Autres postes (net)	-246,1	-326,6	-247,6	-373,3	-265,8	-879,7
TOTAL PASSIF	16 223,0	15 991,1	18 110,4	17 627,9	17 418,1	16 720,1

Source : BCEAO

Tableau A.2 - UMOA : Situation résumée des banques

Encours en milliards - FCFA	juin-21	sept.-21	déc.-21	mars-22	juin-22	sept.-22
Actifs extérieurs nets	-1 089,7	-1 197,9	-1 131,7	-1 098,8	-1 178,1	-1 393,6
Créances sur les non-résidents	1 040,7	899,1	1 028,0	1 008,2	1 055,7	1 014,8
Engagements envers les non-résidents	-2 130,4	-2 097,0	-2 159,7	-2 107,0	-2 233,8	-2 408,3
Créances sur la Banque Centrale	4 020,7	4 209,3	5 160,7	4 417,3	4 073,9	4 315,8
Créances nettes sur l'administration publique centrale	13 014,7	13 416,2	13 315,0	14 271,5	15 305,9	16 099,6
Créances sur l'économie	24 877,7	24 860,6	26 862,2	27 327,7	27 872,7	29 035,6
Créances sur les autres sociétés financières	824,0	801,5	822,4	865,5	861,2	861,0
Créances sur les administrations d'Etats fédérés et locales	245,4	167,0	156,3	148,2	251,5	405,2
Créances sur les sociétés non-financières publiques	1 690,5	1 758,3	1 834,5	1 879,4	1 863,8	1 891,3
Créances sur le secteur privé	22 117,7	22 133,7	24 049,1	24 434,7	24 896,1	25 878,0
TOTAL ACTIF	40 823,4	41 288,1	44 206,3	44 917,6	46 074,4	48 057,5
Engagements envers la banque centrale	5 297,9	5 397,1	6 271,4	6 018,4	6 673,5	7 961,3
Dépôts transférables inclus dans la masse monétaire au sens large	16 604,1	16 527,7	18 462,1	18 526,5	19 177,6	19 328,4
Autres dépôts inclus dans la masse monétaire au sens large	12 106,2	12 469,9	12 671,4	13 011,7	13 332,9	13 508,0
Dépôts exclus de la masse monétaire au sens large	1 477,7	1 459,4	1 511,9	1 533,9	1 627,7	1 685,2
Titres autres qu'actions exclus de la masse monétaire au sens large	21,2	20,6	21,1	18,2	18,0	14,0
Emprunts	1 153,3	999,8	1 073,1	1 398,3	1 082,2	1 240,6
Actions et autres titres de participation	4 081,7	4 236,2	4 856,5	4 802,3	4 714,1	5 015,0
Autres postes (net)	81,3	177,5	-661,3	-391,6	-551,4	-695,1
TOTAL PASSIF	40 823,4	41 288,1	44 206,3	44 917,6	46 074,4	48 057,5

Source : BCEAO

Tableau A.3 - UMOA : Agrégats monétaires

En milliards de FCFA	juin-21	sept.-21	déc.-21	mars-22	juin-22	sept.-22
Circulation fiduciaire	8 748,7	8 477,7	9 424,7	9 617,4	9 815,5	9 302,5
Dépôts transférables	17 276,1	17 261,2	19 173,5	19 297,0	19 991,4	20 166,2
M1	26 024,8	25 738,9	28 598,2	28 914,4	29 806,9	29 468,7
Autres dépôts inclus dans la masse monétaire (1)	12 335,4	12 620,4	12 860,6	13 173,5	13 454,9	13 635,6
Masse monétaire (M2)	38 360,2	38 359,3	41 458,8	42 087,9	43 261,8	43 104,3
Actifs extérieurs nets	8 714,4	7 624,4	7 746,6	7 086,6	6 578,9	4 070,4
BCEAO	9 804,1	8 822,3	8 878,4	8 185,4	7 757,0	5 464,0
Banques	-1 089,7	-1 197,9	-1 131,7	-1 098,8	-1 178,1	-1 393,6
Créances intérieures	38 984,5	39 936,0	43 080,1	44 938,7	46 165,4	48 361,0
Créances nettes sur l'Administration Publique Centrale	13 553,6	14 514,5	15 650,9	17 034,4	17 708,4	18 734,5
Créances sur l'économie	25 430,9	25 421,5	27 429,2	27 904,2	28 456,9	29 626,5
Passifs à caractère non monétaire (2)	9 757,1	9 760,1	10 607,5	11 104,0	10 700,5	11 244,0
Autres postes nets (3)	-418,4	-559,0	-1 239,6	-1 166,6	-1 218,0	-1 916,9
Total des contreparties de M2 (4)	38 360,2	38 359,3	41 458,8	42 087,9	43 261,8	43 104,3

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

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

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

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

Source : BCEAO

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

En milliards de FCFA	juin-21	sept.-21	déc.-21	mars-22	juin-22	sept.-22
Créances nettes de la BCEAO	538,9	1 098,3	2 335,8	2 762,9	2 402,5	2 634,9
Créances	3 502,5	4 800,4	4 759,1	4 860,0	4 927,9	5 050,0
	3 489,3	4 785,9	4 743,2	4 847,8	4 914,7	5 035,6
Concours adossés aux DTS	9,9	1 312,5	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	3 019,1	3 013,1	2 970,4	3 075,0	3 141,9	3 262,8
Autres crédits (créances financières) (1)	242,3	242,3	242,3	242,3	242,3	242,3
Autres créances (2)	13,2	14,5	15,9	12,2	13,2	14,3
Engagements	2 963,6	3 702,1	2 423,3	2 097,1	2 525,3	2 415,1
Encaisses du Trésor	30,8	30,7	30,7	34,0	30,7	30,7
Dépôts	2 895,3	3 603,4	2 304,3	2 041,2	2 448,5	2 309,3
Autres engagements (3)	37,6	68,0	88,2	21,9	46,2	75,1
Créances nettes des banques	13 014,7	13 416,2	13 315,0	14 271,5	15 305,9	16 099,6
Créances	17 333,4	17 939,8	17 899,5	18 799,0	20 365,1	20 752,5
Crédits	2 893,4	3 094,7	3 026,2	3 009,3	3 640,0	3 638,0
Portefeuille de titres du Trésor	14 440,0	14 845,0	14 873,4	15 789,7	16 725,1	17 114,5
Engagements	4 318,7	4 523,6	4 584,5	4 527,5	5 059,2	4 652,9
TOTAL CREANCES NETTES SUR L'AC	13 553,6	14 514,5	15 650,9	17 034,4	17 708,4	18 734,5

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

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

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

Source : BCEAO

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

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

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

Sources : BCEAO, INS.

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

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

Sources : BCEAO, INS.

ACHEVÉ D'IMPRIMER SUR LES PRESSES
DE L'IMPRIMERIE DE LA BCEAO
DECEMBRE 2022



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