



RAPPORT SUR LA POLITIQUE MONETAIRE DANS L'UMOA

Juin 2022



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

RAPPORT SUR LA POLITIQUE MONETAIRE DANS L'UMOA

Juin 2022



SOMMAIRE

LISTE DES ABRÉVIATIONS ET SIGLES	7
LISTE DES GRAPHIQUES	8
LISTE DES ENCADRÉS	8
LISTE DES TABLEAUX	9
COMMUNIQUÉ DE PRESSE	10
RÉSUMÉ	12
1 - RÉCENTS DÉVELOPPEMENTS AU NIVEAU MONDIAL	15
1.1 - Activité économique	15
1.2 - Conditions monétaires et financières	17
1.3 - Principales évolutions du marché des changes	21
1.4 - Cours des matières premières	22
2 - OFFRE ET DEMANDE GLOBALES	25
2.1 - Offre globale	25
2.2 - Demande globale	29
2.3 - Marché du travail	29
3 - ÉVOLUTION RÉCENTE DE L'INFLATION ET DE LA COMPÉTITIVITÉ	33
3.1 - Évolution récente de l'inflation	33
3.2 - Compétitivité extérieure	36
4 - ÉVOLUTION DES FINANCES PUBLIQUES	38
4.1 - Recettes et dons	38
4.2 - Dépenses totales et prêts nets	39
4.3 - Solde budgétaire et financement	40
5 - ÉVOLUTION DES COMPTES EXTÉRIEURS	44
5.1 - Transactions courantes et en capital	44
5.2 - Évolution du compte financier	47
6 - CONDITIONS MONÉTAIRES, MONNAIE ET MARCHÉ BOURSIER	48
6.1 - Conditions monétaires	48
6.2 - Situation monétaire	54
6.3 - Marché boursier de l'UMOA	59



7 - PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES À MOYEN TERME	61
7.1 - Hypothèses de projection	61
7.2 - Prévisions macroéconomiques à moyen terme	64
7.3 - Prévisions d'inflation et risques	67
ANNEXES	71

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	United Nations 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
MSCI	Morgan Stanley Capital International
NYMEX	New York Mercantile Exchange
OCDE	Organisation de Coopération et de Développement Économiques
OPEP+	Organisation des Pays Exportateurs de Pétrole et dix autres grands pays producteurs
PDB	Point de base
PDP	Point de pourcentage
PIB	Produit Intérieur Brut
RBI	Reserve Bank of India / Banque Centrale de l'Inde
TCER	Taux de Change Effectif Réel
UEMOA	Union Economique et Monétaire Ouest Africaine
UMOA	Union Monétaire Ouest Africaine
WTI	West Texas Intermediate

LISTE DES GRAPHIQUES

Graphique 1 - Évolution du taux d'inflation dans les principaux pays partenaires	17
Graphique 2 - Évolution des indices MSCI	20
Graphique 3 - Rendements des obligations de référence à 10 ans	20
Graphique 4 - Évolution du taux de change de l'euro	21
Graphique 5 - Indices des prix des matières premières	22
Graphique 6 - Indice des prix des matières premières non énergétiques exportées par l'UEMOA	30
Graphique 7 - Contributions des postes de la demande à la croissance du PIB	27
Graphique 8 - Taux de chômage suivant l'âge	32
Graphique 9 - Contributions à l'évolution de l'IHPC dans l'UEMOA	33
Graphique 10 - Évolution du TCER	36
Graphique 11 - Évolution de la structure des dépenses courantes	40
Graphique 12 - Évolution du solde commercial avec les principaux partenaires	46
Graphique 13 - Évolution de la liquidité bancaire	49
Graphique 14 - Évolution des taux du marché monétaire	50
Graphique 15 - Évolution trimestrielle de l'indice des conditions monétaires	51
Graphique 16 - Taux débiteurs moyens des banques	52
Graphique 17 - Répartition des crédits aux entreprises alloués selon la taille des entreprises	53
Graphique 18 - Évolution de la circulation fiduciaire et des dépôts	55
Graphique 19 - Contributions des contreparties à la croissance annuelle de la masse monétaire	56
Graphique 20 - Contributions des composantes à la croissance annuelle des créances intérieures	57
Graphique 21 - Contributions à la croissance annuelle du crédit bancaire	58
Graphique 22 - Évolution des indices sectoriels de la BRVM au quatrième trimestre 2021	59
Graphique 23 - Évolution des principaux indices de la BRVM	60
Graphique 24 - Prévisions de l'inflation sur l'horizon T1-2022 - T4-2023	69

LISTE DES ENCADRÉS

Encadré 1 - Utilisation des ressources issues de l'allocation DTS de 2021	43
Encadré 2 - Conditions des crédits accordés au secteur privé	53

LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1 - Évolution de la croissance du PIB en volume	16
Tableau 2 - Taux de change du franc CFA par rapport aux monnaies de l'Afrique de l'Ouest	19
Tableau 3 : Synthèse des actions des principales banques centrales	22
Tableau 4 - Cours des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA	24
Tableau 5 - Contributions à la croissance du PIB	25
Tableau 6 - Évolution du produit intérieur brut des Etats membres de l'UEMOA	26
Tableau 7 - Évolution de la production vivrière dans l'UEMOA	26
Tableau 8 - Production des cultures de rente dans l'UEMOA	27
Tableau 9 - Évolution de l'Indice de la Production Industrielle (IPI) dans l'UEMOA	28
Tableau 10 - Évolution de l'Indice du chiffre d'affaires (ICA) dans l'UEMOA	29
Tableau 11 - Evolution des taux de croissance du produit intérieur brut, en termes réels	30
Tableau 12 - Évolution de l'inflation et de ses composantes	35
Tableau 13 - Évolution de l'inflation par pays	36
Tableau 14 - Évolution de la compétitivité selon les groupes de partenaires	37
Tableau 15 - Opérations financières des Etats membres de l'UEMOA	39
Tableau 16 - Emissions brutes de titres publics sur le marché régional	41
Tableau 17 - Taux d'intérêt moyen des bons du Trésor	41
Tableau 18 - Encours des titres publics à fin décembre 2021 par pays	42
Tableau 19 - Évolution des comptes courant et de capital	44
Tableau 20 - Évolution de la balance commerciale	45
Tableau 21 - Évolutions du compte de capital, du compte financier et du solde global	47
Tableau 22 - Évolution par pays des taux créditeurs sur les dépôts à terme	51
Tableau 23 - Évolution des taux débiteurs selon l'objet du crédit	52
Tableau 24 - Évolution des taux débiteurs dans l'UEMOA selon la nature du débiteur	53
Tableau 25 - Évolution par pays des taux débiteurs dans l'UEMOA selon la durée du crédit	54
Tableau 26 - Évolution par pays des taux débiteurs dans l'UEMOA	54
Tableau 27 - Situation monétaire à fin décembre 2021	55
Tableau 28 - Créances nettes sur les APUC	58
Tableau 29 - Hypothèses de projection des scénarios pour l'inflation	63
Tableau 30 - Projection des taux de croissance du PIB réel des Etats membres de l'UEMOA	64
Tableau 31 - Contributions à la croissance du PIB de l'Union	64
Tableau 32 - Projection des opérations financières des Etats membres de l'UEMOA	65
Tableau 33 - Évolution de la balance des paiements sur la période 2022-2023	66
Tableau 34 - Agrégats monétaires projetés pour 2022-2023	67
Tableau 35 - Perspectives d'inflation dans l'UEMOA	68



COMMUNIQUÉ DE PRESSE

Réunion du Comité de Politique Monétaire de la BCEAO

Le Comité de Politique Monétaire (CPM) de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) a tenu, le mercredi 1er juin 2022, sa deuxième réunion ordinaire au titre de l'année 2022, par visioconférence, sous la présidence de Monsieur Mamadou DIOP, Vice-Gouverneur de la Banque Centrale chargé de l'intérim.

A l'ouverture des travaux, les membres du Comité ont félicité le Gouverneur de la BCEAO, Monsieur Tiémoko Meyliet KONE pour sa nomination en qualité de Vice-Président de la République de Côte d'Ivoire, le 20 avril 2022. Le Comité a souligné la rigueur, le professionnalisme et le leadership dont le Gouverneur KONE a fait preuve durant son mandat à la BCEAO. Il lui a souhaité plein succès dans ses nouvelles fonctions à la Vice-Présidence de la République de Côte d'Ivoire.

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.

Au titre de la conjoncture internationale, le Comité a noté que le redressement de l'activité économique mondiale fait face, depuis le début de l'année 2022, à une nouvelle dégradation de la situation sanitaire, principalement dans les régions d'Asie et du Pacifique, ainsi qu'aux conséquences du conflit entre la Russie et l'Ukraine. Selon les projections publiées par le Fonds Monétaire International en avril 2022, la reprise de l'activité économique mondiale devrait se poursuivre, mais à un rythme moindre, avec une croissance attendue à 3,6% en 2022 et en 2023. Néanmoins, la prolongation des tensions géopolitiques, le resserrement des conditions monétaires internationales et le ralentissement de la croissance de l'économie chinoise induit par sa stratégie «zéro Covid-19» pourraient peser négativement sur ces perspectives.

Sur les marchés des matières premières, la hausse des cours des produits énergétiques s'est accélérée durant le premier trimestre de l'année 2022, sous l'effet des perturbations dans l'approvisionnement et de l'insuffisance de la production. De même, les prix des produits hors-énergie se sont accrus, portés par l'augmentation des cours des produits alimentaires.

Dans ce contexte, les taux d'inflation ont atteint des niveaux records tant dans les économies avancées que dans les pays émergents et en développement, amenant la quasi-totalité des banques centrales à entamer ou à accélérer le relèvement de leurs taux d'intérêt directeurs.

Examinant la conjoncture économique dans l'UEMOA, le Comité a relevé la poursuite de la reprise de l'activité économique au premier trimestre 2022, avec une croissance du PIB réel, en rythme annuel, de 5,6%, après 5,7% au trimestre précédent. Les prévisions tablent sur un PIB de l'Union en hausse en 2022 et 2023 de 5,9% et 7,2% respectivement. Le Comité de Politique Monétaire a toutefois noté que ces perspectives demeurent encore fragiles et entourées de risques essentiellement baissiers, en liaison avec l'évolution de la situation sécuritaire et socio-politique dans la sous-région, la persistance des tensions géopolitiques et le resserrement des conditions de financement à l'échelle internationale.

L'exécution des opérations financières des Etats membres de l'UEMOA, au cours du premier trimestre 2022, laisse apparaître une légère amélioration du déficit budgétaire par rapport à la même période de l'année précédente.



Le déficit global, base engagements, dons compris, est ressorti à 979,2 milliards sur le premier trimestre 2022 contre 1.059,5 milliards un an plus tôt.

Les conditions monétaires sont demeurées favorables au cours du premier trimestre 2022, en ligne avec le maintien de l'orientation accommodante de la politique monétaire de la BCEAO. Les demandes de refinancement des banques de l'Union ont été entièrement servies au taux minimum de 2,00%. La Banque Centrale a également reconduit, pour l'année 2022, ses initiatives lancées en 2021 visant à refinancer à son taux d'intérêt minimum les Obligations de Relance (OdR) et les Bons de Soutien et de Résilience (BSR) émis par les Etats sur le marché financier régional, en vue du financement de leurs plans de relance.

L'encours des créances sur l'économie s'est accru, sur une base annuelle, de 13,0% à fin mars 2022. En revanche, les actifs extérieurs nets des institutions monétaires de l'Union se sont contractés de 1.876,2 milliards en une année, essentiellement en liaison avec l'alourdissement de la facture énergétique et la hausse des approvisionnements en produits alimentaires. Reflétant ces évolutions, la masse monétaire a progressé, en rythme annuel, de 11,9% à fin mars 2022. Les avoirs officiels de réserves se sont établis à 13.501,9 milliards à la même date, correspondant à un taux de couverture de l'émission monétaire de 79,9% contre 79,3% trois mois auparavant. Ces réserves assurent à l'Union 5,2 mois d'importations de biens et services contre 5,5 mois au trimestre précédent.

Le Comité de Politique Monétaire a noté l'accentuation des tensions inflationnistes dans l'Union. Le niveau général des prix a progressé, en glissement annuel, de 6,4% au premier trimestre 2022 contre 5,0% un trimestre plus tôt. Cette accélération est imputable essentiellement à la hausse des prix des produits alimentaires et au renchérissement des combustibles solides et liquides.

Depuis le deuxième trimestre 2021, le taux d'inflation dans l'Union s'est situé au-dessus de 3,0%. Alors que l'inflation devrait rester élevée à court terme, les prix à la consommation devraient progressivement décélérer en lien avec une hausse attendue de la production vivrière lors de la campagne 2022/2023 et l'incidence des mesures budgétaires prises par les Etats pour contrer la montée récente de l'inflation. Le taux d'inflation dans l'Union est projeté en moyenne à 6,2% en 2022 et 3,2% en 2023, après 3,6% en 2021.

Le Comité de Politique Monétaire a souligné que la persistance de la déviation de l'inflation par rapport à la cible fait peser des risques sur l'ancrage des anticipations d'inflation dans l'Union. Tout en jugeant opportun de maintenir une politique monétaire accommodante, le Comité a décidé de relever de 25 points de base les taux directeurs de la BCEAO, afin de favoriser le retour progressif de l'inflation dans la zone cible, condition indispensable pour une croissance économique saine et inclusive. Ainsi, le taux minimum de soumission aux appels d'offres d'injection de liquidité passe de 2,00% à 2,25% et le taux du guichet de prêt marginal de 4,00% à 4,25% à compter du 16 juin 2022. Le coefficient de réserves obligatoires applicable aux banques de l'Union reste inchangé à 3,0%.

Fait à Dakar, le 1er juin 2022

Pour le Président du Comité de Politique Monétaire,
Le Vice-Gouverneur chargé de l'intérim

Mamadou DIOP

RÉSUMÉ

L'activité économique mondiale a été confrontée, au cours du premier trimestre 2022, à une nouvelle dégradation de la situation sanitaire, principalement dans les régions d'Asie et du Pacifique, ainsi qu'aux conséquences de la guerre entre la Russie et l'Ukraine. La résurgence de la pandémie de Covid-19 a prolongé les perturbations des chaînes d'approvisionnement mondiales, en raison notamment de la mise sous confinement des régions concernées et des fermetures d'usines et de ports en Chine. Cette situation a amplifié les difficultés de production et exacerbé les tensions inflationnistes. Dans les pays développés, la reprise économique s'est cependant poursuivie, en lien avec des effets de base favorables et le maintien de la demande. L'activité économique au niveau des pays émergents et en développement a été globalement robuste, en dépit des contraintes pesant sur l'offre et d'un resserrement des politiques monétaires par la plupart des banques centrales.

Selon les données disponibles, la **croissance économique**, au premier trimestre 2022, par rapport à la même période de l'année précédente, est ressortie à 3,4% aux États-Unis, 5,0% dans la Zone euro et 8,7% au Royaume-Uni. Au niveau des pays émergents, la reprise économique s'est poursuivie en Chine, en Inde et en Afrique du Sud, avec des progressions respectives du PIB de 4,8%, 7,2% et 1,6%.

Les **tensions inflationnistes** se sont exacerbées, la hausse du niveau général des prix atteignant des niveaux records, en lien avec la persistance des contraintes sur l'offre et les conséquences de la guerre entre la Russie et l'Ukraine. Aux États-Unis, le taux d'inflation est ressorti à 8,5% en mars 2022, après 7,0% trois mois plus tôt. Dans la Zone euro et au Royaume-Uni, il s'est situé respectivement à 7,4% et 7,0% en mars 2022 contre 5,0% et 5,4% en décembre 2021. Au niveau des pays émergents, la hausse des prix a été plus contenue en Chine où elle s'est établie à 1,5% en mars 2022, au même niveau qu'en décembre 2021. En Inde, le taux d'inflation est passé à 6,9% en mars 2022 contre 5,7% en décembre 2021. En Afrique du Sud, il s'est maintenu à 5,9% à fin mars 2022, identique à celui de décembre 2021. Au Nigeria et au Ghana, le rythme de hausse du niveau général des prix est demeuré soutenu, avec des taux d'inflation de 15,9% et 19,4% en mars 2022, après respectivement 15,6% et 13,9% en décembre 2021.

Sur les **marchés des matières premières**, les cours ont, dans l'ensemble, poursuivi leur tendance haussière entamée depuis le deuxième trimestre 2020, sous l'effet de la reprise économique à l'échelle mondiale, combinée aux impacts négatifs de la guerre en Ukraine. La hausse des cours des produits énergétiques s'est accélérée durant le premier trimestre de l'année 2022. De même, les prix des produits de base hors-énergie, portés par la hausse des produits alimentaires et des engrais, se sont accrus.

Dans ce contexte de hausse des prix et de contraintes pesant sur l'offre, aussi bien dans les pays avancés que dans les pays émergents et en développement, les **banques centrales** ont, dans plusieurs pays, resserré leur politique monétaire. Au niveau des pays avancés, la plupart des banques centrales, à l'exception de celles de la zone Euro et du Japon, ont relevé leurs taux directeurs. Dans les économies émergentes et celles en développement, la majorité des autorités monétaires ont poursuivi les mesures de relèvement des taux d'intérêt, entamées depuis mars 2021. **Les conditions financières internationales** se sont durcies, en ligne avec le resserrement des politiques monétaires.

Sur le **marché des changes**, l'euro s'est déprécié, en variation trimestrielle, par rapport aux principales devises. En revanche, le franc CFA s'est globalement apprécié par rapport aux monnaies des autres pays de la CEDEAO durant le premier trimestre 2022.



Au niveau sous-régional, les dernières estimations du PIB trimestriel de l'UEMOA font état d'une poursuite de la reprise de l'activité économique au premier trimestre 2022, avec une croissance de 5,6%, en rythme annuel, après 5,7% au trimestre précédent. Cette progression a été portée par la hausse de la valeur ajoutée dans l'ensemble des secteurs. L'analyse suivant les composantes de la demande fait ressortir que le regain de vigueur de la croissance de l'Union est attribuable au raffermissement de la demande intérieure.

Le **taux d'inflation**, en glissement annuel, s'est établi au premier trimestre 2022 à 6,4%, après 5,0% un trimestre plus tôt. Cette persistance de la hausse du niveau général des prix, observée dans tous les pays de l'Union, est imputable essentiellement au renchérissement des produits alimentaires, notamment les céréales, les fruits et légumes, les tubercules et plantains ainsi que les produits de la pêche.

Concernant **les finances publiques**, l'exécution budgétaire au cours des trois premiers mois de l'année 2022 laisse apparaître, en référence à la même période de l'année précédente, un accroissement plus important des recettes et dons par rapport aux dépenses totales et prêts nets, induisant un déficit global, base engagements, dons compris, de 979,2 milliards ou 3,6% du PIB à fin mars 2022 contre 1.059,5 milliards ou 4,5% du PIB un an auparavant. Le financement de ce déficit public a été notamment assuré par la mobilisation de ressources sur le marché financier régional, portant l'encours de la dette publique émise sur ce marché à 18.179,2 milliards à fin mars 2022.

Les **échanges extérieurs** des pays de l'Union, au cours du premier trimestre 2022, se sont soldés par un déficit global de 829,8 milliards contre un excédent de 1.873,3 milliards un an plus tôt. Cette évolution est principalement liée à une forte dégradation du solde courant, du fait notamment de l'alourdissement de la facture pétrolière et alimentaire ainsi que du fret, dans un contexte de contraction des entrées nettes au titre des comptes de capital et financier.

Les **conditions monétaires** sont demeurées favorables au cours du premier trimestre 2022, en ligne avec le maintien de l'orientation accommodante de la politique monétaire de la BCEAO. Les demandes de refinancement des banques de l'Union ont été servies au taux minimum de 2,00%. La Banque Centrale a également reconduit, en 2022, ses initiatives lancées en 2021 relatives aux Obligations de relance (OdR) et aux Bons de Soutien et de Résilience (BSR). Le taux d'intérêt moyen pondéré sur le marché interbancaire, toutes maturités confondues, s'est établi à 2,53% contre 2,51% un trimestre plus tôt. Sur le compartiment à une semaine, le taux d'intérêt moyen pondéré s'est situé à 2,30% contre 2,25% au trimestre précédent et 2,53% un an plus tôt. Le taux débiteur moyen facturé à la clientèle, hors taxes et charges, est ressorti à 6,27% au premier trimestre 2022, en hausse de 0,04 point de pourcentage par rapport au niveau enregistré au quatrième trimestre 2021.

La **situation monétaire** de l'Union est marquée par un accroissement de la masse monétaire, qui est ressortie, sur une base annuelle, à 11,9% à fin mars 2022, après 16,3% à fin décembre 2021. L'accroissement de la masse monétaire au cours de la période sous revue est le reflet de la consolidation de 7.114,2 milliards (+18,8%) des créances intérieures, les actifs extérieurs nets s'étant contractés de 1.876,2 milliards (-20,9%). L'augmentation des créances intérieures résulte de la hausse des créances des institutions de dépôt sur les Administrations Publiques Centrales (+3.896,3 milliards ou +29,6%), combinée à celle des créances sur l'économie (+3.217,8 milliards ou +13,0%). Les avoirs officiels de réserves ont atteint 13.501,9 milliards à fin mars 2022, correspondant à un taux de couverture de l'émission monétaire de 79,9% supérieur à son niveau du trimestre précédent (79,3%) du fait de la baisse des engagements monétaires à vue. Ces réserves assurent à l'Union 5,2 mois d'importations de biens et services contre 5,5 mois au trimestre précédent.



Sur le **marché boursier régional**, les indices BRVM composite et BRVM 10 ont poursuivi leur orientation haussière durant le premier trimestre 2022, avec des progressions de 8,5% et 7,7% respectivement, après 12,4% et 7,9% un trimestre plus tôt. Sur une base annuelle, le BRVM Composite a enregistré un bond de 41,6% et le BRVM 10 a progressé de 24,6%.

En perspective, l'économie mondiale aborde l'année 2022 dans des conditions moins favorables que prévu. Selon les dernières projections du FMI publiées en avril 2022, la croissance économique devrait ressortir à 3,6% en 2022, soit une révision à la baisse de 0,8 point de pourcentage par rapport à la projection de janvier 2022, et à 3,6% en 2023 (-0,2 point), après 6,1% en 2021. Les perspectives de croissance mondiale présentent également une balance des risques orientée à la baisse, en lien avec le conflit armé en Ukraine et les sanctions contre la Russie, le resserrement monétaire et la volatilité des marchés financiers, la détérioration des marges de manœuvre budgétaire dans de nombreux pays, le ralentissement de la croissance de l'économie chinoise en lien avec sa stratégie «zéro-Covid-19», ainsi que les pénuries de travailleurs et les restrictions de mobilité.

Au sein de l'Union, la croissance économique se consoliderait en 2022 et 2023, avec des taux respectifs de 5,9% et 7,2%. Ces performances résulteraient de l'accroissement de la production au niveau de l'ensemble des sous-secteurs des économies, en lien avec la vigueur de la demande intérieure.

La gestion des **finances publiques** serait marquée par une dégradation du déficit budgétaire, dans les États membres de l'Union, qui passerait de 5,5% du PIB en 2021 à 6,0% en 2022, en lien notamment avec la poursuite des mesures de relance et la mise en œuvre d'actions de lutte contre la vie chère. La consolidation budgétaire devrait toutefois reprendre à partir de 2023, avec un déficit prévu à 4,9% du PIB. Le taux de pression fiscale progresserait de 13,4% en 2022 à 14,0% en 2023, sous l'impulsion des réformes menées par les États membres.

Les **échanges extérieurs** de l'UEMOA se solderaient par un déficit courant rapporté au PIB de 6,8% en 2022 et de 4,7% en 2023, après 5,8% en 2021. L'atténuation du déficit courant en 2023, refléterait la hausse substantielle attendue du volume des exportations de pétrole, notamment en Côte d'Ivoire, au Niger et au Sénégal, conjuguée à un ralentissement des importations de services ainsi que des biens d'équipement et intermédiaires. L'excédent du solde global de la balance des paiements se dégraderait en 2022 pour ressortir à 250,2 milliards contre 475,7 milliards en 2021, avant de se consolider en 2023 pour se situer à 1017,5 milliards.

La **situation monétaire** dans l'Union serait marquée par une progression des créances sur l'économie de 10,8% en 2022 et 12,0% en 2023. Les réserves de change de la Banque Centrale se maintiendraient à un niveau confortable pour assurer la couverture de 5,6 mois d'importations de biens et services en 2022 et 5,7 mois en 2023. Le taux de couverture de l'émission monétaire passerait de 76,3% en 2022 à 75,0% en 2023.

Le **taux d'inflation dans l'Union**, selon le scénario central des projections, devrait s'accroître pour se situer à 6,2% en 2022 puis baisserait à 3,2% en 2023, après 3,6% en 2021. A l'horizon de deux ans, soit au premier trimestre 2024, il est projeté à 2,5%, soit dans la zone cible [1,0% - 3,0%], définie pour la politique monétaire.

Les risques entourant les prévisions de l'inflation sont globalement haussiers. Ils ont trait notamment à l'extension des zones d'insécurité qui pourrait affecter les capacités de production, avec notamment des déplacements des populations dans les zones concernées ainsi que des perturbations des circuits de commercialisation des produits alimentaires. Ils concernent également l'aggravation des crises géopolitiques, avec une prolongation du conflit russo-ukrainien, qui pourrait entraîner une accélération de la hausse des prix des produits pétroliers et alimentaires importés et une prolongation des perturbations des chaînes d'approvisionnement mondiales.

1 - RÉCENTS DÉVELOPPEMENTS AU NIVEAU MONDIAL

Au cours du premier trimestre 2022, l'activité économique mondiale a été confrontée à une nouvelle dégradation de la situation sanitaire, principalement dans les régions d'Asie et du Pacifique, ainsi qu'aux conséquences de la guerre entre la Russie et l'Ukraine. La résurgence de la pandémie de la Covid-19 a prolongé les perturbations des chaînes d'approvisionnement mondiales, en raison notamment de la mise sous confinement des zones concernées, ainsi que de fermetures d'usines et de ports en Chine. Cette situation, aggravée vers la fin du trimestre par le conflit armé en Ukraine, a davantage amplifié les difficultés de production et exacerbé les tensions inflationnistes qui ont atteint des niveaux historiques. Dans les économies avancées, la reprise économique s'est cependant poursuivie, en lien avec le maintien de la demande. L'activité économique au niveau des pays émergents et en développement a été globalement robuste, en dépit des contraintes pesant sur l'offre et le resserrement des politiques monétaires par la plupart des banques centrales.

Selon les dernières données disponibles, la croissance économique, au premier trimestre 2022, par rapport à la même période de l'année précédente, est ressortie à 3,4% aux États-Unis, 5,0% dans la Zone euro et 8,7% au Royaume-Uni. Au niveau des pays émergents, la reprise économique s'est poursuivie en Chine, en Inde et en Afrique du Sud, avec des progressions respectives du PIB de 4,8%, 7,2% et 1,6%.

Sur les marchés internationaux des matières premières, la hausse des cours des produits énergétiques s'est accélérée durant le premier trimestre de l'année 2022, sous l'effet des perturbations dans l'approvisionnement et de la limitation de l'offre. De même, les prix des produits hors-énergie se sont renforcés, au cours du premier trimestre 2022, portés par la hausse des cours des produits alimentaires et des engrais.

Dans ce contexte, les tensions inflationnistes se sont accentuées au premier trimestre 2022, aussi bien dans les pays avancés que dans les pays émergents et en développement. En réponse, les banques centrales ont, pour la plupart, resserré leur politique monétaire. Les conditions financières internationales se sont durcies, dans le sillage de cette orientation. Sur le marché des changes, l'euro s'est déprécié, en rythme trimestriel, par rapport aux principales devises.

1.1 - Activité économique

Aux États-Unis, le taux d'expansion du PIB au premier trimestre 2022 par rapport à la même période de l'année précédente est ressorti à 3,4% contre 5,5% un trimestre plus tôt. Ce ralentissement de la croissance s'explique par la réduction des dépenses publiques avec l'arrivée à échéance des plans de relance et le ralentissement de la production automobile, grevée par la pénurie de microprocesseurs. Le conflit armé en Ukraine a eu un impact négatif modéré sur l'activité, du fait du statut d'exportateur net de produits pétroliers des États-Unis, et des échanges limités avec la Russie et l'Ukraine. La croissance observée au cours du trimestre a été portée notamment par la consolidation de l'investissement privé et des dépenses de

consommation des ménages. Dans un environnement marqué par l'augmentation continue des prix de l'énergie, les goulets d'étranglement persistants du côté de l'approvisionnement et une forte demande, l'inflation, mesurée par l'indice des dépenses de consommation personnelles, a poursuivi sa dynamique haussière pour s'élever à 8,5% en mars 2022, après un niveau de 7,0% trois mois plus tôt.

Dans la Zone euro, la progression de l'activité économique s'est poursuivie, en lien, d'une part, avec des effets de base, et, d'autre part, avec l'accalmie de la pandémie de la Covid-19, les effets du conflit en Ukraine n'ayant affecté que faiblement l'activité au cours du

mois de mars. Le PIB s'est accru au premier trimestre 2022 de 5,0%, en glissement annuel, contre 4,6% le trimestre précédent. Portée notamment par la hausse des prix de l'énergie et des produits alimentaires, la

progression des prix à la consommation s'est accélérée dans la zone euro pour atteindre 7,4% en mars 2022, après un niveau de 5,0% en décembre 2021.

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

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

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

Au Royaume-Uni, l'activité économique s'est accélérée au premier trimestre 2022, reflétant des effets de base conjugués à la vigueur de la demande intérieure, en dépit de l'impact négatif de la hausse des prix des matières premières et des biens échangeables. La croissance du PIB est ressortie à 8,7% contre 6,6% au quatrième trimestre 2021. L'inflation a continué sa dynamique haussière pour s'établir à 7,0% en mars 2022 contre 5,4% en décembre 2021. Cette accentuation des pressions inflationnistes traduit notamment les effets de la hausse des prix de l'énergie.

En Chine, l'activité économique s'est améliorée, en dépit des mesures sanitaires rigoureuses destinées à endiguer une recrudescence des cas de contamination à la Covid-19. La croissance du PIB, au premier trimestre 2022, est ressortie à 4,8%, après 4,0% un trimestre plus tôt. La hausse des prix à la consommation est restée

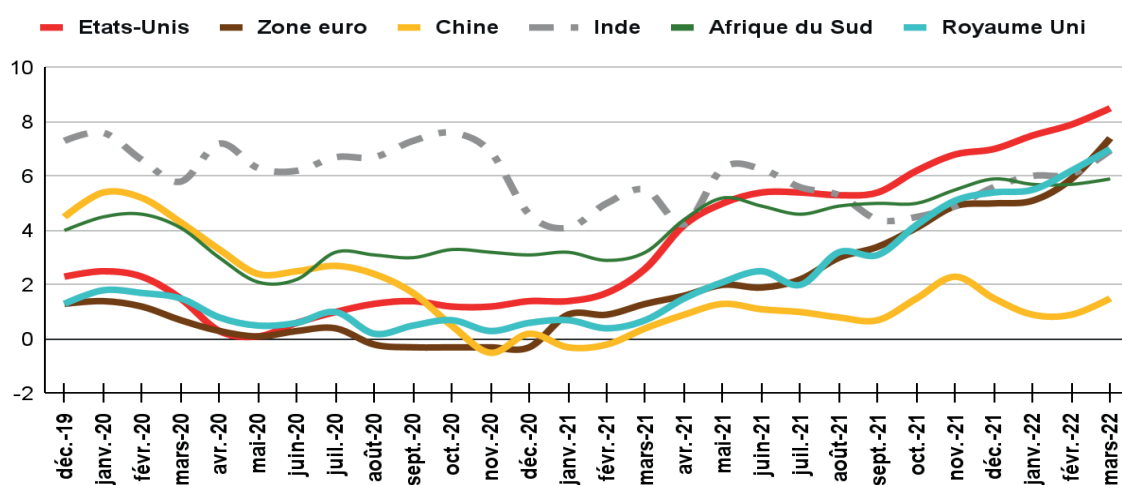
contenue à 1,5% en mars 2022, au même niveau que décembre 2021. **En Inde**, la croissance du PIB s'est consolidée pour se situer à 7,2% contre 4,8% le trimestre précédent, en lien notamment avec le maintien de politiques budgétaire et monétaire accommodantes. Le taux d'inflation s'est accru pour s'établir à 6,9%, après 5,7% en décembre 2021, sous l'effet notamment de la hausse des prix des produits alimentaires. **En Afrique du Sud**, la dynamique de la reprise économique s'est poursuivie avec une croissance du PIB de 1,6% au premier trimestre 2022 contre 1,7% un trimestre plus tôt. Le taux d'inflation est ressorti à 5,9% à fin mars 2022, niveau identique à celui de décembre 2021. La hausse des prix est soutenue par une progression des coûts du transport consécutive à l'augmentation des prix de l'énergie. **Au Nigeria**, principal partenaire commercial des Etats membres de l'UEMOA dans la CEDEAO, la progression du PIB devrait ressortir 3,4%

au premier trimestre 2022, après à 4,0% au quatrième trimestre 2021. Les pressions inflationnistes se sont légèrement accentuées, avec un taux d'inflation qui est ressorti à 15,9% à fin mars 2022, après 15,6% en décembre 2021. **Au Ghana**, la croissance de l'activité économique s'est située à 6,0%, après 7,0% au

quatrième trimestre 2021. Les pressions inflationnistes se sont aggravées, avec un taux d'inflation de 19,4% en mars 2022 contre 13,9% en décembre 2021, sous l'effet de la hausse conjuguée des prix des produits alimentaires et de l'énergie.

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

Les banques centrales des pays avancés ont entamé ou poursuivi en 2022 le resserrement de leur politique monétaire, en réponse à la persistance des pressions inflationnistes, à l'exception notable de la Banque du Japon et de la BCE qui ont maintenu le statu quo.

Aux États-Unis, le Comité Fédéral d'Open Market de la **Réserve fédérale (FED)** a entamé, le 16 mars 2022, le resserrement de la politique monétaire annoncé depuis novembre 2021. En effet, dans un contexte marqué par une accélération de l'inflation et de forte baisse du taux de chômage, le Comité a décidé de relever la fourchette cible du taux des fonds fédéraux de 75 points de base pour la porter entre 0,75% et 1,00% le 4 mai 2022. Face à la hausse persistante de l'inflation, le Comité est également disposé à

poursuivre l'ajustement de l'orientation de la politique monétaire et prévoit des augmentations continues de la fourchette cible. En outre, il envisage de commencer à réduire le stock détenu en titres du Trésor et en titres de créance adossés à des créances hypothécaires lors d'une prochaine réunion.

Dans la Zone euro, la **Banque Centrale Européenne (BCE)** a maintenu inchangés ses taux directeurs. Elle a toutefois révisé le calendrier et le montant de son programme d'achat d'actifs (APP) qui devrait progressivement baisser pour prendre fin au cours du troisième trimestre 2022. L'Institution a également mis fin à son programme d'achat d'urgence pandémique (PEPP) à fin mars 2022, comme prévu. La BCE a assuré que la trajectoire de ses taux d'intérêt directeurs continuera d'être déterminée par les orientations



prospectives et l'engagement stratégique du Conseil des Gouverneurs de stabiliser l'inflation à 2,0% à moyen terme.

La Banque d'Angleterre (BoE) a relevé son taux d'intérêt de 25 points de base respectivement, les 3 février et 17 mars 2022, pour le porter à son niveau d'avant la pandémie (0,75%), dans le but de contrer l'inflation qui pourrait dépasser 8,0% en 2022, selon les dernières estimations. Par ailleurs, l'Institution a reconnu qu'un resserrement supplémentaire de la politique monétaire serait probablement nécessaire dans les prochains mois.

Au niveau des pays émergents, les banques centrales ont globalement resserré leurs politiques monétaires pour faire face à l'intensification des pressions inflationnistes, à l'exception de celle de la Chine. **En Inde**, la Banque Centrale (RBI) a resserré sa politique monétaire le 4 mai 2022 avec une augmentation de 40 pdb de son taux directeur pour le fixer à 4,40%. **Au Brésil**, afin de consolider le processus désinflationniste et d'ancrer les anticipations d'inflation autour de sa cible, la Banque Centrale a, également, remonté, les 2 février et 16 mars 2022, son taux directeur, respectivement de 150 et 100 pdb, pour le situer à 11,75%. **En Russie**, la Banque centrale de Russie (BdR) a, le 28 février 2022, relevé fortement son taux directeur, de 10,5 points de pourcentage, pour le porter de 9,50% à 20,00%, afin de faire face aux effets sur le rouble des sanctions économiques prises à son encontre par les pays occidentaux. Le 8 avril 2022, la BdR a procédé à la baisse de son taux directeur de

300 points de base à 17,00%. Selon elle, les risques pour la stabilité financière sont désormais contenus, notamment en raison des stricts contrôles de capitaux mis en place. **En Chine** où l'inflation reste modérée, le Comité de Politique Monétaire de la Banque Centrale (BPC) a assoupli sa politique monétaire, en réduisant son taux d'intérêt de référence sur les prêts à 1 an de 10 pdb le 20 janvier 2022, pour le ramener à 3,70%, en vue de soutenir l'activité économique à travers une réduction des coûts d'emprunt sur le marché. Le taux préférentiel sur les prêts de 5 ans ou plus, qui a un impact sur les prêts hypothécaires, a été réduit de 5 pdb à 4,60%. Par ailleurs, le Comité a annoncé une baisse du taux de réserves obligatoires des banques de 25 points de base le 25 avril 2022.

Au niveau des principaux partenaires commerciaux de l'UEMOA dans la sous-région ouest africaine, la **Banque Centrale du Nigeria (CBN)** a maintenu son taux directeur à 11,5%, niveau en vigueur depuis septembre 2020, s'inscrivant dans une démarche de précaution face à la conjoncture actuelle. Par contre, la **Banque du Ghana (BoG)** a, le 21 mars 2022, relevé son principal taux directeur de 250 points de base pour le porter à 17%, en vue de lutter contre la hausse des prix. **Au niveau de la Zone CEMAC**, la BEAC a relevé, le 28 mars 2022, de 50 points de base ses taux directeurs, dans un contexte de dégradation des réserves de change (3,6 mois d'importations à fin décembre 2021) et de persistance des risques qui pèsent sur la stabilité extérieure de la monnaie. Le taux d'intérêt des appels d'offres (TIAO) et le taux de la facilité de prêt marginal ont été portés respectivement à 4,00% et à 5,75%.

Tableau 2 : synthèse des actions des principales banques centrales

	Variation du taux directeur en 2021 (en pdb)	Variation du taux directeur en 2022 (en pdb)	Taux directeur au 05 mai 2022 (%)	Cible d'inflation (%)	Prévisions de croissance en 2022 (%)	Prévisions d'inflation en 2022 (%)
Pays avancés						
Etats-Unis	0	75	{0.75 - 1.00}	2,00	3,7	7,7
Zone euro	0	0	{0.00 - 0.25 }	2,00	2,8	5,3
Royaume-Uni	15	75	1.00	2,00	3,7	7,4
Pays émergents						
Chine	5	-10	3,7	3,00	4,4	2,1
Russie	425	550	14	4,00	-8,5	21,3
Inde	0	40	4,4	5,7	8,2	6,1
Brésil	700	350	12,75	{3,75+/-1,5}	0,8	8,2
Afrique du sud	25	50	4,25	{3,0 - 6,0}	1,9	5,7
Pays en développement						
Nigeria	0	0	11,5	{6,0 - 9,0}	3,4	16,1
Ghana	-100/+100	250	17	{8,0+/-2,0}	5,2	16,3
CEMAC	25	25	4,0	NA*	4,0	3,6

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

NA : Non applicable - (*) Conformément à l'article 1er 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

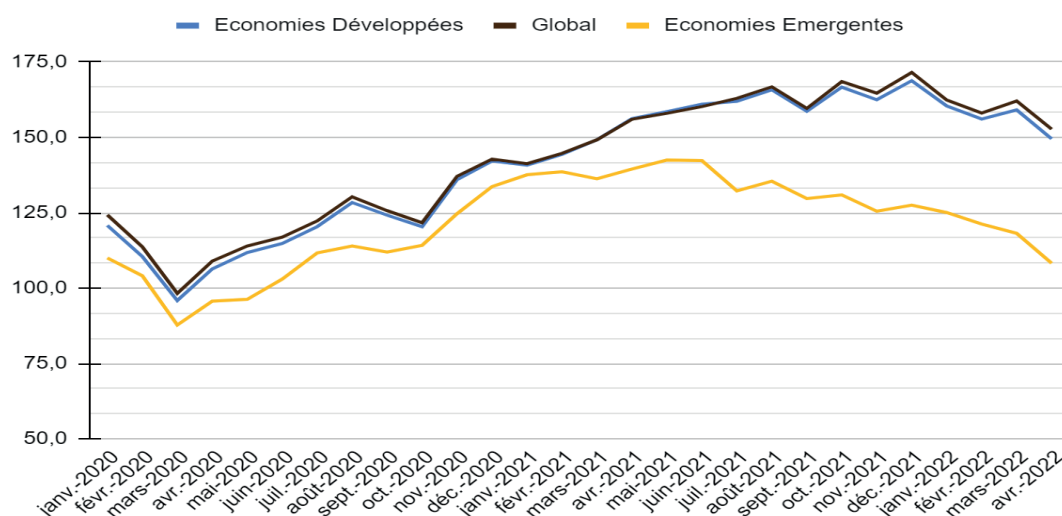
Au premier trimestre 2022, les conditions financières se sont tendues dans la plupart des économies avancées, en ligne notamment avec le resserrement des politiques monétaires dans le but de contenir les pressions inflationnistes.

Sur les marchés monétaires, l'Euribor à 3 mois, principal taux d'intérêt interbancaire en Europe, a très légèrement augmenté pour se situer à -0,550%, en moyenne, au premier trimestre 2022 contre -0,559% un trimestre plus tôt.

Sur les marchés des actions, l'indice MSCI¹ des pays développés s'est contracté de 4,1% au premier trimestre 2022, après une progression de 1,6% le trimestre précédent. De même, l'indice des marchés boursiers des économies émergentes s'est replié de 5,2% au premier trimestre 2022 après un fléchissement de 3,3% un trimestre plus tôt. Reflétant ces évolutions, l'indice global a connu une baisse d'un trimestre à l'autre, en se repliant de 4,0%, après une hausse de 2,3%.

1 - 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 Économies Développées qui regroupe les capitalisations de 23 économies dont les marchés financiers sont les plus développés. La bourse américaine pèse pour 66% dans cette composante. Parallèlement, il y a un indice complémentaire, le MSCI Economies Émergentes, qui permet de suivre l'évolution des bourses de 27 pays émergents.

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

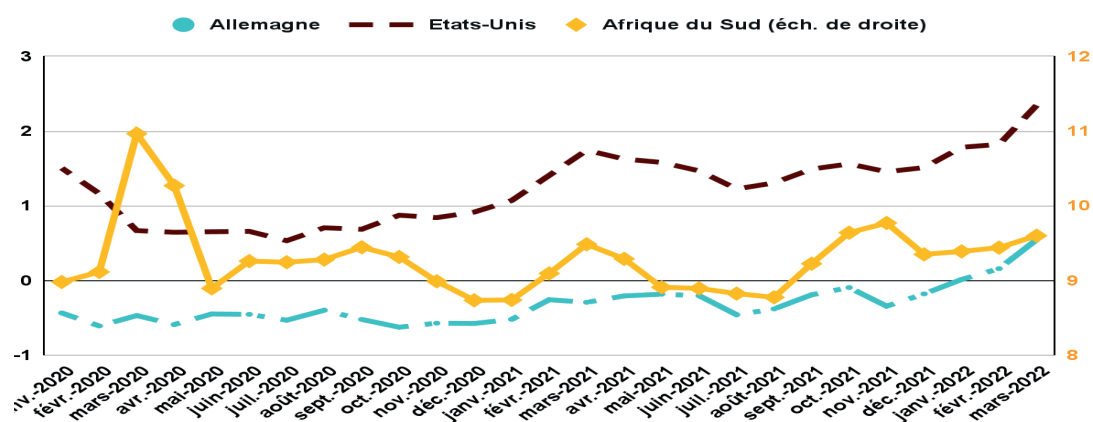


Source : Bloomberg

Sur les marchés obligataires, les rendements des obligations d'État à 10 ans des principaux pays avancés ont maintenu leur tendance à la hausse au cours du premier trimestre 2022, dans un contexte marqué par le resserrement des politiques monétaires des principales banques centrales face à la persistance des pressions inflationnistes. Aux États-Unis, les rendements des emprunts d'État américains à 10 ans ont, en moyenne trimestrielle, augmenté de

47,4 pdb au premier trimestre 2022 pour se situer à 1,98%. De même, dans la Zone euro, les rendements des obligations souveraines de référence à 10 ans ont progressé de 44,53 pdb en Allemagne et de 51,47 pdb en France, pour ressortir positifs respectivement à 0,24% et 0,68%. Au niveau des économies émergentes, les rendements des obligations à 10 ans de l'Afrique du Sud ont connu un léger repli de 11,0 pdb au premier trimestre 2022 pour se situer à 9,48%.

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



Source : Bloomberg

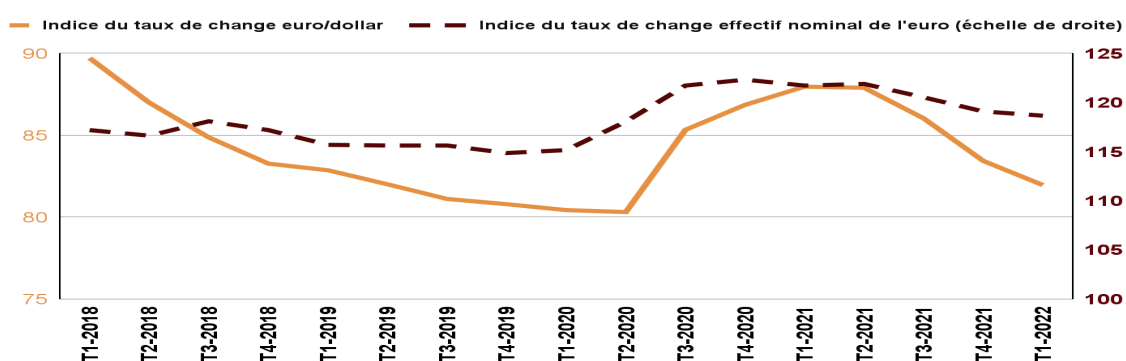
1.3 - Principales évolutions du marché des changes

Sur le marché des changes, l'euro s'est globalement déprécié de 0,5%, en variation trimestrielle, après une baisse de 1,2% au quatrième trimestre 2021. Le cours de la monnaie européenne s'est ressenti des craintes d'un ralentissement de l'activité économique, du fait de la guerre en Ukraine, ainsi que de la divergence d'orientation de politique monétaire entre la BCE et les autres grandes banques centrales (FED, BoE, Banque du Canada, etc.). L'euro a notamment perdu de la valeur vis-à-vis du dollar des Etats-Unis (-2,4%), du franc suisse (-2,0%) et de la livre sterling (-1,3%). La monnaie européenne s'est également affaiblie face au rand sud-africain (-4,1%), au peso mexicain (-3,8%), au yuan chinois (-2,9%) et au baht thaïlandais (-2,8%).

En revanche, elle s'est raffermie par rapport à la livre turque (+24,3%) et au rouble russe (+22,4%).

En glissement annuel, la devise européenne s'est dépréciée de 2,7%, après un recul de même ampleur le trimestre précédent. En particulier, elle s'est affaiblie de 7,4% face au dollar des Etats-Unis, de 5,3% face au franc suisse et de 4,3% vis-à-vis de la livre sterling. Par ailleurs, la monnaie européenne s'est appréciée par rapport aux devises de certains pays émergents (livre turque : +76,5%, rouble russe : +5,6%). En revanche, l'euro s'est déprécié face au yuan chinois (-9,2%) et à la roupie indienne (-4,3%).

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



Sources : Banque de France, BCE

Dans la sous-région ouest africaine, le franc CFA s'est globalement apprécié de 1,0%, en variation trimestrielle, par rapport aux monnaies des pays de la zone, après une dépréciation de 2,7% enregistrée le trimestre précédent. En effet, la monnaie de l'UMOA s'est accrue vis-à-vis du cedi (+6,7%), de la leone (+3,3%) et du dollar libérien (+0,2%). En revanche, elle s'est dépréciée de 7,0% par rapport au franc guinéen, de 1,1% face au dalasi et de 0,7% vis-à-vis du naira nigérian. L'appréciation du CFA est imputable à sa variation par rapport à la monnaie ghanéenne principalement. En effet, sur la période sous revue, la valeur du cedi ghanéen s'est érodée en raison

notamment de la forte demande en devise consécutive à la hausse des factures d'importation, à l'accentuation des pressions inflationnistes et aux incertitudes sur la viabilité de la dette publique.

Par rapport à la même période de l'année précédente, le cours du franc CFA s'est renforcé de 1,4% vis-à-vis des monnaies de la sous-région ouest africaine, en lien avec les appréciations par rapport à la leone (+5,3%), au cedi (+3,8%) et au naira (+1,9%). Toutefois, une dépréciation du franc CFA a été notée vis-à-vis du dollar libérien (-17,3%), du franc guinéen (-17,2%) et du dalasi (-2,3%).

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)

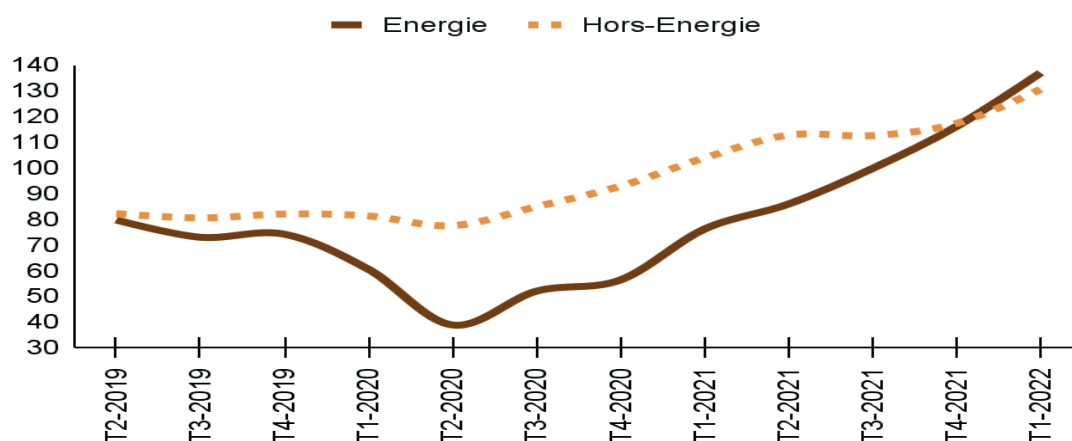
	2020				2021				2022	Variation (%)	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	trimestrielle	annuelle
Dalasi gambien	86,3	85,5	90,2	92,1	92,0	92,0	91,7	90,9	89,9	-1,1	-2,3
Cedi ghanéen	9,1	9,4	10,1	10,4	10,6	10,5	10,5	10,3	11,0	6,7	3,8
Franc guinéen	15 765,3	15 846,1	17 154,3	17 828,7	18 477,8	17 937,1	17 498,4	16 463,1	15 306,8	-7,0	-17,2
Dollar libérien	328,4	333,1	355,0	313,9	315,0	313,8	308,4	260,1	260,6	0,2	-17,3
Naira (Nigeria)	515,4	514,0	624,0	690,0	697,8	702,3	736,6	716,1	711,2	-0,7	1,9
Leone (Sierra Leone)	16 390,9	16 341,6	17 472,7	18 204,4	18 753,1	18 694,8	18 592,2	19 113,5	19 742,0	3,3	5,3
Ensemble Afrique de l'Ouest	127,0	127,9	148,4	159,1	161,4	164,6	166,5	162,0	163,6	1,0	1,4

Sources : AMAO, BCEAO

1.4 - Cours des matières premières

Durant le premier trimestre 2022, la tendance haussière des cours des matières premières, entamée depuis le deuxième trimestre 2020, s'est maintenue, sous l'effet des perturbations de l'approvisionnement et de la limitation de l'offre.

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



Source : Banque mondiale

Les prix des produits de l'énergie ont connu, en rythme trimestriel, une augmentation de 17,9% au premier trimestre 2022, après la hausse de 16,4% observée au trimestre précédent. Cette évolution est principalement imprimée par les cours du pétrole, qui ont progressé de 23,4% contre 9,3% un trimestre plus tôt. L'accélération des cours du pétrole provient des effets de la forte reprise économique, couplée à la décision de l'OPEP et de ses alliés de s'en tenir à une augmentation

modeste de la production décidée en juillet 2021, en dépit de la hausse de la demande mondiale. Ces effets ont été accentués par le conflit armé entre la Russie et l'Ukraine. Les cours du Brent ont culminé à près de 130 dollars le baril le 7 mars 2022 avant de baisser pour s'établir aux alentours de 105 dollars américains le 31 mars 2022. Sur la période sous revue, le rythme de progression des prix de gaz a décéléré pour s'établir à 0,9% contre 57,2%.

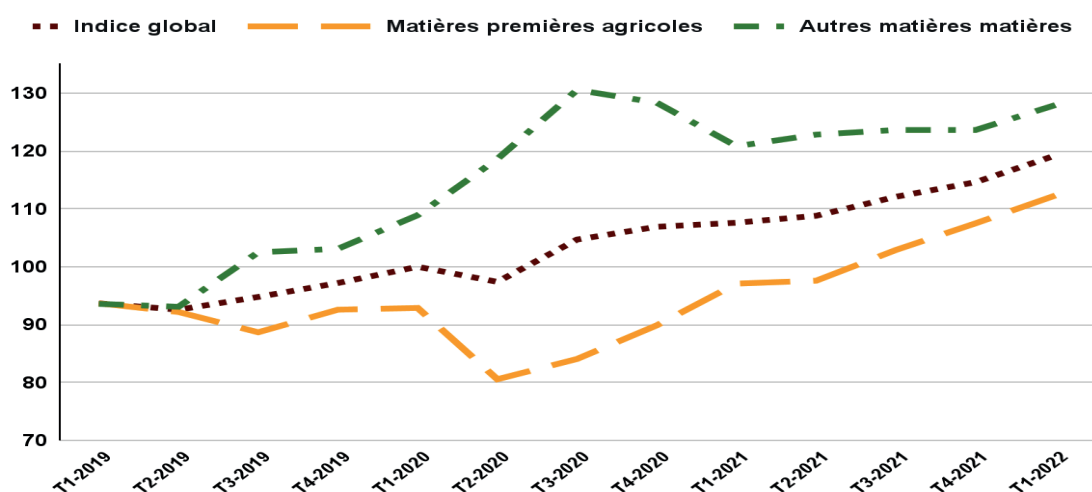
En ce qui concerne les cours des produits de base non énergétiques, ils ont enregistré une progression de 11,4% au premier trimestre 2022, après une hausse de 3,5% un trimestre plus tôt. Cette orientation est induite par la hausse des prix des matières premières agricoles (+14,5%), des engrais (+8,7%) et des matières minérales (+ 2,7%).

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

Les prix des matières premières non énergétiques exportées par les pays de l'UEMOA se sont accrus de

4,0% au cours du premier trimestre 2022, après une hausse de 2,3% un trimestre plus tôt. Cette progression est due essentiellement au renchérissement des produits agricoles exportés (+4,4%), notamment l'huile de palmiste (+24,0%), l'huile de palme (+15,4%), le coton (+10,0%), le caoutchouc (+3,0%) et le cacao (+1,9%). En revanche, les cours du café se sont repliés (-1,9%). Pour les autres matières exportées, la hausse des prix est imputable au zinc (+11,0%), aux phosphates (+9,9%) et à l'or (+4,4%).

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

Le resserrement de l'offre, avec la mise en place par la Malaisie de restrictions sur les exportations pour maîtriser les prix intérieurs, a poussé les prix de **l'huile de palmiste** et de **l'huile de palme** à la hausse durant la période sous revue. Les cours du coton ont été soutenus par la baisse des récoltes américaine et indienne, suite à un recul des rendements, dans un contexte où la demande a maintenu sa vigueur. La hausse des cours mondiaux du **cacao** a été favorisée par les anticipations d'une forte baisse de l'offre, notamment en provenance du Ghana, ainsi que par une demande plus importante. Quant au **caoutchouc**, les craintes d'une baisse de l'offre, avec la mise en place de restrictions suite à la

résurgence de la Covid-19 dans les pays producteurs d'Asie du Sud-Est, ont maintenu les prix de ce produit sur une tendance haussière. Au premier trimestre 2022, la hausse du prix du zinc est liée à l'augmentation de la demande. Le cours de l'or a augmenté, du fait de l'accroissement des incertitudes liées à la hausse de l'inflation et à la montée des conflits géopolitiques.

En revanche, les prix du **café** sont orientés à la baisse, en raison de l'augmentation des stocks, découlant de l'attentisme des exportateurs et des acheteurs à conclure des transactions, préférant attendre de voir si les coûts de fret vont poursuivre leur baisse.

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

	Cours moyen T1 -2022				Variation (%) par rapport à T4-2021		Variation (%) par rapport à T1 -2021	
	unité et valeur en devise		unité et valeur en FCFA		devises	FCFA	devises	FCFA
Pétrole brut (NYMEX)	en \$/baril	92.7	tonne	387.327,5	21,2	23,8	60,0	72,0
Café robusta (OIC)	en cents/livre	108.5	kg	1.397,7	-1,9	-0,1	60,0	71,8
Cacao (OICC)	en cents/livre	113.2	kg	1.458,1	1,9	3,9	3,3	11,0
Coton (NY 2ème position)	en cents/livre	120.3	kg	1.550,6	10,0	12,2	41,1	51,6
Huile de palme	en \$/tonne	1547.5	kg	905,8	15,4	17,8	43,0	53,8
	métrique							
Huile de palmiste	en \$/tonne	2293.9	kg	1.341,6	24,0	26,5	65,5	77,8
	métrique							
Caoutchouc	en eurocents/kg	199.2	kg	1.307,0	3,0	3,0	28,2	28,2
	en \$/tonne							
Noix de cajou	en \$/tonne	572.1	kg	334,4	-2,8	-0,9	-7,1	-0,2
	métrique							
Uranium	en \$/livre	30,7	kg	38.770,3	-8,1	-5,5	6,2	17,9
	en \$/tonne							
Phosphates	en \$/tonne	174,8	kg	100,3	9,9	20,2	94,7	102,6
	métrique							
Or	en \$/once	1873.4	gramme	38.639,0	4,3	6,4	4,2	12,0

Sources : Reuters, calculs BCEAO

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

Les prix des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA ont progressé de 10,4% au cours du premier trimestre 2022, après une hausse de 3,4% un trimestre plus tôt. Cette accélération reflète les augmentations de 15,6% des huiles végétales, de 15,2% des cours du blé, et de 9,8% pour le riz. En revanche, les cours du sucre ont connu un repli de 3,2% sur la période.

Les cours du **blé** et des **huiles végétales** se sont inscrits en hausse, principalement en raison du conflit entre la Russie et l'Ukraine, qui contraint les exportations pour ces produits, dont l'offre mondiale est assurée à hauteur de 30% par ces deux pays. La hausse des cours du blé a, en outre, été accentuée par la crainte de mauvaises récoltes en Chine, ainsi que l'intervention du Gouvernement argentin sur le marché local du blé

pour garantir l'approvisionnement des meuniers locaux et maintenir les prix intérieurs aux plus bas niveaux. La hausse des prix du **riz** a été favorisée, notamment par la progression de la demande en Asie et en Afrique, alors que l'offre reste limitée. Le repli des prix du **sucre** s'explique par les anticipations d'un équilibre prochain entre l'offre et la demande sur ce marché.

Sur une base annuelle, l'indice des prix⁸ des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA s'est accru de 24,2% au premier trimestre 2022. Cette évolution traduit essentiellement la hausse des cours des huiles (+40,9%), du blé (+38,9%), du riz (+17,3%) et du sucre (+12,0%). Exprimés en francs CFA, les prix des produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA ont augmenté de 35,0%, dont 62,6% au titre des huiles végétales, 49,5% pour le blé, 26,2% pour le sucre et 26,1% pour le riz.

⁸ Les prix sont exprimés en dollar US

2 - OFFRE ET DEMANDE GLOBALES

Les dernières estimations font état d'une progression de 5,6%, en rythme annuel, du PIB de l'UEMOA au premier trimestre 2022, après une hausse de 5,7% au trimestre précédent. Cet accroissement de la production a été porté par la hausse de la valeur ajoutée dans l'ensemble des secteurs. L'analyse suivant les composantes de la demande fait ressortir que le regain de vigueur du PIB de l'Union est attribuable à la bonne tenue de la demande intérieure.

2.1 - Offre globale

L'activité économique au sein de l'UEMOA est restée dynamique au premier trimestre 2022, avec une progression de 5,6% du PIB sur un an, après une réalisation de 5,7% au trimestre précédent. L'indicateur du climat des affaires³ s'est maintenu au-dessus de sa tendance de longue période, en dépit d'une baisse de 1,4 point par rapport au trimestre précédent. L'acquis de croissance⁴, qui est une indication du niveau de croissance minimale qui serait atteint en fin d'année, est ainsi ressorti à 3,7% en 2022.

Le maintien de la croissance du PIB en volume dans l'Union est en lien avec la bonne orientation de

l'activité économique dans l'ensemble des secteurs. La valeur ajoutée du secteur tertiaire s'est accrue sur un an de 6,8% au premier trimestre 2022, après une hausse de 7,7% un trimestre plus tôt. S'agissant du secteur secondaire, le rythme de la production s'est accéléré pour atteindre 5,4% au premier trimestre 2022 contre 4,5% le trimestre précédent. Le secteur primaire a également poursuivi sa reprise, avec une progression de sa valeur ajoutée de 2,5% au cours du trimestre sous revue, après une hausse de 1,3% au quatrième trimestre 2021.

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

Source : BCEAO

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

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

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

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

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

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

Source : BCEAO

2.1.1. Secteur primaire

La valeur ajoutée brute du secteur primaire s'est accrue de 2,5% au premier trimestre 2022, par rapport à la même période de l'année précédente, en accélération de 1,2 point de pourcentage comparativement au quatrième trimestre 2021. Cette évolution reflète la reprise des activités liées à l'élevage, à la pêche et aux cultures de rente. En effet, le nombre des abattages contrôlés a progressé dans la plupart des pays, au cours de la période sous revue, notamment en Guinée-Bissau

(+11,6%) et au Togo (+5,5%). Quant aux activités de la pêche, il est enregistré une augmentation des quantités de poissons débarqués au cours du trimestre sous revue, en particulier au Sénégal (+2,0% contre une baisse de 7,0% le trimestre précédent).

Pour ce qui concerne les récoltes des produits d'exportation, exceptées celles du café et de l'arachide, elles se sont inscrites en hausse, au terme de la campagne agricole 2021/2022, par rapport à 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 (1)	2021/2022* (2)	Moyenne des cinq précédentes campagnes (3)	Variation (en %)	
					(2)/(1)	(2)/(3)
Cacao	2 249 307	2 187 766	2 244 204	2 050 710	2,6	9,4
Café	1 115 487	104 394	84 418	107 517	-19,1	-21,5
Coton graine	2 848 022	2 181 440	2 836 625	2 487 369	30,0	14,0
Arachide	3 465 440	4 077 879	3 602 228	3 407 540	-11,7	5,7
Noix de cajou	1 086 114	1 268 547	1 432 266	1 163 412	12,9	23,1
Caoutchouc	478 550	949 276	1 100 386	622 284	15,9	76,8

Sources : Services nationaux de commercialisation, *Estimations

Les récoltes de coton graine sont évaluées à 2.836.625 tonnes dans l'Union, au terme de la campagne 2021/2022, en progression de 30,0% par rapport à la campagne 2020/2021. La forte hausse de la production est portée essentiellement par celle du Mali. Dans ce pays, les mesures prises, notamment

l'augmentation du prix minimum d'achat au producteur, porté de 200 FCFA à 280 FCFA, ont eu pour effet une augmentation des superficies emblavées et de la production évaluée à 741.184 tonnes à l'issue de la campagne 2021/2022 contre 156.399 tonnes lors de la campagne précédente.

La quantité de noix de cajou produite s'est chiffrée à 1.432.266 tonnes, durant la campagne 2021/2022, en augmentation de 12,9% par rapport à la campagne précédente. Cette progression résulte essentiellement de la hausse de 14,1% des récoltes enregistrées en Côte d'Ivoire, plus gros producteur de cette spéculat. En Guinée-Bissau, la production de noix de cajou est en progression de 1,6% par rapport à la campagne précédente.

La production de caoutchouc est estimée à environ 1.100.386 tonnes, au cours de la campagne 2021/2022, soit un accroissement de 15,9% par rapport à la saison agricole précédente, sous l'effet de l'augmentation du nombre d'arbres arrivés à maturité.

La production de cacao a connu une augmentation de 2,6%, durant la campagne 2021/2022, en s'élevant à 2.244.204 tonnes. Cette situation est consécutive à la hausse de 2,6% des récoltes en Côte d'Ivoire.

En revanche, la production de café est ressortie à 84.418 tonnes, au cours de la campagne 2021/2022, en recul de 19,1% par rapport à la campagne précédente, du fait notamment du vieillissement progressif des plantations et de l'attrait des producteurs pour d'autres spéculations (principalement l'hévéa).

De même, les récoltes d'arachide se sont élevées à 3.602.228 tonnes, au cours de la campagne 2021/2022, en repli de 11,7% par rapport à la campagne précédente. Cette évolution est imputable à la diminution de la production dans la quasi-totalité des Etats membres de l'Union, dont notamment le Sénégal, plus important producteur d'arachide de l'Union, qui a enregistré une baisse de 6,7% de ses récoltes.

S'agissant de la production vivrière de la campagne agricole 2021/2022, les dernières statistiques communiquées par les Services nationaux font état d'une baisse de 8,1% par rapport à la campagne précédente. Cette évolution découle de la baisse des récoltes de céréales de 13,3%, des autres cultures de 9,7% et de tubercules de 1,1%. Des conditions climatiques peu favorables, caractérisées par l'arrêt précoce des pluies dans les zones de production, sont à l'origine de cette contre-performance.

Par rapport à la moyenne des cinq années précédentes, la production vivrière de la campagne 2021/2022 est toutefois en légère augmentation de 1,0%.

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

	2019/2020	2020/2021 (1)	2021/2022* (2)	Moyenne des cinq précédentes campagnes (3)	Variation (en %) (2)/	
					(1)	(2)/(3)
Céréales	30 296 730	31 451 131	27 279 134	29 818 368	-13,3	-8,5
Tubercules	24 321 704	26 223 933	25 944 245	23 586 018	-1,1	10,0
Autres cultures	12 988 423	14 501 289	13 092 072	12 285 215	-9,7	6,6
Total	67 606 857	72 176 353	66 315 451	65 689 601	-8,1	1,0

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

2.1.2. Secteur secondaire

Au premier trimestre 2022, la valeur ajoutée du secteur secondaire a progressé de 5,4%, en termes réels, sur un an, contre 4,5% un trimestre auparavant. Cette progression est portée essentiellement par les activités dans les BTP (+7,5%), en raison notamment de la poursuite des grands chantiers de construction

d'infrastructures socioéconomiques de base dans certains pays, particulièrement au Bénin et au Sénégal. L'indicateur du climat des affaires dans le secteur secondaire s'est accru de 1,7 point, au-dessus de sa tendance de longue période, traduisant une opinion favorable des chefs d'entreprise dudit secteur dans l'évolution de la conjoncture économique.

L'indice de la production industrielle a progressé de 3,6% au premier trimestre 2022, après une hausse de 2,2% le trimestre précédent. Cette accélération est imputable à la reprise de la croissance dans le secteur des activités extractives et au maintien du rythme de production dans le secteur de l'énergie. En effet, l'activité extractive s'est accrue de 2,9% au cours de la période sous revue, après une baisse de 7,1% un trimestre plus tôt, en ligne avec la reprise de la production du pétrole brut et du gaz naturel, notamment en Côte

d'Ivoire (+13%) et au Niger (+2,5%). La production d'énergie s'est, quant à elle, accrue de 8,5% au premier trimestre 2022, en accélération par rapport au trimestre précédent. En revanche, la production manufacturière a légèrement décéléré, ressortant en hausse de 3,4% au premier trimestre 2022 contre une progression de 4,8% le trimestre précédent, en raison du ralentissement des activités de raffinage du pétrole au Sénégal et de production de produits chimiques au Burkina, au Mali et en Côte d'Ivoire.

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
			T1	T2	T3	T4	T1(*)
Production des activités extractives	7,8	0,2	6,2	10,5	-4,5	-7,1	2,9
dont Pétrole brut et gaz naturel	-1,7	-0,4	2,9	16,1	-7,1	-10,3	10,4
Minerais d'uranium	-0,8	-7,1	8,3	11,9	-21,8	-24,4	-2,9
Minerais Métalliques	13,9	0,7	7,6	8,6	-2,3	-3,6	-2,3
Industries manufacturières	-1,1	8,8	8,4	15,5	7,8	4,8	3,4
- Produits alimentaires et boissons	-3,3	6,7	6,3	18,4	3,9	0,5	4,1
- Produits pétroliers raffinés	-6,6	7,3	-6,8	19,6	14,5	4,1	2,8
- Produits chimiques	-3,7	9,1	1,7	12,4	8,7	15,3	3,3
Electricité, gaz, eau	7,8	5,6	4,1	1,9	8,6	8,0	8,5
Indice Général	1,9	6,2	6,1	12,9	3,9	2,2	3,6

Source : BCEAO

2.1.3 Secteur tertiaire

La valeur ajoutée du secteur tertiaire a augmenté de 6,8%, en rythme annuel, au premier trimestre 2022, en légère décélération après une hausse de 7,7% au dernier trimestre 2021. L'indicateur du climat des affaires dans le secteur tertiaire s'est replié de 3 points par rapport au trimestre précédent pour se situer en dessous de sa tendance de long terme, ce qui traduit un recul de la confiance des chefs d'entreprise, en rapport avec les craintes d'une baisse des carnets de commandes et de réduction des marges de trésorerie.

L'indice du chiffre d'affaires dans le commerce de détail s'est accru de 9,5% au cours du premier trimestre 2022,

après une hausse de 12,5% un trimestre plus tôt. Cette moindre progression est en lien avec la décélération des ventes de produits alimentaires au Burkina, en Côte d'Ivoire et au Mali. Les ventes d'automobiles ont également enregistré une baisse de leur rythme de progression en ressortant à 2,2% au premier trimestre 2022 contre 18,9% le trimestre précédent, principalement en Côte d'Ivoire, au Mali, au Niger et au Togo. La décélération a été atténuée par la hausse des ventes de produits pétroliers ressortie à 11,3% au cours du trimestre sous revue, après 9,7% un trimestre plus tôt, notamment, en Côte d'Ivoire, au Niger et au Sénégal.

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
			T1	T2	T3	T4	T1
ICA Commerce	-5,7	12,7	3,7	21,5	14,3	12,5	9,5
Produits de l'alimentation	-12,8	13,6	-2,9	18,7	15,2	17,6	7,3
Produits de l'équipement de la personne	-13,5	16,7	1,7	42,6	19,2	10,0	7,0
Produits de l'équipement du logement	-1,8	10,6	-0,5	24,1	13,9	2,6	15,0
Automobiles, motocycles et pièces détachées	0,6	22,7	8,1	33,5	29,0	18,9	2,2
Produits pétroliers	-7,0	9,2	2,1	22,3	7,3	9,7	11,3
Produits pharmaceutiques et cosmétiques	3,9	11,8	27,0	47,0	37,1	34,2	21,4
ICA services marchands (hors services financiers)	0,4	15,2	12,9	20,8	16,2	11,7	8,2
Services de transports et entreposage	-8,2	20,3	11,2	28,7	22,7	19,9	17,8
Services d'hébergement et restauration	-37,4	27,3	-16,6	90,0	51,0	27,5	35,7
Services d'information et communication	1,8	10,1	12,1	11,9	11,4	5,2	3,2
ICA services financiers	8,4	8,8	8,9	8,5	7,7	9,8	12,6

Source : BCEAO

* Données provisoires

L'indice du chiffre d'affaires dans les services marchands (hors services financiers) a connu une progression de 8,2% au premier trimestre 2022 comparé au même trimestre de l'année précédente, contre une augmentation de 11,7% un trimestre plus tôt. La décélération observée est principalement imprimée par des hausses de moindre ampleur des activités de transports ainsi que celles d'information et de communication, dont les effets ont été atténués par

le regain d'activités dans les services d'hébergement et de restauration.

S'agissant de l'indice des activités dans les services financiers, il a enregistré une expansion de 12,6% au cours de la période sous revue contre une hausse de 9,8% un trimestre plus tôt, en lien essentiellement avec l'accroissement du volume des transactions bancaires (crédits notamment), couplé à une hausse des taux débiteurs.

2.2 - Demande globale

L'analyse suivant les éléments de la demande indique que le rythme de croissance du Produit Intérieur Brut de l'Union, enregistré au **premier trimestre 2022**, a été imprimé essentiellement par la demande intérieure, le secteur extérieur ayant enregistré une contribution négative.

Au premier trimestre 2022, la demande intérieure s'est accrue de 5,2% sur un an, en légère décélération par rapport au trimestre précédent (+5,3%). Cette dynamique traduit notamment une décélération de la consommation finale, atténuée par l'accélération du rythme de progression des dépenses d'investissement.

La consommation finale a augmenté de 5,2% au premier trimestre 2022, après une hausse de 6,4% notée le trimestre précédent. Ce léger ralentissement est en ligne avec la décélération des dépenses de consommation des ménages en produits alimentaires ainsi qu'en services, notamment de transports, d'information et de communication.

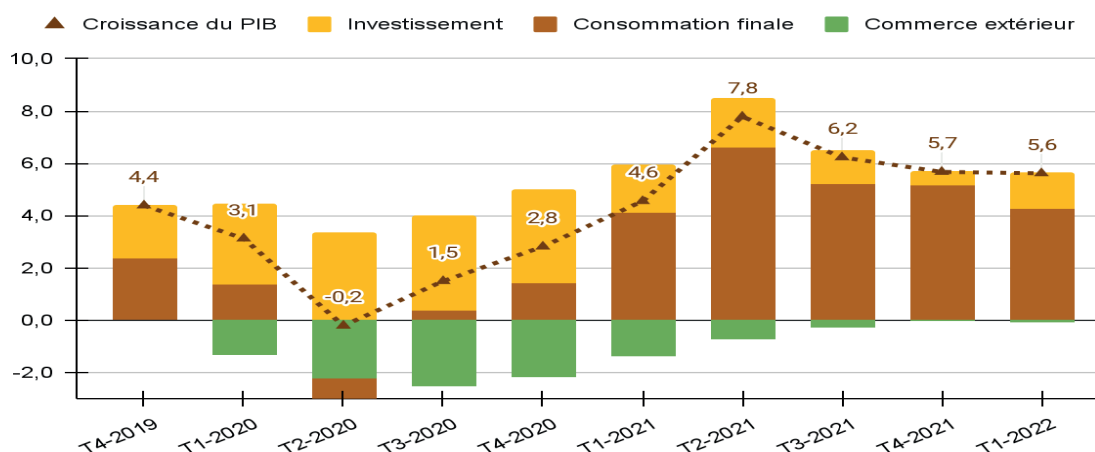
Pour leur part, les dépenses d'investissement se sont accrues de 5,1% au cours du premier trimestre 2022, en comparaison avec la même période de l'année précédente, après un accroissement de 1,9% le trimestre précédent. Cette évolution est en rapport avec

la reprise des activités de BTP dans les secteurs public et privé.

Au niveau du commerce extérieur, la contribution négative à la croissance économique observée

au premier trimestre 2022 est en relation avec l'aggravation du déficit commercial, consécutive à une progression des importations (+23,4%) plus importante que celle des exportations (+20,4%).

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



Source : BCEAO

Sur l'ensemble de l'année 2021, l'activité économique a connu un rebond au sein de l'UEMOA, après le ralentissement enregistré en 2020, lié aux effets de la crise de la Covid-19. La croissance économique de l'Union est estimée à 6,0% en 2021 contre 1,8% en

2020. Les contributions sectorielles sont estimées à 4,7 points de pourcentage (pdp), 1,2 pdp et 0,1 pdp, respectivement pour les secteurs tertiaire, secondaire et primaire.

Tableau 11 - Evolution des taux de croissance du produit intérieur brut, en termes réels en pourcentage)

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

Source : BCEAO

Examinée sous l'angle des emplois du PIB, la croissance économique en 2021 a été essentiellement soutenue par la consommation finale et les investissements, dont les contributions sont ressorties respectivement à 4,9

pdp et 2,0 pdp. L'apport des investissements s'explique par la réalisation des projets inscrits dans les plans de relance des Etats et par l'exécution de certains grands chantiers. Le raffermissement de la consommation



finale traduit principalement l'amélioration des revenus des ménages, en raison de la reprise économique. En revanche, l'apport du secteur extérieur a été de -0,9 pdp, en lien avec la forte progression des importations, notamment celles de biens d'équipement, dans un contexte de hausse modérée des exportations de l'Union.

Comparativement aux précédentes estimations communiquées dans le rapport du mois de mars 2022, la croissance économique de l'Union a été révisée à la hausse de 0,2 point de pourcentage, sous l'effet des performances meilleures que prévu au Bénin, au Burkina, en Côte d'Ivoire, en Guinée-Bissau, au Sénégal et au Togo, conjuguées à celles moins importantes qu'attendu au Niger.

Au Bénin, la révision à la hausse de 0,2 point de pourcentage de la croissance économique est consécutive notamment à la prise en compte des résultats meilleurs que prévu de la production de coton graine de la campagne 2021/2022, évaluée à 779,9 milliers de tonnes, en hausse de 6,7% contre 4,8% précédemment attendu.

Au Burkina, l'augmentation de 0,4 point de pourcentage du PIB est induite par la consolidation plus importante de l'activité dans le secteur secondaire, particulièrement au niveau des activités manufacturières (+10,0% contre +4,5% prévu précédemment) et celles de production d'eau, d'électricité et de gaz (+9,7% contre +7,4% prévu en mars 2022). Elle s'explique également par l'augmentation plus importante de la valeur ajoutée du sous-secteur "Commerce" (+20,2% contre +10,2% précédemment).

2.3 - Marché du travail

Les données sur le marché du travail sont issues des enquêtes effectuées auprès des ménages 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 43,5% au premier trimestre 2022 contre

En Côte d'Ivoire, le gain de 0,9 point de pourcentage de croissance s'explique essentiellement par les résultats meilleurs que prévu au niveau des sous-secteurs "Agriculture d'exportation", en raison notamment de la hausse de la production de cacao (+2,6%, au lieu de -3,3% précédemment attendu), "Transports et communications" (+13,7% contre 11,8% précédemment) et "Commerce" (+10,8% contre +8,3% estimé en mars dernier).

En Guinée-Bissau, l'augmentation de 0,1 point de pourcentage du PIB est imputable aux performances meilleures que prévu au sein de la filière noix de cajou, en raison de la hausse des exportations.

Au Sénégal, l'amélioration de 1,1 point de pourcentage de la croissance économique est induite principalement par l'essor des activités extractives (+25,3% contre +9,8% prévu en mars 2022) et manufacturières (+8,6% contre +4,0% précédemment).

Au Togo, le gain de 0,2 point de pourcentage de la croissance est imputable aux performances meilleures que prévu au niveau de la production manufacturière (+1,9% contre +0,7% en mars 2022) et de celle d'électricité, gaz et eau (+10,3% contre +5,4% dans le précédent rapport).

En revanche, le PIB du Niger, en termes réels, a progressé de 1,3%, au lieu de 5,5% initialement prévu, sous l'effet de la baisse de 4,2% de la valeur ajoutée du secteur primaire contre une hausse de 6,0% précédemment attendue, en liaison avec l'arrêt précoce des pluies et l'apparition de poches de sécheresse durant la production agricole de la campagne 2021/2022.

49,1% le trimestre précédent, soit une baisse de 5,6 points de pourcentage (pdp).

Le taux de chômage⁸ dans les principales agglomérations de l'Union est ressorti à 15,9% au

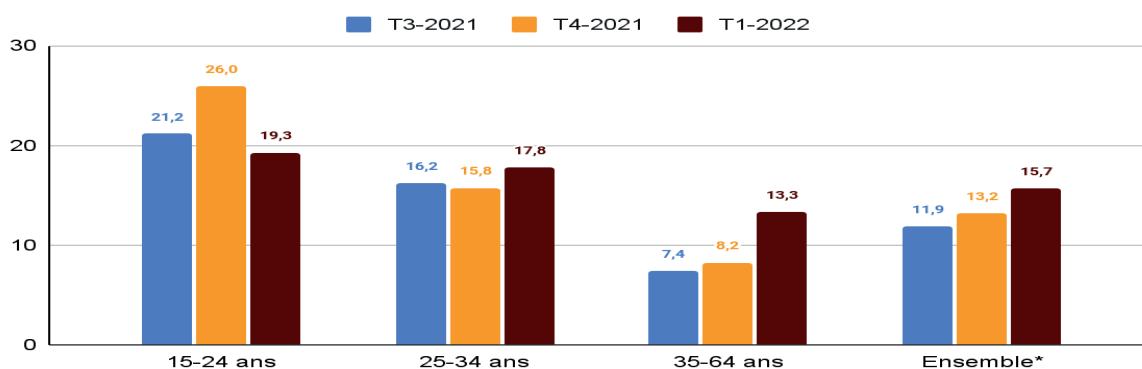
8 Le taux de chômage au sens du BIT est la proportion de chômeurs dans la population active. Est considéré comme chômeur selon le BIT, tout individu en âge de travailler, sans emploi, qui est à la recherche de travail et disponible pour travailler.

premier trimestre 2022, en hausse de 2,5 pdp par rapport au trimestre précédent. L'analyse selon le genre montre que le taux de chômage est de 17,0% chez les femmes, en hausse de 4,5 pdp par rapport au trimestre précédent. Il a progressé de 1,0 pdp chez les hommes en se situant à 14,7%.

Selon l'âge des répondants, il ressort de l'analyse que l'évolution du chômage est plus accentuée chez les adultes avec une hausse de 5,1 pdp pour ressortir à

13,3%. Une progression relativement modérée est également observée au sein de la population âgée de 25-34 ans où le taux de chômage est ressorti à 17,8% au cours du trimestre sous revue, en hausse de 2 pdp. Les jeunes de 15-24 ans demeurent les plus affectés par le chômage, avec un taux de 19,3% au cours du trimestre sous revue, en dépit de la baisse de 4,8 pdp enregistrée, comparée à son niveau du quatrième trimestre 2021.

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



Source : BCEAO

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

L'Indice Harmonisé des Prix à la Consommation (IHPC) s'est accru au premier trimestre 2022 de 6,4% par rapport à la même période de l'année précédente, après une augmentation de 5,0% un trimestre plus tôt. L'accélération de l'inflation est imputable essentiellement à la hausse des prix des produits alimentaires, en lien avec le renchérissement des céréales, des fruits et légumes, des tubercules et plantains ainsi que des produits de la pêche. Cette évolution est observée dans tous les pays de l'Union.

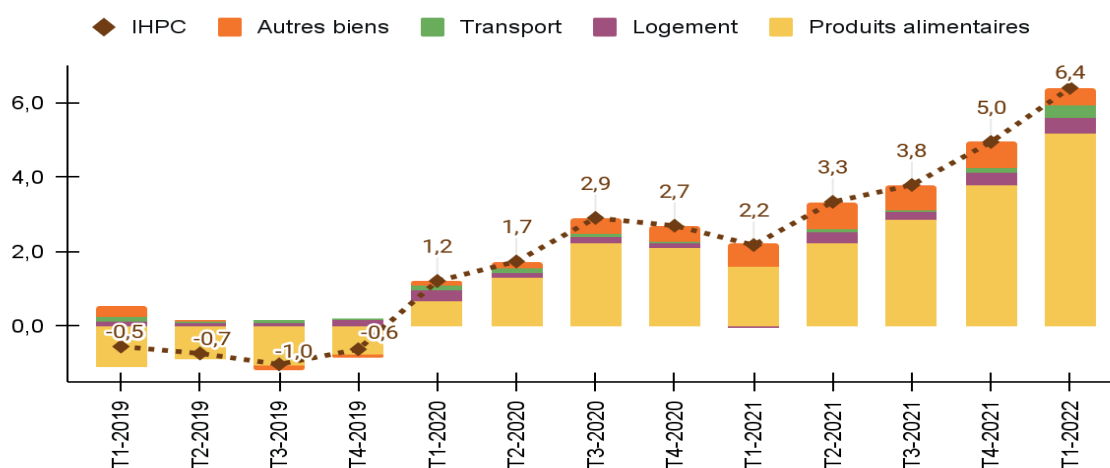
Le taux de change effectif réel a connu, au cours du premier trimestre 2022, une dépréciation de 1,7% par rapport à la même période de l'année précédente, résultant d'une baisse du taux de change effectif nominal de 1,1%, renforcée par un différentiel d'inflation favorable à l'Union de 0,6 point.

3.1 - Evolution récente de l'inflation

Le taux d'inflation dans l'UEMOA, comparativement à la même période de l'année précédente, est ressorti à 6,4% au premier trimestre 2022, après une réalisation de 5,0% un trimestre plus tôt. L'accélération du rythme de progression du niveau général des prix, dans le sillage de la tendance haussière amorcée depuis le début de l'année 2021, demeure essentiellement imputable à la composante «Produits alimentaires», qui a connu une progression de 11,9% au cours du trimestre sous

revue, après une augmentation de 8,9% un trimestre plus tôt. Elle s'explique également par les fonctions «Logement» et «Transport», dont les prix ont augmenté respectivement de 4,1% et 2,5% au premier trimestre 2022. La hausse des prix des produits alimentaires au cours du trimestre sous revue est observée dans tous les pays de l'Union, en lien avec le renchérissement des céréales, des huiles, des légumes, des fruits, ainsi que des tubercules et plantains.

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



Source : BCEAO



Ces progressions sont essentiellement liées à des facteurs d'offre, en raison notamment de la baisse sensible de 13,1% de la production céréalière de la campagne 2021-2022 dans l'UEMOA, couplée à l'accroissement des difficultés d'approvisionnement des marchés, en ligne avec la persistance des incidences des crises sanitaires et sécuritaires ainsi que la détérioration du climat sociopolitique dans certains Etats membres. Les contraintes d'offre ont également été accentuées par l'accroissement des exportations de produits vivriers en direction des autres pays de la CEDEAO (Nigeria et Ghana notamment). Les tensions sur les prix dans les Etats membres de l'Union sont, en outre, amplifiées par l'envolée des cours internationaux des denrées alimentaires importées par l'Union, et exacerbées par la guerre russo-ukrainienne. En effet, les cours mondiaux⁶ des produits alimentaires ont augmenté de 35,0% en un an au premier trimestre 2022 contre une hausse de 27,0% le trimestre précédent, avec des hausses prononcées pour les produits de grande consommation tels que les huiles (+62,6% contre +73,2% précédemment), le blé (+49,5% contre +35,4%), le sucre (+26,2% contre +42,5%) et le riz (+26,1% contre +16,4%). Le renchérissement du blé s'est notamment traduit par la révision à la hausse des prix du pain (+3,7% contre +1,9% le trimestre précédent). En particulier, le prix de la baguette de pain a augmenté de 8% au Mali et de

17% au Sénégal. En outre, le coût de fret, reflété par l'évolution de «l'indice mondial de fret conteneurisé», s'est accru de 123,9% en glissement annuel, au premier trimestre 2022, après une progression de 296,1% un trimestre plus tôt⁷.

S'agissant de la fonction «Logement», les tensions enregistrées sont imputables à la hausse des prix des combustibles solides et liquides (plus particulièrement du gasoil et, dans une moindre mesure, du bois et du charbon de bois). La progression du prix du gasoil domestique est observée au Bénin (+7,4%), au Mali (+4,5%) et au Togo (+16,2%), en lien avec la hausse des cours mondiaux du pétrole. En ce qui concerne le bois et le charbon de bois, les tensions sont relevées au Bénin, en Côte d'Ivoire, au Sénégal et au Togo, en raison de l'accroissement des coûts d'acheminement vers les grands centres urbains.

Quant à la composante «Transports», la hausse des prix est liée au renchérissement des services de transports aériens et terrestres, ainsi qu'au relèvement des prix à la pompe des carburants induit par la montée des cours mondiaux de pétrole brut. Les prix à la pompe de l'essence ont été revus à la hausse au cours du trimestre sous revue au Bénin (+4,8% en février 2022 et +10,1% en mars 2022), en Côte d'Ivoire (+3,3% en février 2022), au Mali (+14,9% en mars 2022) et au Togo (+17,8% en mars 2022).

6- Les cours mondiaux exprimés en Franc CFA

7- Variation de l'indice mondial de fret conteneurisé au quatrième trimestre 2021 par rapport à la même période de l'année précédente.

Tableau 12 - Evolution de l'inflation et de ses composantes

	Variations annuelles (en %)			Contributions (en points de %)		
	T3-2021	T4-2021	T1-2022	T3-2021	T4-2021	T1-2022
Produits frais	6,1	8,6	12,8	1,5	2,1	3,1
Energie	2,4	3,9	6,1	0,2	0,3	0,4
Inflation sous-jacente	3,0	3,8	4,3	2,1	2,6	2,9
Inflation totale	3,8	5,0	6,4	3,8	5,0	6,4
Produits alimentaires	6,8	8,9	11,9	2,9	3,8	5,2
Boissons alcoolisées	2,3	3,2	3,3	0,0	0,0	0,0
Habillement	1,1	0,8	1,8	0,1	0,1	0,1
Logement	2,0	3,1	4,1	0,2	0,3	0,5
Ameublement	1,7	1,8	1,8	0,1	0,1	0,1
Santé	1,3	1,2	0,8	0,1	0,1	0,0
Transport	0,4	1,7	2,5	0,0	0,2	0,3
Communication	2,2	2,1	0,3	0,1	0,1	0,0
Loisirs et culture	0,7	2,0	0,7	0,0	0,1	0,0
Enseignement	2,3	1,2	1,3	0,1	0,0	0,0
Restaurants et Hôtels	1,6	1,7	1,9	0,1	0,1	0,1
Autres biens	2,0	2,1	2,6	0,1	0,1	0,1

Sources : BCEAO, INS

L'analyse selon la nature révèle une progression des prix des biens de 7,5% au premier trimestre 2022, après une hausse de 5,6% un trimestre plus tôt. Cette évolution est essentiellement imputable aux produits alimentaires. Les tarifs des services ont, quant à eux, progressé de 3,6% au premier trimestre 2022, après une hausse de 3,5% au quatrième trimestre 2021, en lien avec le renchérissement des services de transports.

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 4,3% au premier trimestre 2022, par rapport à la même période de l'année précédente, après une progression de 3,8% un trimestre plus tôt. Cette évolution est en lien avec le renchérissement de certaines denrées alimentaires qui entrent dans le champ de l'indice sous-jacent, notamment les légumes secs (+20,5%), les huiles (+15,9%), les farines (+15,5%) et la viande (+10,2%). Au total, les tensions sur les prix de ces denrées alimentaires expliquent 60,7% 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 transports (2,5%) et de restauration (1,9%).

Par ailleurs, les prix des produits frais ont progressé de 12,8% au premier trimestre 2022, après 8,6% le trimestre précédent, en lien avec le renchérissement des produits alimentaires susmentionnés. Quant aux produits énergétiques, leurs prix se sont accrus de 6,1% au premier trimestre 2022 contre une baisse de 3,9% au quatrième trimestre 2021, du fait de la hausse des prix du charbon de bois, ainsi que du relèvement des prix du gaz et des carburants, dans le sillage de la remontée des cours du pétrole brut.

L'analyse par pays laisse apparaître qu'une accélération de l'inflation a été notée dans tous les pays de l'Union au premier trimestre 2022, à l'exception de la Côte d'Ivoire, qui a connu une légère décélération de l'évolution des prix (+4,9% contre +5,2% précédemment), en lien notamment avec une

hausse de moindre ampleur des prix des tubercules et plantains (+6,1% contre +14,5%), couplée à une décélération des tarifs de communication (+2,7% contre +4,3%). L'accélération du niveau général des prix dans l'Union est essentiellement tirée par l'inflation au Burkina (+10,3%, contre +5,9% le trimestre précédent), au Togo (+8,2% contre +5,8%), au Mali (+8,2% contre +6,3%) et au Sénégal (+6,1% contre

+3,3%). Les tensions sur les prix des céréales sont plus importantes au Togo (+30,3% contre +21,4%), au Burkina (+29,6% contre +15,1%), au Mali (+17,2% contre +11,5%) et au Niger (+14,6% contre +13,5%). Quant aux tubercules, la progression de leurs prix a atteint 40,9% (contre +17,4%) au Burkina, 23,4% (contre +19,9%) au Togo et 19,0% (contre +19,7%) au Mali.

Tableau 13 - Evolution de l'inflation par pays (en %)

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

Sources : BCEAO, INS

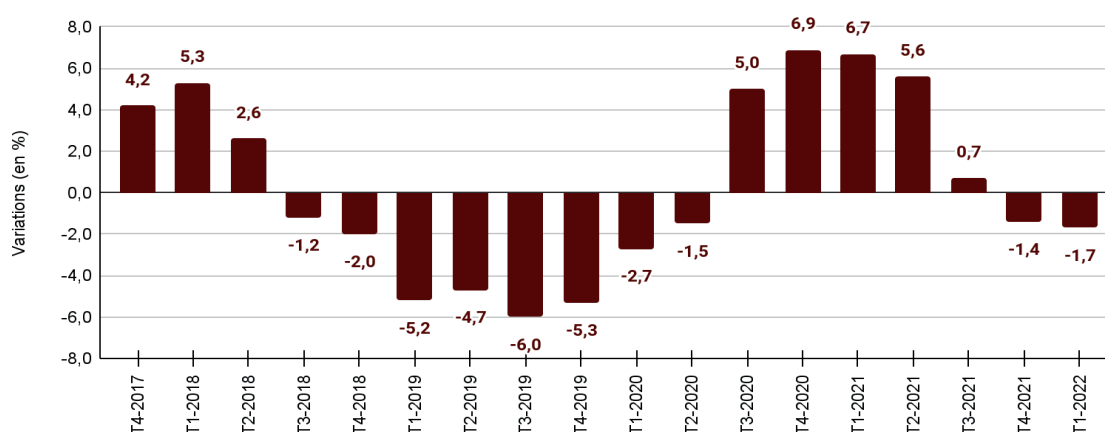
(*) En moyenne annuelle

3.2 - Compétitivité extérieure

Le taux de change effectif réel (TCER) s'est replié de 1,7% au premier trimestre 2022 par rapport à la même période de l'année passée, après une baisse de 1,4% 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 1,1%, renforcée par un différentiel d'inflation favorable à l'Union de 0,6 point de pourcentage.

L'évolution du taux de change effectif nominal au quatrième trimestre 2022 traduit notamment la dépréciation, en rythme annuel, du franc CFA par rapport au dollar américain (-6,9%), au rand sud africain (-5,2%) et au franc Suisse (-4,9%). En revanche, le franc CFA s'est apprécié par rapport à la livre turque (+75,8%), au cedi (+3,8%) et au naira (+1,9%). Quant au taux d'inflation, il s'est situé à 6,4% dans l'Union contre 7,0% en moyenne pour les pays partenaires.

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



Source : BCEAO

(*) : estimations

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

Le tableau 14 retrace les gains ou les pertes de compétitivité globale vis-à-vis des groupes de pays partenaires.

Tableau 14 - Évolution de la compétitivité selon les groupes de partenaires (en %)

	Années		Variations trimestrielles				Variations annuelles			
	2020	2021	T2-2021	T3-2021	T4-2021	T1-2022(*)	T2-2021	T3- 2021	T4- 2021	T1- 2022(*)
Industrialisés	1,4	2,0	-0,8	0,8	0,4	-0,5	2,6	1,5	0,5	-0,1
Zone euro	1,6	1,3	-0,9	1,1	1,1	-0,3	1,0	1,4	1,4	1,1
Environnants	1,4	7,3	-1,6	-0,1	-3,0	0,0	16,4	3,1	-5,9	-4,7
Asiatiques	2,6	3,0	5,1	-1,9	-2,5	-1,7	5,5	-0,5	-1,6	-1,2
Pays UE	1,7	1,0	-0,9	1,1	1,0	-0,3	0,7	1,0	0,9	0,8
Emergents	6,3	1,2	2,5	-1,5	-1,2	-1,3	1,5	-3,3	-2,6	-1,6
CEMAC	-0,7	2,2	-1,0	3,2	1,5	0,1	0,4	2,0	2,7	3,8
Ensemble	2,8	2,9	0,6	-0,1	-1,5	-0,7	5,6	0,7	-1,4	-1,7

Source : BCEAO

(*) Estimations (+) Appréciation du TCER ou perte de compétitivité

(-) Dépréciation du TCER ou gain de compétitivité

4 - ÉVOLUTION DES FINANCES PUBLIQUES

Les données disponibles sur l'exécution des opérations financières des Etats membres de l'UEMOA, au cours des trois premiers mois de l'année 2022, laissent apparaître, en référence à la même période de l'année précédente, un accroissement plus important des recettes et dons par rapport aux dépenses totales et prêts nets.

Les recettes mobilisées se sont accrues, d'une année à l'autre, en lien avec la poursuite de la reprise économique. Pour leur part, les dépenses publiques ont progressé, en glissement annuel, en relation avec la hausse des investissements réalisés dans les infrastructures socio-économiques. En ligne avec ces évolutions, le déficit global, base engagements, dons compris, est ressorti à 979,2 milliards ou 3,6% du PIB à fin mars 2022 contre 1.059,5 milliards ou 4,5% du PIB un an auparavant.

Le financement de ce déficit public a été essentiellement assuré par la mobilisation de ressources sur le marché financier régional, portant l'encours de la dette publique émise sur ce marché à 18.179,2 milliards à fin mars 2022.

Les conditions de financement des Etats sur le marché financier régional sont restées favorables, avec un taux d'intérêt moyen pondéré des bons du Trésor qui est ressorti à 2,6% sur le premier trimestre 2022, contre 3,6% un an plus tôt. Quant aux obligations, leur rendement moyen, toutes maturités confondues, s'est établi à 5,4% au cours de la période sous revue, contre 6,0% un an auparavant.

4.1 - Recettes et dons

Au cours du premier trimestre 2022, les recettes budgétaires des Etats membres de l'Union sont ressorties à 3.726,6 milliards contre 3.491,6 milliards à la même période de l'année précédente, soit une hausse de 6,7%. Cette progression résulte principalement de l'augmentation de 9,7% des recettes fiscales, en lien notamment avec le renforcement

de la reprise économique dans les Etats membres. Quant aux dons budgétaires, ils sont estimés à 184,4 milliards au terme des trois premiers mois de l'année 2022, soit une hausse de 66,8 milliards, en lien avec le renforcement de l'assistance des partenaires techniques et financiers, dans le cadre de la mise en œuvre des Plans Nationaux de Développement.

Tableau 15 - Opérations financières des États membres de l'UEMOA*(en milliards, sauf indication contraire)*

	Mars 2021 (1)	Mars 2022 (2)*	Ecart (2) - (1)	
			en milliards	en %
Recettes budgétaires et dons	3.609,2	3.911,0	301,8	8,4
(en % du PIB)	15,2	14,5	-	-
Recettes budgétaires	3.491,6	3.726,6	235,0	6,7
Recettes fiscales	2997,6	3.286,9	289,3	9,7
(en % du PIB)	12,6	12,2	-	-
Autres recettes (y compris non fiscales)	494,0	439,7	-54,3	-11,0
Dons	117,6	184,4	66,8	56,8
Dépenses totales et prêts nets	4.668,7	4.890,2	221,5	4,7
(en % du PIB)	19,7	18,1	-	-
dont Dépenses courantes	3.245,6	3.145,6	-100,0	-3,1
Masse salariale	1.321,1	1.393,9	72,8	5,5
Transferts et subventions	789,7	706,7	-83,0	-10,5
Intérêts de la dette	461,5	508,6	47,1	10,2
Autres dépenses courantes	673,3	536,4	-136,9	-20,3
Dépenses en capital	1.179,3	1.628,2	448,9	38,1
(en % du PIB)	5,0	6,0	-	-
Prêts nets	-1,7	15,0	16,7	-982,4
Solde base engagements, dons compris	-1.059,5	-979,2	80,3	-7,6
(en % du PIB)	-4,5	-3,6	-	-
Solde base caisse, dons compris	-1.177,1	-979,2	197,9	-16,8
(en % du PIB)	-5,0	-3,6	-	-

Sources : Services Nationaux, BCEAO.

(*) Estimations

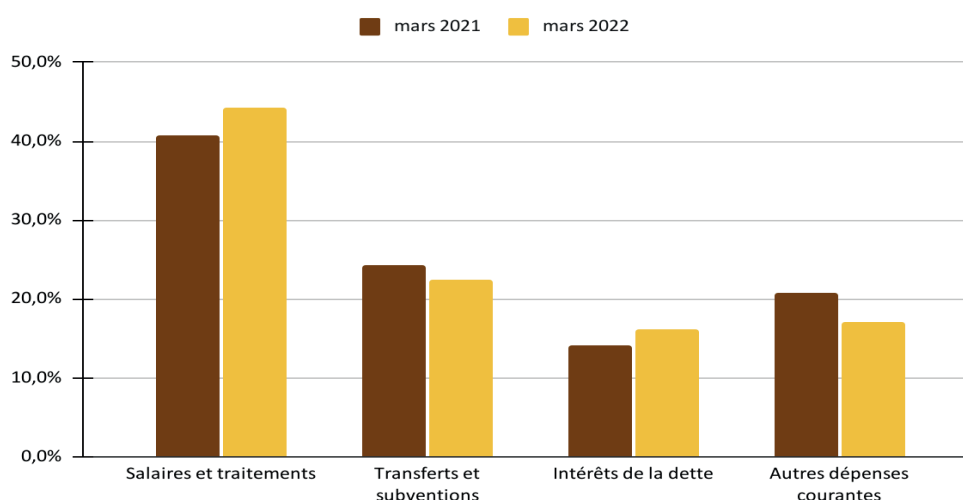
A fin mars 2022, les dépenses totales et prêts nets se sont accrus de 4,7% pour s'établir à 4.890,2 milliards contre

4.2 - Dépenses totales et prêts nets

4.668,7 milliards un an auparavant. Cette évolution provient essentiellement de la hausse des dépenses en capital, ressorties à 1.628,2 milliards (+38,1%), en liaison notamment avec la réalisation de projets d'infrastructures dans les États membres. En revanche, les dépenses courantes se sont repliées de 3,1%, en

relation avec la baisse, en glissement annuel, des autres dépenses courantes (-20,3%) et des transferts et subventions (-10,5%). Ce recul a été atténué par la hausse des dépenses de personnel (+5,5%) et des charges d'intérêts sur la dette (+10,2%).

Graphique 11 - Évolution récente de la structure des dépenses courantes des Etats membres de l'Union



Sources : Services nationaux, BCEAO

4.3 - Solde budgétaire et financement

Au regard des évolutions susmentionnées, l'exécution des opérations financières des Etats membres de l'UEMOA, au cours des trois premiers mois de l'année 2022, s'est soldée par un déficit global, base engagements, dons compris, de 979,2 milliards ou 3,6% du PIB contre 1.059,5 milliards ou 4,5% du PIB un an plus tôt.

Pour la couverture de ce déficit, les Etats membres de l'Union ont eu recours aux ressources du marché financier régional et aux concours financiers mobilisés auprès des partenaires techniques et financiers.

4.3.1 - Émissions sur le marché régional de la dette publique

Les ressources levées par les Etats membres de l'UEMOA sur le marché régional de la dette publique, au premier trimestre de l'année 2022, ont atteint 1.897,9 milliards, en augmentation de 37,3 milliards ou 2,0% par rapport à la même période de l'année précédente. Cette progression s'explique notamment par la hausse des émissions d'obligations du Trésor (+3,1%), atténuée par le recul des émissions de bons (-0,5%).

Sur le compartiment des bons du Trésor, les pays de l'UEMOA ont levé 572,5 milliards au premier trimestre 2022 contre 575,3 milliards un an plus tôt. Les maturités de 6 mois (212,1 milliards) et 12 mois (204,1 milliards) ont été les plus sollicitées, avec une valeur globale de 416,2 milliards, soit 72,7% de la valeur totale des bons émis sur la période.

Sur le compartiment des obligations, les Trésors publics ont mobilisé, par adjudication, 804,9 milliards au cours des trois premiers mois de l'année 2022 contre 957,8 milliards sur la même période de l'année précédente. Les émissions ont concerné les maturités de 3 ans (92,0 milliards), 5 ans (254,0 milliards), 7 ans (191,3 milliards), 10 ans (182,6 milliards) et 15 ans (85,0 milliards). Les Trésors publics du Bénin et de la Côte d'Ivoire ont également émis des obligations par syndication, pour un montant total de 520,6 milliards au cours de la période sur les maturités de 15 ans et de 20 ans.

Tableau 16 - Émissions brutes de titres publics sur le marché régional (en milliards de FCFA)

Instrument	Total 2020 T1	2021				Total 2021 T1	2022
		T1	T2	T3	T4		T1
Bons	5 504,1	575,3	469,0	571,8	439,8	2 055,9	572,5
Obligations	4 982,8	1 285,3	1 789,5	1 218,5	918,8	5 212,1	1 325,5
Par adjudication	3 237,8	957,8	1 331,5	811,5	394,8	3 495,6	804,9
Par syndication *	1 745,0	327,5	458,0	407,0	524,0	1 716,5	520,6
Total	10 486,9	1 860,6	2 258,5	1 790,3	1 358,6	7 268,0	1 897,9

Sources : UMOA-Titres, CREPMF

(*) Données provisoires

Concernant les conditions de financement sur le marché de la dette publique, elles sont restées favorables au cours du premier trimestre 2022, en lien avec l'orientation accommodante de la politique monétaire de la BCEAO. En effet, le coût moyen des ressources levées par les Etats s'est inscrit en baisse, tant sur le compartiment des bons que sur celui des obligations du Trésor. Les taux des bons du Trésor ont

enregistré, par rapport au premier trimestre 2021, des baisses de 49 points de base (pdb), 66 pdb et 147 pdb, respectivement pour les maturités de 3 mois, 6 mois et 12 mois. Les rendements moyens des obligations ont également diminué sur la plupart des maturités, à savoir 3 ans (-141 pdb), 5 ans (-147 pdb), 7 ans (-75 pdb) et 10 ans (-23 pdb).

Tableau 17 - Taux d'intérêt et rendements moyens sur les titres publics (en %)

	Moyenne 2020	2021				Moyenne 2021	2022
		T1	T2	T3	T4		T1
3 mois	2,96	2,90	2,58	2,47	-	2,60	2,41
6 mois	4,34	3,24	2,86	-	-	3,07	2,58
12 mois	4,68	4,31	3,99	3,01	2,62	3,27	2,84
3 ans	6,20	5,79	5,37	4,98	3,72	5,35	4,38
5 ans	6,29	6,03	5,76	5,29	4,56	5,63	4,56
7 ans	6,14	6,08	5,96	5,63	5,58	5,90	5,33
8 ans	6,50	6,50	-	-	-	6,50	-
10 ans	5,97	5,90	6,27	6,19	5,89	6,15	5,67
12 ans	-	-	6,11	-	-	6,11	-
15 ans	-	-	-	-	5,97	5,97	5,81
20 ans	-	-	-	-	-	-	5,85

Sources : BCEAO, UMOA-Titres

4.3.2- Encours des titres publics sur le marché régional

L'encours global des titres publics est estimé à 18.179,2 milliards à fin mars 2022, contre 16.997,5

milliards à fin décembre 2021 et 15.203,0 milliards à fin mars 2021. La structure de cet encours reste dominée par les obligations du Trésor, qui représentent 91,5% du total à fin mars 2022, contre 92,7% à fin décembre 2021 et 89,9% à fin mars 2021.

Tableau 18 - Encours des titres publics à fin mars 2022 par pays (en milliards de FCFA)

		Bénin	Burkina	Côte d'Ivoire	Guinée-Bissau	Mali	Niger	Sénégal	Togo	UEMOA
Bons	Adjudication	0,0	385,3	583,3	23,3	45,2	335,5	140,0	27,5	1 540,1
Obligations	Adjudication	1 178,9	1 268,1	2 179,6	185,2	1 312,6	709,9	1 602,7	1 465,1	9 902,1
	Syndication	265,4	1 057,4	4 018,0	0,0	722,0	389,2	185,7	99,3	6 737,0
Encours total		1 444,3	2 710,8	6 780,9	208,5	2 079,8	1 434,6	1 928,4	1 591,9	18 179,2

Sources : BCEAO, UMOA-Titres. Données arrêtées au 31 mars 2022.

(*) Statistiques du marché des titres publics au premier trimestre 2022, UMOA-Titres.

4.3.3 - Mobilisation de ressources extérieures par les États

En plus de leurs interventions sur le marché financier régional, les pays de l'Union ont bénéficié d'appuis extérieurs des partenaires techniques et financiers, notamment le Fonds Monétaire International (FMI) et la Banque Mondiale. Les décaissements effectués par

le FMI, sur le premier trimestre de l'année 2022, en faveur des Etats membres de l'Union, se sont élevés à 104,7 milliards, au titre de la Facilité de Crédit de Confirmation et de l'Accord de confirmation en faveur du Sénégal. Pour sa part, la Banque Mondiale a déboursé 137,7 milliards au profit des Etats membres, sur la même période.

Encadré 1 - Utilisation des ressources issues de l'allocation DTS de 2021

Le Conseil des Gouverneurs du FMI a approuvé, le 2 août 2021, une allocation générale de Droits de Tirage Spéciaux (DTS) d'un montant global de 456 milliards de DTS, équivalant à 650 milliards de dollars américains. Cette allocation, qui est la plus importante de l'histoire du Fonds, a pris effet le 23 août 2021. Elle visait à accroître la liquidité mondiale dans un contexte marqué par la crise sans précédent liée à la pandémie de la Covid-19.

Dans le cadre de cette allocation, les pays membres de l'UEMOA ont bénéficié, au regard de leurs quotes-parts, d'une enveloppe globale de 1.640,5 millions de DTS, soit une contrevaletur de 1.302,6 milliards de FCFA, représentant 1,3% du PIB de l'Union. Cette somme, transférée sur les comptes de la BCEAO, agissant en qualité d'agent financier, a été rétrocédée aux Etats membres le 23 août 2021, après décision du Conseil des Ministres, par le biais de Conventions de prêt signées entre la BCEAO et chaque Etat membre, aux conditions suivantes : échéance de remboursement de 20 ans (avec possibilité de reconduction) au taux d'intérêt fixe de 0,05% l'an.

L'utilisation des ressources issues de l'allocation générale de DTS de 2021 n'a fait l'objet d'aucune condition particulière de la part du FMI. Toutefois, le Fonds a encouragé les Etats membres à les utiliser de sorte à préserver la viabilité budgétaire et la stabilité extérieure.

Sur la base des dernières informations disponibles, l'utilisation faite de ces ressources par les Etats membres de l'UEMOA peut être résumée comme suit :

- **Financement des dépenses additionnelles**

Le Bénin a utilisé les ressources issues de l'allocation pour financer notamment les dépenses de sécurité ainsi que les mesures sanitaires et sociales visant à atténuer l'impact de la pandémie. Le Niger a affecté, en 2021, environ la moitié des ressources qui lui ont été allouées au financement des mesures destinées à améliorer la couverture des besoins alimentaires des populations vulnérables, et des dépenses de sécurité et de construction d'infrastructures routières.

Dans l'ensemble, selon le FMI, au niveau régional, l'utilisation des ressources pour des dépenses additionnelles en 2021 est estimée à moins d'un demi pour cent du PIB de l'Union.

- **Substitution aux financements prévus**

Au Burkina et en Côte d'Ivoire, les Autorités nationales ont opté pour l'utilisation des ressources issues de l'allocation de DTS en 2021 comme substitut au financement intérieur du déficit budgétaire, tandis que le Gouvernement togolais a décidé de conserver les ressources allouées dans un compte spécial à la BCEAO pour une utilisation future, qui devrait se substituer au financement intérieur. L'Etat malien a, pour sa part, utilisé environ un tiers des fonds rétrocédés en 2021 pour compenser la moins value enregistrée au niveau des recettes, et le solde en 2022 comme substitut à une partie du financement intérieur.

- **Utilisation mixte**

En Guinée-Bissau, le Gouvernement a utilisé le produit de la rétrocession de l'allocation de DTS en 2021 pour le remboursement anticipé des emprunts (paiements d'intérêts et de principal) non concessionnels contractés auprès de la BOAD, dont les échéances sont prévues en 2022. En outre, une partie des ressources a été affectée au financement des dépenses liées à la Covid-19, y compris la vaccination et l'amélioration des services de santé. Au Sénégal, environ deux tiers de la contre-valeur de l'allocation de DTS ont été utilisés en 2021 pour faire face à de nouvelles dépenses visant à soutenir la reprise de l'économie ainsi qu'à renforcer la protection sociale et le secteur de la santé, notamment la production de vaccins dans le pays. Le tiers restant est dédié à des transactions financières ciblées ainsi qu'au financement du budget de l'Etat en 2022.

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 et en capital

Le déficit de la balance des transactions courantes est ressorti à 1.811,5 milliards au premier trimestre 2022 contre 1.047,1 milliards à la même période de l'année précédente, soit une hausse de 73,0%, en lien avec la dégradation du compte des biens et services et celui

du revenu primaire. Rapporté au PIB, le déficit courant s'est établi à 6,7% au premier trimestre 2022 contre 4,4% une année plus tôt, soit une aggravation de 2,3 points de pourcentage.

Tableau 19 - Evolution des comptes courant et de capital (en milliards, sauf indication contraire)

Rubriques	2021		2022
	T1	T4	T1
Balance commerciale	-83,0	-93,3	-269,5
Balance des services	-1 168,5	-1 454,6	-1 669,5
- Voyages	153,8	160,5	167,1
- Fret	-957,4	-1 266,9	-1 443,9
Solde des revenus primaire et secondaire	204,4	160,9	127,4
Revenu primaire	-572,8	-618,1	-665,6
Revenu secondaire	777,2	779,0	793,0
- Transferts privés	553,8	557,7	575,7
Solde du compte des transactions courantes	-1 047,1	-1 386,9	-1 811,5
(en % PIB)	-4,4%	-5,3%	-6,7%
Solde du compte de capital	422,8	426,3	402,8
Besoin de financement	-624,3	-960,6	-1 408,7

Sources : INS, Douanes, BCEAO

5.1.1 - Évolution du commerce extérieur de l'Union

Par rapport au même trimestre de l'année précédente, le déficit commercial de l'Union s'est creusé de 186,5 milliards pour ressortir à 269,5 milliards au premier trimestre 2022, en raison d'un accroissement des importations (+21,2%) plus important que celui des exportations (+18,1%).

Les exportations ont été tirées à la hausse par les ventes de pétrole (+76,1%), de coton (+55,4%), de caoutchouc (+32,7%), de cacao (+16,8%), de l'or (+11,2%) et d'anacarde (+2,0%), du fait principalement de l'orientation favorable des cours de ces produits sur les marchés internationaux, excepté celui de l'anacarde.

Tableau 20 - Évolution de la balance commerciale (en milliards, sauf indication contraire)

	2021	2022	Variation en glissement annuelle	
	T1	T1	(T1-2022 - T1-2021)	(en %)
Exportations	5 342,3	6 308,4	966,2	18,1%
dont Produits du cacao	1 097,6	1 282,2	184,6	16,8%
Or et métaux précieux	1 660,7	1 846,0	185,3	11,2%
Produits pétroliers	309,9	545,7	235,8	76,1%
Produits du coton	275,4	427,9	152,5	55,4%
Produits du café	11,7	22,0	10,3	88,4%
Produits de la noix de cajou	142,4	145,3	2,9	2,0%
Caoutchouc	291,5	386,9	95,4	32,7%
Uranium	7,7	12,4	4,7	61,0%
Importations (FOB)	5 425,2	6 577,9	1 152,7	21,2%
dont Produits alimentaires	1 110,9	1 572,5	461,6	41,5%
Biens de consommation courante	814,5	903,3	88,8	10,9%
Produits énergétiques	1 276,9	2 200,1	923,2	72,3%
Biens d'équipement	1 459,0	1 549,1	90,2	6,2%
Biens intermédiaires	1 195,6	1 265,2	69,6	5,8%
Solde commercial	-83,0	-269,5	-186,5	
(en % du PIB)	-0,4%	-1,0%		

Sources : INS, Douanes, BCEAO

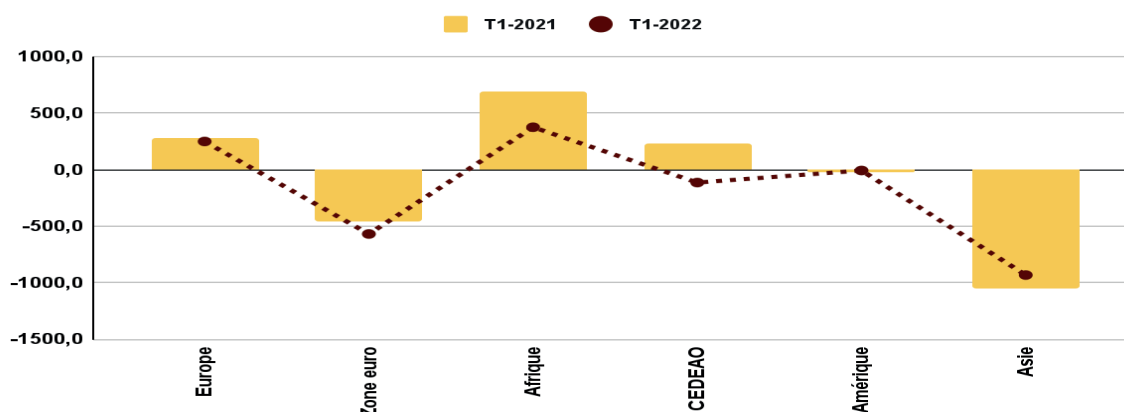
S'agissant de l'évolution des importations, elle résulte essentiellement de l'alourdissement de la facture énergétique (+72,3%), couplé à la hausse des approvisionnements en produits alimentaires et biens de consommation courante (+30,5%) ainsi que des acquisitions de biens d'équipement et intermédiaires (+6,0%). L'augmentation de la facture énergétique est en ligne avec l'envolée des cours des produits pétroliers sur les marchés internationaux. En ce qui concerne les biens d'équipement et intermédiaires, leur dynamisme s'explique par la vigueur de la demande intérieure. Pour les biens de consommation, en particulier les produits alimentaires, la hausse de leur facture est consécutive

à la baisse de la production céréalière au titre de la campagne 2021/2022 conjuguée à la hausse des prix de ces produits au niveau international.

5.1.2 - Répartition géographique des échanges extérieurs

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

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



Sources : INS, Douanes, BCEAO

5.1.3 - Évolution des échanges intra-UEMOA

Les échanges intra-UEMOA sont en hausse (+4,7%) pour ressortir à 907,3 milliards, représentant 12,7% des échanges totaux de l'Union. La dynamique des échanges intracommunautaires de biens, nonobstant les mesures de fermeture de frontières de la CEDEAO prises à l'encontre du Mali, s'explique par le fait que la quasi-totalité des types de biens échangés au niveau régional, notamment les biens de consommation et les produits énergétiques, ne sont pas concernés par lesdites mesures. La vigueur des échanges intra-UEMOA est également en lien avec l'envolée des cours des produits pétroliers qui occupent environ le tiers du total du commerce intra-UEMOA. La Côte d'Ivoire et le Sénégal demeurent les principaux fournisseurs, avec cumulativement 55,4% du total de l'offre intra-communautaire. Du côté de la demande intra-UEMOA, le Mali et le Burkina sont les principales destinations des flux échangés avec 44,8% du total. Les principaux produits échangés sont le pétrole, les préparations alimentaires (lait, bouillons, etc.), les produits du cru (céréales, animaux vivants), les huiles alimentaires et les matériaux de construction.

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

Le déficit de la balance des services s'est accru de 42,9% par rapport aux réalisations du même trimestre

de l'année précédente, pour se fixer à 1.669,5 milliards, sous l'effet d'une progression exceptionnelle de la facture de fret (+50,8%) couplée à la hausse de la consommation de services spécialisés, notamment d'ingénierie de construction d'infrastructures.

Le déficit du compte de revenu primaire s'est, pour sa part, aggravé de 16,2%, pour ressortir à 665,6 milliards. Cette évolution résulte principalement de l'augmentation des paiements d'intérêts sur la dette publique extérieure.

Le solde excédentaire du revenu secondaire s'est consolidé de 2,0%, du fait de la progression en rythme annuel des envois de fonds des migrants (+4,0%), dont les effets ont été atténués par le repli des aides budgétaires reçues par les Etats (-2,7%).

L'excédent du compte de capital s'est réduit de 4,7% par rapport aux réalisations notées à la même période de l'année dernière, en liaison avec le net recul des mobilisations de dons-projets reçus par les Etats membres de l'UEMOA.

Résultant des évolutions sus-exposées, le besoin de financement de l'Union s'est accru de 784,4 milliards par rapport à son niveau de la même période de l'année précédente, pour s'établir à 1.408,7 milliards.

5.2 - Évolution du compte financier

Le besoin de financement n'a été couvert qu'à hauteur de 41,9% par des entrées nettes au titre du compte financier, contre une couverture de 396,7% à la même période l'année précédente.

Tableau 21 - Évolutions du compte de capital, du compte financier et du solde global

(en milliards, sauf indication contraire)

	2021		2022
	T1	T4	T1
Solde du compte de capital	422,8	426,3	402,8
- Administration publique	340,6	343,1	316,6
Solde du compte financier	-2.326,9	-853,2	-683,8
- IDE	-498,5	-604,2	-643,8
- Inv. de portefeuille	-1.223,9	65,1	75,2
- Autres invest.	-604,5	-314,1	-115,3
dont tirages publics nets	-830,0	-339,4	-204,6
Solde global après ajustement statistique	1.873,3	51,7	-829,8
Réévaluations	-48,1	70,5	169,6
Variation des Avoirs Extérieurs Nets	-1.825,2	-122,2	660,2

Sources : INS, Douanes, BCEAO

Les entrées nettes de capitaux au titre du compte financier se sont inscrites en baisse de 1.643,1 milliards, pour s'établir à 683,8 milliards en ligne entre autres avec les replis des tirages publics nets (-625,4 milliards) et des investissements de portefeuille (-1.299,1 milliards), dont les effets ont été atténués par la hausse des investissements directs étrangers (+145,2 milliards) à la faveur de la reprise des investissements après le net recul enregistré en 2020

et au premier trimestre 2021 avec l'apparition de la pandémie de la Covid-19.

Au total, le solde global de la balance des paiements s'est fortement contracté en glissement annuel, en ressortant déficitaire de 829,8 milliards au premier trimestre 2022, contre un excédent de 1.873,3 milliards noté un an plus tôt.

6 - CONDITIONS MONÉTAIRES, MONNAIE ET MARCHÉ BOURSIER

Les conditions monétaires sont demeurées favorables au cours du premier trimestre 2022, en lien avec le maintien de l'orientation accommodante de la politique monétaire de la BCEAO. Les demandes de refinancement des banques de l'Union ont été servies au taux minimum de 2,00% et les initiatives en faveur des Obligations de relance (OdR) et Bons de Soutien et de Résilience (BSR) ont été reconduites pour l'année 2022. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur le marché interbancaire, toutes maturités confondues, s'est établi à 2,53% contre 2,51% un trimestre plus tôt. Sur le compartiment à une semaine, le taux d'intérêt moyen pondéré s'est établi à 2,30% contre 2,25% au trimestre précédent et 2,53% un an plus tôt. Le taux débiteur moyen, hors taxes et charges, est ressorti à 6,27% au premier trimestre 2022, en hausse de 0,04 point de pourcentage par rapport au niveau enregistré au quatrième trimestre 2021.

Le rythme de progression annuelle de la masse monétaire a ralenti pour s'établir à 11,9% à fin mars 2022, après 16,3% à fin décembre 2021. L'accroissement de la masse monétaire au cours de la période sous revue est la résultante de la consolidation des créances intérieures (+7.114,2 milliards ou +18,8%), partiellement compensée par la contraction des actifs extérieurs nets de 1.876,2 milliards (-20,9%). L'augmentation des créances intérieures a été induite par la hausse des créances des institutions de dépôt sur les Administrations Publiques Centrales (+3.896,3 milliards ou +29,6%) combinée à celle des créances sur l'économie (+3.217,8 milliards ou +13,0%).

Les avoirs officiels de réserves se sont élevés à 13.501,9 milliards à fin mars 2022, correspondant à un taux de couverture de l'émission monétaire de 79,9% supérieur à son niveau du trimestre précédent (79,3%) du fait de la baisse des engagements monétaires à vue. Ces réserves assurent à l'Union 5,2 mois d'importations de biens et services contre 5,5 mois au trimestre précédent.

Sur le marché boursier régional, les deux principaux indices de la BRVM ont poursuivi leur tendance haussière entamée au quatrième trimestre 2020. L'indice global, le BRVM Composite, a enregistré une progression trimestrielle de 8,5%, après une hausse de 12,4% au trimestre précédent. De même, l'indice des dix valeurs les plus actives, le BRVM 10, a connu une progression de 7,7%, après une augmentation de 7,9% un trimestre plus tôt. Sur une base annuelle, l'indice BRVM Composite a enregistré un bond de 41,6% et le BRVM 10 a progressé de 24,6%.

6.1 - Conditions monétaires

La Banque Centrale a poursuivi sa politique monétaire accommodante pour soutenir la reprise économique au sein des États de l'Union. Dans ce cadre, elle a continué à servir la totalité des besoins de liquidité exprimés par les banques à ses guichets au taux unique de 2,00%, en vigueur depuis le 24 juin 2020. Par ailleurs, en vue de poursuivre son soutien à la reprise de l'activité économique dans l'Union, la BCEAO, en collaboration avec UMOA-Titres, a décidé de reconduire en 2022, ses initiatives relatives aux Obligations de relance (OdR) et aux Bons de Soutien et de Résilience » (BSR). A

cet égard, la Banque Centrale a autorisé l'admission, au refinancement sur les guichets de relance et de résilience, des OdR et BSR émis en 2022 .

6.1.1 - Liquidité bancaire

Au cours du premier 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 664,9 milliards pour se situer à -2.695,2 milliards à fin mars 2022. Cette évolution résulte

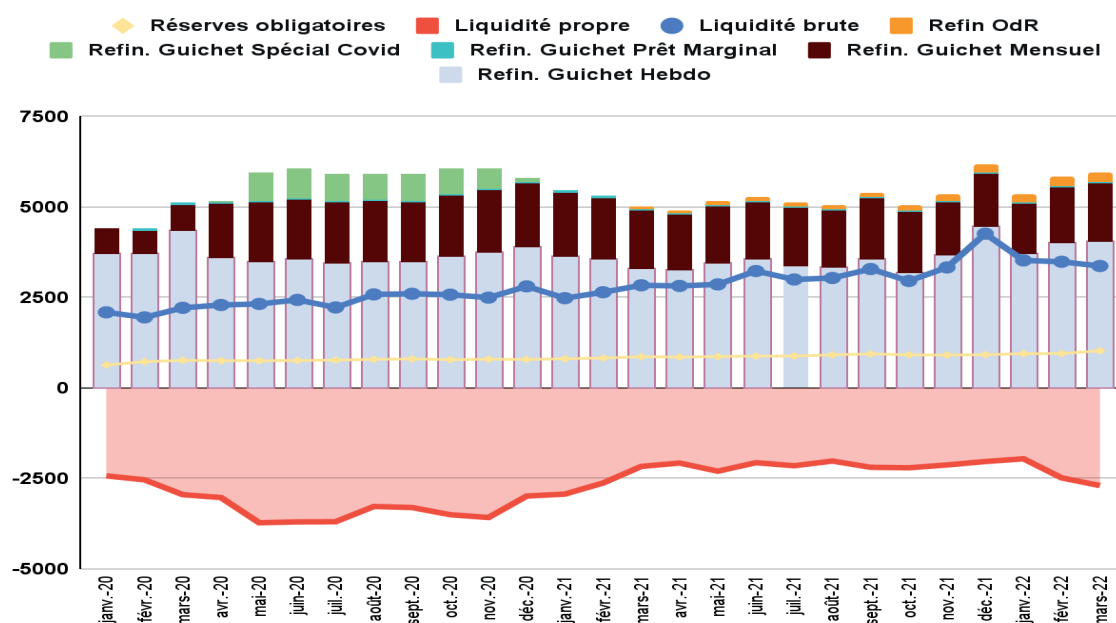
de l'incidence négative de l'ensemble des facteurs autonomes. Les retraits nets de billets ont eu un effet baissier de 306,7 milliards, le solde des transferts reçus de l'extérieur a eu un impact négatif de 295,6 milliards et le solde de leurs opérations avec les Trésors et des autres facteurs nets a affecté la liquidité propre de -62,6 milliards.

Sur la même période, les banques ont réduit de 229,5 milliards leur recours au refinancement de la Banque Centrale, notamment pour les ressources de courte maturité. Sur le guichet hebdomadaire leurs engagements ont baissé de 395,6 milliards. En revanche, elles ont accru l'encours de leur refinancement sur les guichets de plus longue maturité, à savoir le guichet mensuel (+158,7 milliards), le

guichet de soutien et de résilience d'une maturité de 12 mois (+7,2 milliards) et le guichet de relance d'une maturité de 6 mois (+0,2 milliard). L'encours du refinancement accordé par la BCEAO aux banques est ainsi passé de 6.295,8 milliards à fin décembre 2021 à 6.066,3 milliards à fin mars 2022.

En ligne avec ces évolutions, la liquidité bancaire s'est réduite de 894,4 milliards pour s'établir à 3.371,1 milliards à fin mars 2022. Sur une base annuelle, elle s'est consolidée de 532,6 milliards, résultant de l'accroissement de 1.062,3 milliards des engagements sur les guichets de la BCEAO qui a plus que compensé l'incidence négative des facteurs autonomes (-529,7 milliards).

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



Source : BCEAO

Les réserves requises des banques sur la période de constitution allant du 16 février au 15 mars 2022 se sont chiffrées à 1.028,1 milliards. Sur cette même période, les réserves constituées par les banques sont ressorties, en moyenne, à 3.302,6 milliards, dépassant

de 2.274,5 milliards le niveau réglementaire minimum exigé.

En référence à la situation de la période de constitution prévalant du 16 novembre au 15 décembre 2021, le ratio des réserves constituées par rapport aux réserves

requis a baissé de 13,0 points de pourcentage, en s'établissant à 321,2%. Le nombre d'établissements assujettis en déficit de constitution des réserves obligatoires a augmenté à 5 banques contre 1 au cours de la période de constitution allant du 16 novembre au 15 décembre 2021.

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

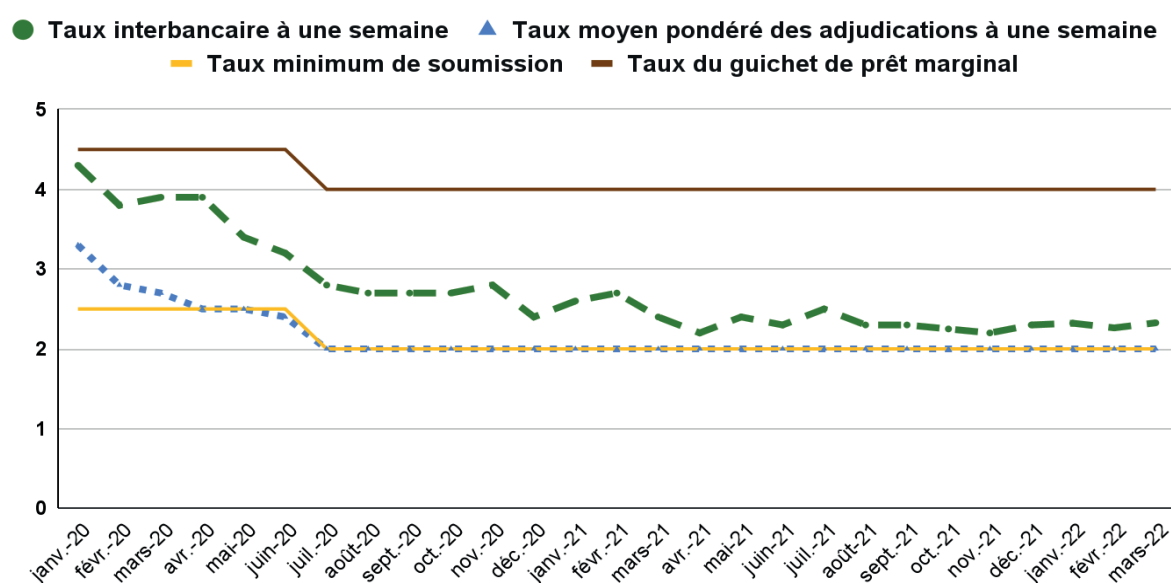
Les conditions de refinancement sur les guichets de la BCEAO au cours du premier trimestre 2022 ont été caractérisées par le maintien des taux d'intérêt à leurs plus bas niveaux historiques, en liaison avec l'orientation accommodante de la politique monétaire adoptée pour faire face aux effets de la crise sanitaire mondiale sur les économies de l'Union.

En ligne avec la procédure d'allocation complète de liquidité à taux fixe adoptée en mars 2020, les taux

des opérations d'injection de liquidités sont ressortis inchangés par rapport à leurs niveaux observés depuis le troisième trimestre 2020 (2,0%).

Sur le marché interbancaire, le volume global des transactions, toutes maturités confondues, s'est établi en moyenne à 562 milliards au premier trimestre 2022 contre 480 milliards au quatrième trimestre 2021 et 328 milliards un an plus tôt. Le taux d'intérêt moyen pondéré, toutes maturités confondues, s'est établi à 2,53% contre 2,51% un trimestre plus tôt. A la même période de l'année précédente, ce taux était ressorti à 2,77%. Sur la maturité à une semaine, qui a totalisé 66% du volume global des transactions trimestrielles, le taux d'intérêt moyen pondéré s'établit à 2,30% contre 2,25% au trimestre précédent et 2,53% un an plus tôt.

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



Source : BCEAO

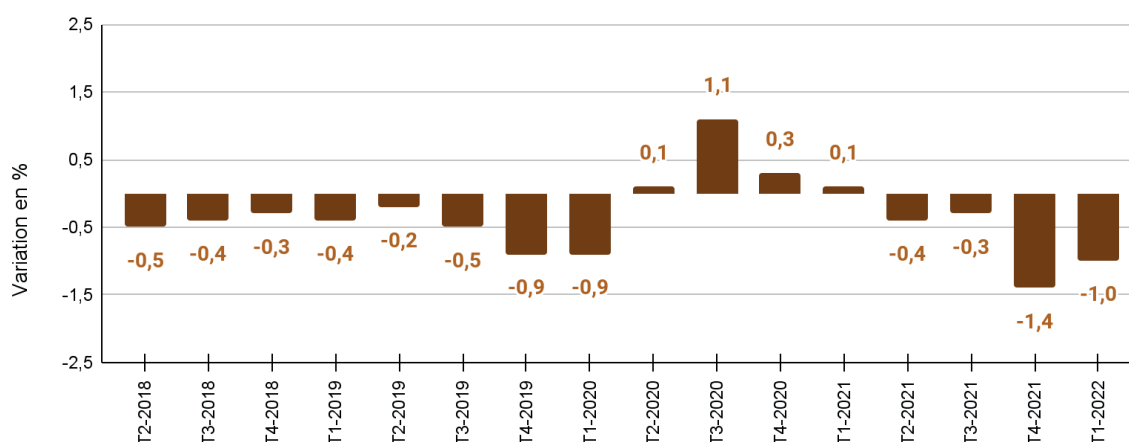
6.1.3 - Évolution des conditions monétaires

L'indice des conditions monétaires⁸ s'est replié de 1,0% par rapport au trimestre précédent, traduisant

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

un assouplissement des conditions monétaires. Cette évolution est en lien notamment avec la baisse du taux de change effectif réel de 0,7% et du taux d'intérêt réel sur le marché interbancaire à une semaine de 0,3 point de pourcentage.

Graphique 15 - Évolution trimestrielle de l'indice des conditions monétaires



Source : BCEAO

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

quatrième trimestre 2021, soit un recul de 9 points de base (pdb).

Le taux créditeur moyen est ressorti à 5,24% au premier trimestre 2022, après une réalisation de 5,33% au

Tableau 22 - Évolution par pays des taux créditeurs sur les dépôts à terme (en %)

	2 020				2021				2022
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1
Bénin	5,70	5,55	5,22	5,61	5,49	5,54	5,21	5,41	5,46
Burkina	6,01	5,87	5,20	5,93	5,83	4,91	5,81	5,64	5,80
Côte d'Ivoire	4,89	4,63	4,62	4,59	4,65	4,68	4,63	4,74	4,52
Guinée-Bissau	3,65	5,45	5,10	3,76	4,39	4,44	5,02	4,60	4,19
Mali	4,94	5,00	4,04	4,82	5,04	5,03	5,04	4,87	4,87
Niger	5,71	5,57	6,02	5,18	5,42	5,46	5,88	5,94	5,85
Sénégal	4,87	4,63	4,45	4,75	4,84	5,20	5,88	5,80	5,37
Togo	5,63	5,61	5,61	5,62	5,73	5,81	5,72	5,62	5,61
UEMOA	5,43	5,12	4,86	4,90	5,22	5,21	5,51	5,33	5,24

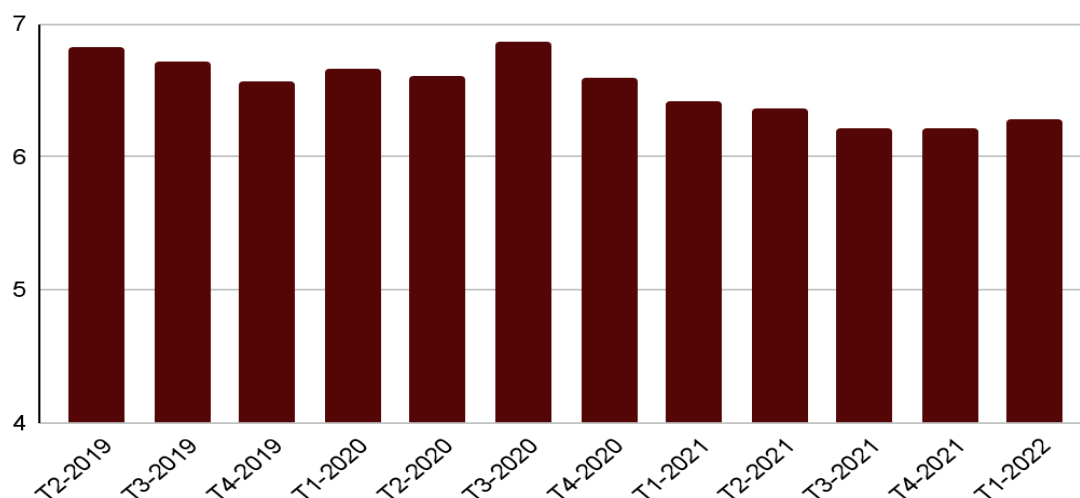
Source : BCEAO

6.1.4 Évolution des taux débiteurs des banques

de 0,04 point de pourcentage par rapport au niveau enregistré au quatrième trimestre 2021.

Le taux débiteur moyen, hors taxes et charges, est ressorti à 6,27% au premier trimestre 2022, en hausse

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



Source : BCEAO

Suivant l'objet du crédit, il est relevé une hausse des taux débiteurs pour l'exportation (+61 points de base), la consommation (+34 pdb), la trésorerie (+12 pdb) et l'équipement (+7 pdb). En revanche, un repli de 62 points de base a été noté pour les crédits à l'immobilier.

Tableau 23 - Évolution des taux débiteurs selon l'objet du crédit (en %)

	2020				2021				2022
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1
Consommation	7,56	7,15	7,11	7,32	7,09	7,22	7,05	7,12	7,46
Exportation	6,72	8,08	9,11	8,32	5,89	6,59	8,37	6,93	7,54
Trésorerie	6,10	6,09	6,37	6,10	5,87	5,75	5,45	5,52	5,64
Equipement	7,51	7,41	7,79	7,31	6,34	6,84	6,93	7,00	7,07
Immobilier	8,15	7,43	7,01	7,09	6,38	6,50	6,53	6,95	6,33
Autres	7,12	7,18	6,24	6,95	6,80	6,63	6,47	6,23	6,50
Total	6,62	6,60	6,87	6,58	6,33	6,31	6,20	6,23	6,27

Source : BCEAO

Selon la nature du débiteur, il est observé au cours du premier trimestre 2022, une hausse des conditions débitrices appliquées à la clientèle financière (+97 points de base), aux particuliers (+31 points de base) et à l'Etat (+7 points de base). Cette hausse est atténuée par un repli net des taux d'intérêt au niveau des concours octroyés aux institutions d'assurances (-166 points de base) et aux entreprises (-14 points).

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

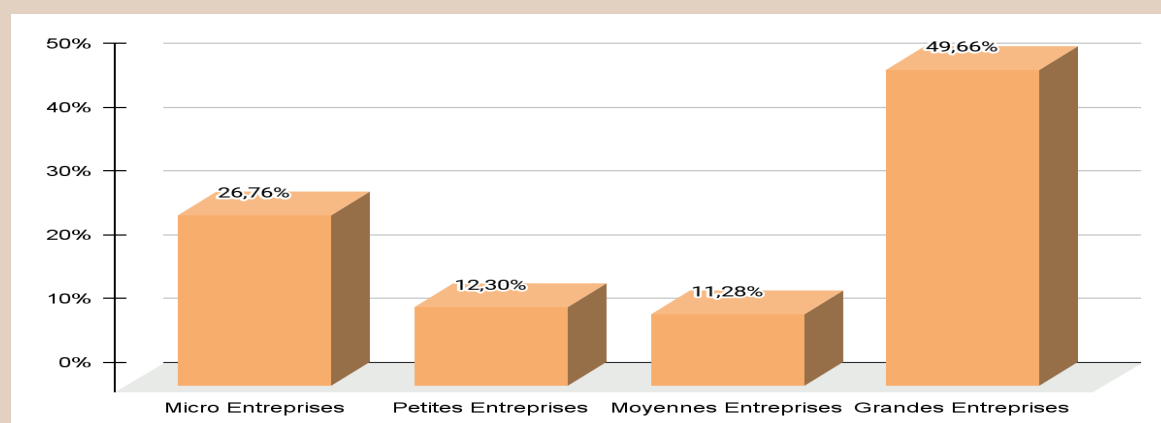
	2020				2021				2022
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1
Etat	5,69	5,61	6,30	5,91	5,04	5,08	4,55	4,92	4,99
Particuliers	7,68	7,20	7,20	7,42	7,42	7,85	7,69	7,73	8,04
Clientèle financière	7,77	6,50	6,15	8,39	7,36	6,53	6,49	6,08	7,05
Assurances	7,16	7,33	7,67	7,31	7,18	6,26	7,08	6,42	4,76
Entreprises	6,43	6,43	6,75	6,38	6,08	5,97	5,79	6,07	5,93
Coopératives	9,48	9,72	6,51	9,54	8,15	4,80	5,59	8,82	9,49
Autres	7,67	7,15	7,49	7,04	7,48	7,28	7,22	6,66	7,50
Total	6,62	6,60	6,87	6,58	6,33	6,31	6,20	6,23	6,27

Source : BCEAO

Encadré 2 - Conditions des crédits accordés au secteur privé

La structure du volume des crédits accordés suivant le statut juridique du bénéficiaire indique la prédominance des concours octroyés aux personnes morales qui concentrent 86% du total des nouvelles mises en place, contre 14% pour les personnes physiques. Dans la même dynamique, l'analyse révèle que les hommes ont bénéficié de 83% des concours consentis contre seulement 17% pour les femmes⁸.

Graphique 17 : Répartition des crédits aux entreprises alloués selon la taille des entreprises dans l'UEMOA (en %)



Source : BCEAO

Pour ce qui concerne les crédits aux entreprises, les Micro, Petites et Moyennes Entreprises (MPME) ont bénéficié de plus de la moitié des concours alloués, avec 50,3% contre 49,6% pour les grandes entreprises. Les parts des crédits accordés aux MPME ont été plus importantes en Guinée-Bissau (86,9%), au Bénin (73,2%), au Niger (70,7%), au Mali (60,7%) et au Burkina (59,2%). En revanche, les concours aux Grandes entreprises ont été plus importants au Sénégal (57,8%), au Togo (55,7%) et en Côte d'Ivoire (53,9%).

Concernant les conditions appliquées, les Grandes entreprises ont bénéficié des taux les plus bas (5,38%) contre un taux de 6,64% appliqué aux Micro, Petites et Moyennes Entreprises (MPME). Par ailleurs, comparativement au quatrième trimestre 2021, une baisse a été observée sur les taux appliqués aux MPME (-16 points de base) contre une hausse pour les Grandes (+12 points de base). En outre, les femmes ont continué à bénéficier des taux moins onéreux (7,43%) comparativement aux hommes (7,90%), avec toutefois une hausse de 32 points de base des taux appliqués au premier trimestre de 2022 par rapport au trimestre précédent, contre 27 points de hausse pour le genre masculin.

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

Sous l'angle de la maturité du crédit, il ressort qu'une baisse des taux débiteurs a été observée pour les crédits dont la durée est inférieure à un an (-3 points de base). Par ailleurs, des hausses ont été enregistrées

sur l'ensemble des autres maturités, particulièrement pour les crédits dont la maturité est supérieure à 5 ans (+80 points de base).

Tableau 25 - Évolution des taux débiteurs dans l'UEMOA selon la durée du crédit (en %)

	2020		2020	2021				2021	2022
	T3	T4		T1	T2	T3	T4		
Moins de 1 an	6,37	6,20	6,26	6,04	5,96	5,79	5,96	5,94	5,93
Entre 1 an et 2 ans	8,43	7,71	7,76	7,15	6,75	7,07	6,75	6,93	7,29
Entre 2 et 5 ans	8,05	7,52	7,53	6,97	7,20	7,12	7,09	7,10	7,38
Plus de 5 ans	7,70	7,36	7,47	6,68	6,96	7,01	6,46	6,77	7,25
Total	6,87	6,58	6,65	6,33	6,31	6,20	6,23	6,27	6,27

Source : BCEAO

L'analyse par pays révèle qu'une hausse est observée sur les places de la Côte d'Ivoire (+47 points de base), du Mali (+18 points), du Niger (+10 points de base) et du Burkina (+10 points de base) au premier trimestre

2022. En revanche, des baisses sont enregistrées dans les autres pays de l'Union, dont la plus importante est relevée en Guinée-Bissau (-122 points de base).

Tableau 26 - Évolution par pays des taux débiteurs dans l'UEMOA (en %)

	2 020				2021				2022
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1
Bénin	7,57	7,11	7,55	6,66	6,35	6,96	7,80	6,97	6,78
Burkina	6,54	6,97	6,25	6,91	6,46	7,01	6,73	6,81	6,90
Côte d'Ivoire	6,43	6,38	6,80	6,09	5,84	5,72	5,48	5,28	5,75
Guinée-Bissau	8,02	8,80	8,88	7,59	8,28	8,95	8,94	9,36	8,15
Mali	8,10	7,51	8,35	7,49	7,55	7,78	7,53	7,53	7,71
Niger	8,99	8,25	8,93	8,03	7,77	8,02	8,61	8,24	8,34
Sénégal	5,89	5,96	5,57	5,88	5,99	5,68	5,59	5,72	5,52
Togo	7,68	7,45	7,73	7,55	7,30	7,35	7,74	7,71	6,92
UEMOA	6,63	6,60	6,72	6,58	6,33	6,31	6,20	6,23	6,27

Source : BCEAO

6.2 - Situation monétaire

Le rythme de progression annuelle de la masse monétaire a baissé pour s'établir à 11,9% à fin mars 2022, après 16,3% à fin décembre 2021. La consolidation des créances intérieures (+7.114,2 milliards ou +18,8%), à l'origine de cette évolution, a été partiellement compensée par la baisse des

actifs extérieurs nets (-1.876,2 milliards ou -20,9%). L'augmentation des créances intérieures résulte de la hausse des créances des institutions de dépôt sur les Administrations Publiques Centrales (+3.896,3 milliards ou +29,6%) combinée à celle des créances sur l'économie (+3.217,8 milliards ou +13,0%).

Tableau 27 - Situation monétaire à fin mars 2022 (en milliards, sauf indication contraire)

	mars 2021	déc. 2021	mars 2022	Glissement trimestriel		Glissement annuel	
				Niveau	%	Niveau	%
Masse monétaire (M2)	37 602,7	41 459,1	42 085,7	626,6	1,5%	4 483,0	11,9%
Circulation fiduciaire	8 703,6	9 424,9	9 622,5	197,6	2,1%	918,9	10,6%
Dépôts	28 899,1	32 034,2	32 463,1	429,0	1,3%	3 564,0	12,3%
Actifs extérieurs nets	8 962,7	7 746,6	7 086,4	-660,2	-8,5%	-1 876,2	-20,9%
Créances intérieures	37 828,0	43 080,3	44 942,1	1 861,9	4,3%	7 114,2	18,8%
Créances nettes sur les APUC*	13 141,6	15 651,1	17 037,9	1 386,8	8,9%	3 896,3	29,6%
Créances sur l'économie	24 686,4	27 429,2	27 904,2	475,0	1,7%	3 217,8	13,0%

Source : BCEAO

(*) APUC : Administrations Publiques Centrales

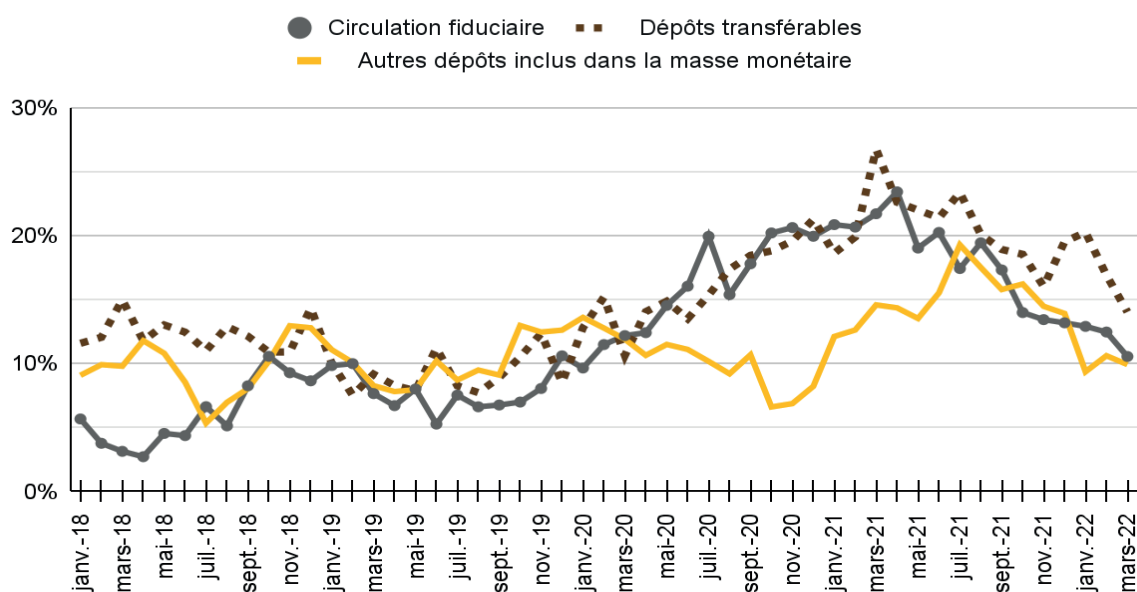
6.2.1 - Masse monétaire et composantes

La décélération du rythme de progression de la masse monétaire s'est reflétée au niveau de ses principales composantes, à savoir la circulation fiduciaire et les

dépôts. Le taux de progression annuelle de la circulation fiduciaire est ressorti à 10,6% à fin mars 2022 contre 13,2% un trimestre plus tôt. Les dépôts, quant à eux, ont évolué de 12,3% à fin mars 2022, après 17,2% trois mois plus tôt.

Graphique 18 - Évolution de la circulation fiduciaire et des dépôts

(Variation en glissement annuel, en %)



Source : BCEAO

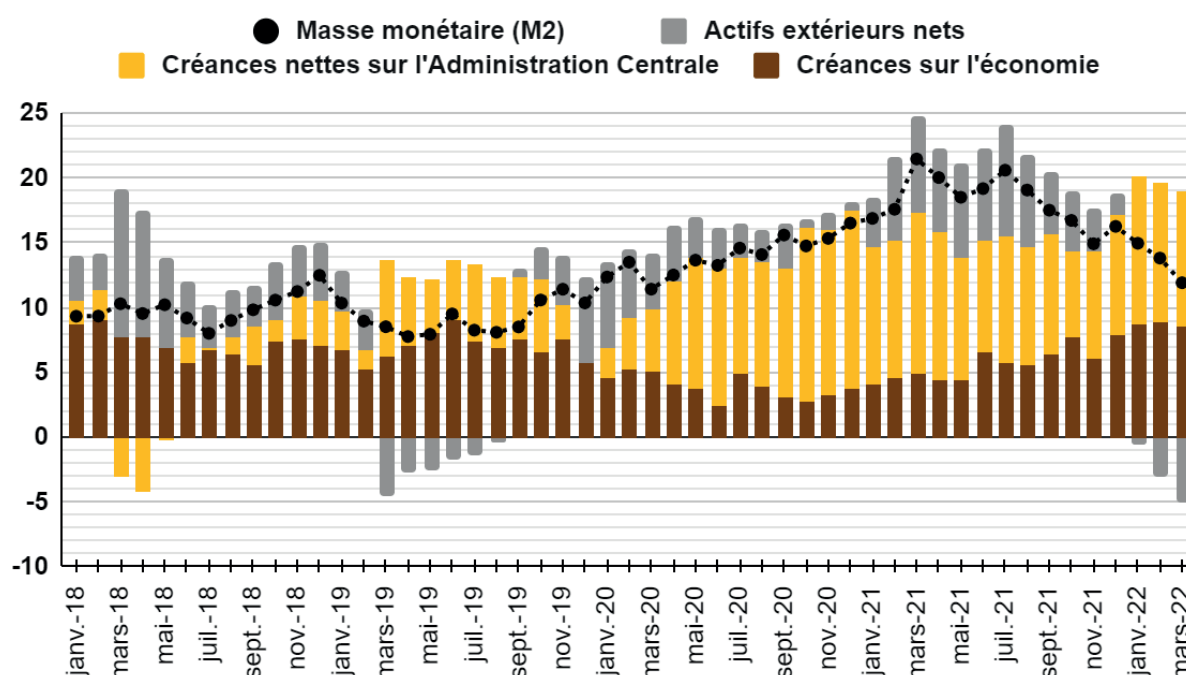
6.2.2 - Masse monétaire et contreparties

L'analyse des contreparties de la masse monétaire, au premier trimestre 2022, par rapport à la même période de l'année précédente, fait ressortir une dégradation

des actifs extérieurs nets (AEN) de 20,9% ou 1.876,2 milliards, après une augmentation de 8,5% un trimestre plus tôt, et une accélération de l'encours des créances intérieures (18,8% contre 16,5% le trimestre précédent).

Graphique 19 - Contributions des contreparties à la croissance annuelle de la masse monétaire

(en points de pourcentage)



Source : BCEAO

Actifs extérieurs nets

Au cours du premier trimestre de l'année 2022, les avoirs extérieurs nets ont enregistré une baisse de 660,2 milliards ou 8,5% sous l'effet combiné de la baisse de 693,0 milliards des AEN de la BCEAO, atténuée par la hausse de 32,8 milliards de ceux des autres institutions de dépôt.

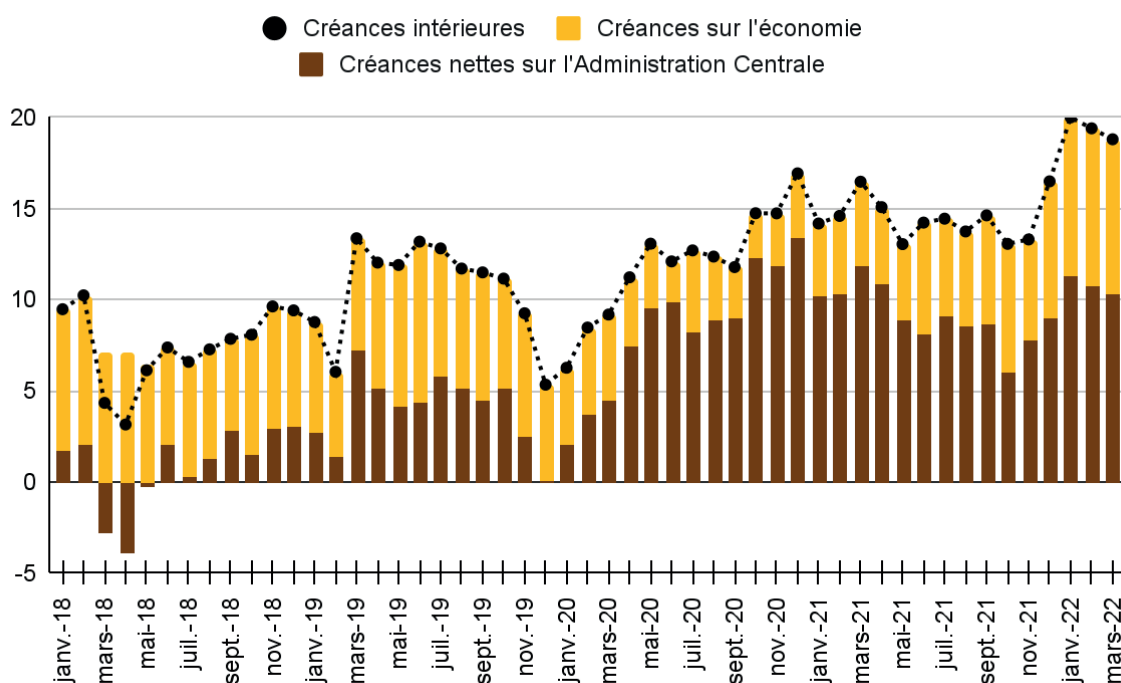
La régression, en glissement annuel, des actifs extérieurs nets de l'Union de 20,9% ou 1.876,2 milliards à fin mars 2022 est portée par la baisse de 16,9% ou 1.664,2 milliards des AEN de la BCEAO, et celle de 23,9% ou 212,1 milliards des AEN des autres institutions de dépôt. En effet, l'allocation de DTS effectuée par le FMI en août 2021 a accru les engagements extérieurs de l'Union dans un contexte où les sorties nettes de ressources vers l'extérieur effectuées par les agents économiques ont été importantes (2.003,9 milliards sur la période de avril 2021 à mars 2022).

Les avoirs officiels de réserves se sont élevés à 13.501,9 milliards à fin mars 2022, correspondant à un taux de couverture de l'émission monétaire de 79,9% supérieur à son niveau du trimestre précédent (79,3%) du fait de la baisse des engagements monétaires à vue. Ces réserves assurent à l'Union 5,2 mois d'importations de biens et services contre 5,5 mois au trimestre précédent.

Créances intérieures

Sur une base annuelle, l'encours des créances intérieures a augmenté de 7.114,2 milliards ou 18,8%. Cette évolution résulte de la hausse des créances des institutions de dépôt sur les Administrations Publiques Centrales (+3.896,3 milliards) et de l'accroissement des créances sur l'économie (+3.217,8 milliards).

Graphique 20 - 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

En rythme trimestriel, les créances nettes sur les APUC se sont consolidées de 1.386,8 milliards pour s'établir à 17.037,9 milliards à fin mars 2022, sous l'effet combiné de l'augmentation de 430,4 milliards des créances nettes de la Banque Centrale sur les APUC et de la hausse de 956,4 milliards de celles des banques. L'augmentation des créances nettes de la BCEAO sur les APUC s'explique essentiellement par la baisse de 263,1 milliards des dépôts des États auprès de la Banque Centrale et l'augmentation des concours

du FMI de 104,7 milliards. Par ailleurs, la hausse des créances nettes des banques sur les États résulte essentiellement d'une augmentation du portefeuille de titres du Trésor de 916,3 milliards.

Sur une année, les créances nettes sur les APUC ont augmenté de 3.896,3 milliards (+29,6%), en liaison avec l'orientation budgétaire des États membres dans le contexte de la crise sanitaire. Cette évolution découle de l'accroissement de 1.383,9 milliards des crédits aux États et de l'augmentation de 2.449,8 milliards des titres publics détenus par les banques.

Tableau 28 - Créances nettes sur les APUC (en milliards)

	mars-21	déc.-21	mars-22	Variation	
				trimestrielle	annuelle
Créances nettes sur les APUC	13 141,6	15 651,1	17 037,9	1 386,8	3 896,3
Créances des institutions de dépôt	19 825,3	22 658,6	23 659,0	1 000,4	3 833,7
Crédits	6 473,2	7 769,3	7 857,1	87,8	1 383,9
Portefeuilles de titres publics	13 339,9	14 873,4	15 789,7	916,3	2 449,8
Autres créances	12,2	15,9	12,2	-3,7	0,0
Engagements des institutions de dépôts	6 683,7	7 007,5	6 621,1	-386,4	-62,6
Encaisse des Trésors	32,8	30,5	30,5	0,0	-2,3
Dépôts	6 604,0	6 861,4	6 544,7	-316,7	-59,3
Autres engagements	46,8	115,6	45,9	-69,7	-0,9

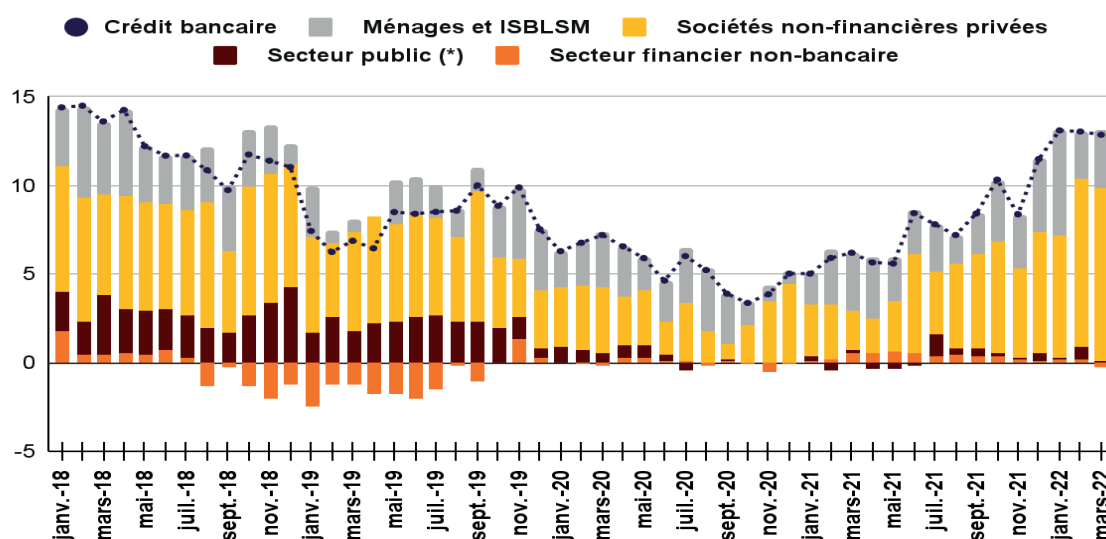
Source : BCEAO

Créances sur l'économie

Le taux d'accroissement des créances sur l'économie, en glissement annuel, s'est établi à 13,0% à fin mars 2022, après 11,3% au trimestre précédent. Cette évolution est principalement portée par l'accroissement des crédits bancaires au secteur privé

(+3.051,8 milliards) avec une contribution à hauteur de 12,4 points de pourcentage. Les crédits accordés aux entreprises privées ont progressé de 17,0% et ceux accordés aux ménages et aux institutions sans but lucratif au service des ménages ont évolué de 10,1%.

Graphique 21 - Contributions à la croissance annuelle du crédit bancaire (en points de pourcentage)



Source : BCEAO

(*) Administrations locales et Sociétés non-financières publiques

L'encours total des crédits octroyés aux 400 plus Grosses Entreprises Utilisatrices de Crédits Bancaires (GEUCB) est ressorti à 8.213,9 milliards à fin mars 2022, contre 7.721,1 milliards à fin décembre 2021 et 7.478,7 milliards à fin mars 2021, soit des hausses

respectives de 6,4% en variation trimestrielle et 9,8% en glissement annuel. Rapporté aux crédits déclarés à la Centrale des risques bancaires de l'Union, il a représenté 49,9% à fin mars 2022.

Les concours octroyés aux 400 GEUCB ont représenté 31,1% des crédits bancaires à l'économie à fin mars 2022, contre 30,1% à fin décembre 2021 et 31,9% à fin mars 2021. Par pays, la part des crédits octroyés aux 50 GEUCB dans les crédits à l'économie a atteint 74,7% en Guinée-Bissau, 48,1% au Niger, 46,7% au Bénin, 42,8% au Mali et 41,1% au Togo. Ce ratio ressort relativement plus faible en Côte d'Ivoire (23,1%), au Sénégal (23,6%) et au Burkina (29,3%).

L'analyse selon la maturité des engagements portés par les 50 GEUCB révèle que les crédits à court terme sont ressortis prépondérants par rapport à ceux à moyen et long termes. En effet, à fin mars 2022, la part des ressources à court terme octroyées à l'ensemble des 50 GEUCB par pays s'est située à 59,4%, contre 40,6% pour les crédits à moyen et long termes.

Sur le plan sectoriel, les gros risques sont essentiellement concentrés dans les secteurs «commerce de gros» (30,3%), «Services fournis à la collectivité» (19,0%), «industries manufacturières» (12,2%), «Transports et communications» (9,5%) ainsi que «Bâtiments et travaux publics» (9,1%). Ces cinq (5) branches d'activité attirent, en effet, à elles seules plus de quatre cinquième des crédits déclarés à la centrale des risques.

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 219,4

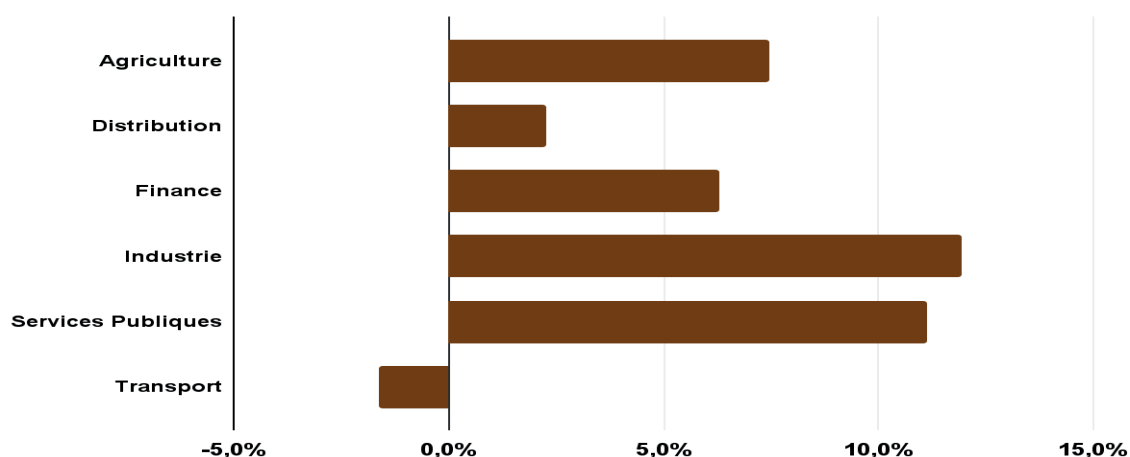
milliards à fin mars 2022, correspondant à 2,7% du total des gros risques contre 198,7 milliards à fin décembre 2021 (ou 2,6%) et 172,5 milliards un an plus tôt (ou 2,4%). Ils sont principalement accordés par les établissements de crédit du Burkina (31,0%), du Togo (21,1%), du Niger (17,2%) et du Bénin (16,7%).

La qualité du portefeuille des banques et établissements financiers à caractère bancaire de l'Union s'est améliorée au cours du trimestre sous revue, en raison d'un dégonflement du stock des créances en souffrance (-1,0%). Le taux brut de dégradation du portefeuille a diminué de 0,3 point de pourcentage pour s'établir à 10,2% à fin mars 2022. Le taux net s'est également amélioré de 0,1 point de pourcentage, en ressortant à 3,9%.

6.3 - Marché boursier de l'UMOA

L'activité boursière dans l'Union s'est consolidée au cours du premier trimestre 2022, comparativement au trimestre précédent. En effet, la capitalisation boursière totale s'est accrue, en rythme trimestriel, de 6,8% après 5,3% le trimestre précédent, pour se chiffrer à 14.244,9 milliards à fin mars 2022. Cette bonne orientation a été imprimée par les hausses des indices des branches «Industrie» +11,9%, «Services Publics» +11,1%, «Agriculture» +7,5%, «Finance» +6,3%. En revanche, la branche «Transport» a enregistré une baisse modérée de 1,6%.

Graphique 22 - Evolution des indices sectoriels de la BRVM au premier trimestre 2022

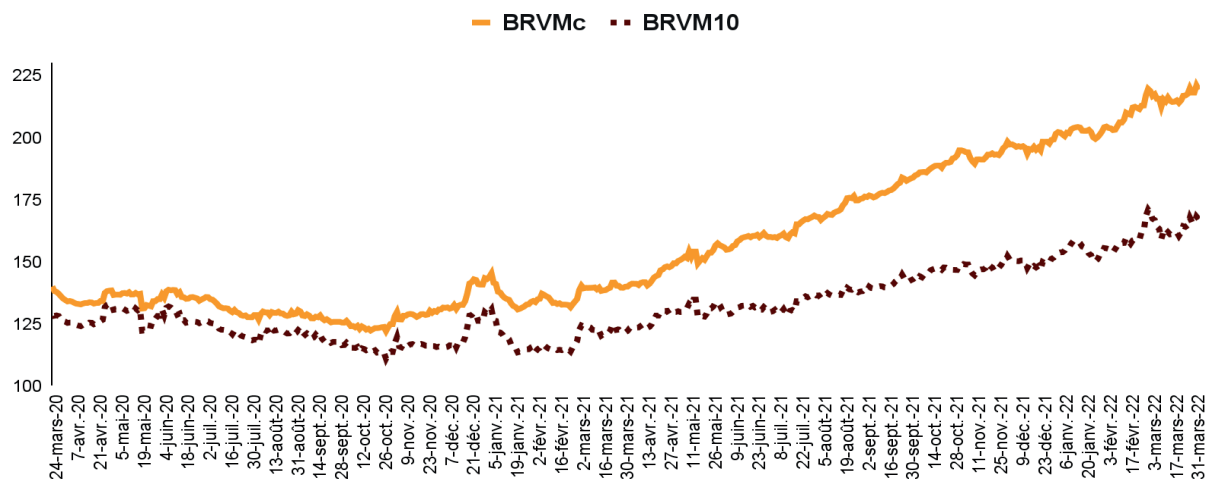


Source : BRVM

Au cours du premier trimestre 2022, les deux principaux indices de la BRVM ont poursuivi sur leur tendance haussière entamée au quatrième trimestre 2020. L'indice global, le BRVM Composite, a enregistré une progression trimestrielle de 8,5%, après une hausse de 12,4% au trimestre précédent. De même, l'indice des

dix valeurs les plus actives, le BRVM 10, a connu une progression de 7,7%, après une augmentation de 7,9% un trimestre plus tôt. Sur une base annuelle, l'indice BRVM Composite a enregistré un bond de 41,6% et le BRVM 10 a progressé de 24,6%.

Graphique 23 - Évolution des principaux indices de la BRVM



Source : BRVM

7 - PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES À MOYEN TERME

Selon les dernières projections du FMI, publiées en avril 2022, la croissance économique mondiale devrait ressortir à 3,6% en 2022 et 2023, après une croissance vigoureuse en 2021 (+6,1%). Les chiffres pour 2022 et 2023 ont été revus à la baisse respectivement de 0,8 et 0,2 point de pourcentage par rapport à la mise à jour des perspectives de l'économie mondiale de janvier 2022. La baisse des prévisions traduit la prise en compte des effets de la guerre en Ukraine, des sanctions contre la Russie et du ralentissement de l'activité plus fort que prévu en Chine, en lien avec sa stratégie zéro-Covid-19.

Au sein de l'Union, le taux de croissance ressortirait à 5,9% en 2022, en baisse de 0,2 pdp par rapport à la précédente projection, puis à 7,2% en 2023 (-0,7 pdp). Ces performances résulteraient notamment de l'accroissement de la production au niveau des secteurs tertiaire et secondaire. Toutefois, ces prévisions de croissance restent entourées de risques fortement baissiers liés essentiellement à l'évolution des situations sécuritaire et socio-politique dans la sous-région, ainsi qu'aux conditions météorologiques.

Les dernières prévisions font ressortir une dégradation du déficit budgétaire dans les États membres de l'Union, qui passerait de 5,5% du PIB en 2021 à 6,0% en 2022, avant une atténuation à 4,9% du PIB en 2023. Le taux de pression fiscale progresserait de 13,4% en 2022 à 14,0% en 2023.

Les échanges extérieurs de l'UEMOA se solderaient par un déficit courant rapporté au PIB de 6,4% en 2022 et de 4,8% en 2023, après 5,7% en 2021. L'atténuation du déficit courant en 2023, s'effectuerait dans un contexte de hausse substantielle du volume des exportations de pétrole conjuguée à un ralentissement des importations de services ainsi que des biens d'équipement et intermédiaires du Niger et du Sénégal qui entreraient en phase de production pétrolière et gazière. L'excédent du solde global de la balance des paiements se consoliderait progressivement en passant de 475,7 milliards en 2021 à 716,4 milliards en 2022 puis à 825,9 milliards en 2023.

La situation monétaire dans l'Union serait marquée par une consolidation du financement des économies avec une progression des créances sur l'économie de 10,8% en 2022 et 12,0% en 2023. Les réserves de change de la Banque Centrale se maintiendraient à un niveau confortable pour assurer la couverture de 5,6 mois d'importations de biens et services en 2022 et 5,7 mois en 2023. Le taux de couverture de l'émission monétaire passerait de 76,3% en 2022 à 75,0% en 2023.

Le taux d'inflation dans l'Union, en moyenne annuelle, devrait s'accroître pour se situer à 6,2% en 2022 puis baisserait à 3,2% en 2023, après 3,6% en 2021. A l'horizon de deux ans, soit au premier trimestre 2024, le taux d'inflation est projeté à 2,5%, soit dans la zone cible [1,0% - 3,0%], définie pour la politique monétaire.

7.1 - Hypothèses de projection

Les projections s'appuient sur les perspectives d'évolution de l'environnement international et de la conjoncture économique interne. Elles sont basées sur les prévisions des variables macroéconomiques clés, à savoir la croissance, l'inflation et les taux d'intérêt au niveau mondial, ainsi que les tensions géopolitiques et l'évolution de la pandémie de la Covid-19. Elles

portent également sur les cours internationaux des produits alimentaires et du baril de pétrole ainsi que le taux de change euro/dollar des Etats-Unis. Au plan interne, les hypothèses techniques prennent en compte les programmes économiques des Etats membres de l'Union, les perspectives d'évolution de la production vivrière et l'évolution des situations sécuritaire et sanitaire.

AU TITRE DE L'ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL,

Reprise économique fragilisée par la résurgence des tensions géopolitiques et la persistance des pressions inflationnistes

Selon les dernières projections, publiées par le FMI en avril 2022, la croissance économique mondiale s'établirait à 3,6% en 2022 et 2023, après une estimation de 6,1% pour 2021. Les taux de croissance projetés en 2022 et 2023 ont été revus à la baisse respectivement de 0,8 et 0,2 point de pourcentage comparativement aux projections de janvier 2022, en lien avec la prise en compte des effets de la guerre en Ukraine, des sanctions contre la Russie et du ralentissement de l'activité plus fort que prévu en Chine, du fait de sa stratégie «zéro-Covid-19».

L'inflation resterait élevée plus longtemps que ne le prévoyait la prévision précédente. Pour 2022, le taux de l'inflation est projeté, en moyenne, à 5,7% dans les pays avancés (+1,8 point) et à 8,7% dans les économies émergentes et en développement (+2,8 points). L'aggravation des déséquilibres entre l'offre et la demande, y compris les perturbations des chaînes d'approvisionnement résultant de la guerre en Ukraine, et de nouvelles hausses des prix des matières premières pourraient entraîner une inflation élevée et persistante (accroissement des anticipations d'inflation, hausse plus forte des salaires, etc.).

Durcissement des conditions financières

En réponse à l'accélération de l'inflation dans plusieurs régions du monde, la plupart des principales banques centrales ont relevé leurs taux directeurs tandis que d'autres ont réduit, voire arrêté, leurs programmes d'achats d'actifs. Dans ce contexte, les conditions de financement sur les marchés internationaux, notamment les émissions obligataires d'Etat, devraient se resserrer.

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

Plusieurs facteurs pourraient fragiliser l'évolution projetée de l'activité économique mondiale. En premier lieu, l'aggravation de la guerre en Ukraine et des tensions géopolitiques pourraient se traduire par une accentuation de la tendance haussière des cours de certaines matières premières (pétrole, gaz, blé, engrais, métaux, etc.), une prolongation des perturbations des chaînes d'approvisionnement mondiales, ce qui devrait maintenir l'inflation à des niveaux élevés. Deuxièmement, le resserrement monétaire continu des banques centrales pour ancrer les anticipations d'inflation conjugué avec la volatilité des marchés financiers devrait entraîner un durcissement des conditions financières, ce qui pourrait impacter la demande. En troisième lieu, l'alourdissement de la dette des Etats dans le cadre de la lutte contre la Covid-19 réduit les marges de manœuvre budgétaire dans de nombreux pays et par conséquent leur capacité à mettre en œuvre des mesures de soutien budgétaire pour contenir la montée des prix et préserver la reprise économique. Enfin, la recrudescence de la pandémie de Covid-19 en Chine et les mesures strictes de restrictions adoptées devraient induire un certain ralentissement de la croissance de l'économie chinoise et une persistance des perturbations des chaînes d'approvisionnement et des contraintes d'offre (pénuries de travailleurs, restrictions de mobilité, goulets d'étranglement, etc.), ce qui limiterait l'activité et aggraverait l'inflation.

Orientation haussière des cours internationaux des matières premières en 2022, suivie d'une baisse en 2023

S'agissant du marché des produits de base, les cours mondiaux des produits pétroliers devraient connaître une hausse en 2022, suivie d'une baisse en 2023. Le cours moyen du pétrole brut (WTI) passerait de 67,7 dollars en 2021 à 93,0 dollars en 2022 (contre une projection de 80,9 dollars indiquée dans le précédent Rapport) avant de se replier légèrement à 84,0 dollars en 2023 (contre 72,5 dollars prévu précédemment).

Les prix des principaux produits non énergétiques exportés par les pays de l'Union devraient poursuivre leur raffermissement au cours des années 2022 et 2023, sous l'effet de l'aggravation des déséquilibres entre l'offre et la demande, y compris les perturbations des chaînes d'approvisionnement résultant de la guerre en Ukraine.

Quant aux produits alimentaires importés par l'Union, les prévisions basées sur les données du FMI indiquent une hausse des cours mondiaux de 19,2% en 2022 (contre 5,7% prévu initialement), suivie d'un repli de 7,1% en 2023 (contre un recul de 3,1% prévu précédemment), après une augmentation de 7,3% en 2021.

Tableau 29 - 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	83,0	93,0	120,0	74,0	84,0	94,0	67,7	77,7	87,7
Taux de change euro/dollar	1,18	1,17	1,12	1,07	1,17	1,12	1,07	1,17	1,12	1,07
Inflation Zone euro (%)	2,6	4,6	5,1	5,6	1,6	2,1	2,6	1,4	1,9	2,4
Indice BCEAO des cours des produits alimentaires importés (%)	7,3	14,2	19,2	30,0	-12,1	-7,1	-2,1	-6,3	-1,3	3,7
Production céréalière de l'Union (%)	-13,1	10,0	5,0	0,0	10,0	5,0	0,0	10,0	5,0	0,0

Sources : Bloomberg, BCE, BCEAO

AU NIVEAU RÉGIONAL,

Conditions agro-climatiques relativement favorables

Après une saison 2021/2022 marquée par une baisse importante de la production vivrière (-8,1%), pour la prochaine campagne 2022/2023, les prévisions saisonnières agro-hydro-climatiques réalisées par le Centre Régional AGRHYMET annoncent, pour les pays des zones soudanienne et sahélienne, des quantités de précipitations supérieures aux moyennes, un démarrage précoce et une fin tardive de la saison des pluies, avec des séquences sèches courtes. En revanche, pour les pays du Golfe de Guinée, il est attendu une saison des pluies en 2022 avec des quantités de précipitations globalement moyennes à déficitaires, un démarrage

tardif et une fin normale de la pluviométrie. Au total, il est retenu dans le scénario central l'hypothèse d'une hausse de 5,0% de la production agricole, soit un niveau identique par rapport à la précédente projection.

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

Dans un contexte marqué par des mesures budgétaires de relance et de lutte contre l'inflation, l'orientation budgétaire des Etats membres devrait se traduire par un creusement du déficit en 2022 et un retour à la consolidation à partir de 2023. Le recours au marché régional de la dette publique pour le financement de ce déficit serait plus soutenu. Un seul Etat membre devrait solliciter les marchés financiers internationaux en 2022.

7.2 - Prévisions macroéconomiques à moyen terme

Les projections macroéconomiques au sein de l'Union demeurent globalement favorables, en dépit d'un accroissement des risques baissiers.

Au niveau du secteur réel, l'Union a retrouvé, à partir de 2021, sa trajectoire de croissance économique d'avant la crise sanitaire. Toutefois, cette dynamique serait quelque peu infléchie par l'évolution de la conjoncture internationale, marquée notamment par les effets de la crise russo-ukrainienne sur les sphères réelle et financière mondiales.

La croissance économique de l'Union, en termes réels, s'établirait à 5,9% en 2022 et 7,2% en 2023, portée par la poursuite des projets de construction et de renforcement des infrastructures socio-économiques de base dans la plupart des Etats membres de la Zone, la hausse des productions agricoles, extractives et manufacturières ainsi que l'amélioration de l'activité dans les sous-secteurs du tourisme, des transports et des restaurants et hôtels. Pour l'année 2023, en particulier, l'accélération de la croissance économique résulterait de l'exploitation pétrolière au Sénégal, des exportations de pétrole brut du Niger via le Bénin et de la consolidation de l'activité de raffinage de pétrole pour une meilleure satisfaction des besoins de l'Union.

Tableau 30 - Projection des taux de croissance du produit intérieur brut, en termes réels

(en pourcentage)

	2019	2020	2021		2022		2023
		Estimations	Estimations (Mars 2022)	Estimations révisées	Prévision (Mars 2022)	Prévision révisée	Projection
Bénin	6,9	3,8	7,0	7,2	6,9	6,9	7,1
Burkina	5,8	1,9	6,5	6,9	5,3	6,0	6,1
Côte d'Ivoire	6,2	2,0	6,5	7,4	7,0	6,6	7,0
Guinée-Bissau	4,5	1,5	6,3	6,4	4,5	4,3	5,0
Mali	4,8	-1,2	3,1	3,1	3,9	3,0	5,0
Niger	5,9	3,6	1,3	1,3	6,9	6,9	7,3
Sénégal	4,6	1,3	5,0	6,1	5,4	5,0	10,0
Togo	5,5	1,8	5,3	5,3	5,9	5,9	6,3
Union	5,8	1,8	5,5	6,0	6,1	5,9	7,2

Sources : INS, BCEAO

Globalement, la croissance économique au cours de la période 2022-2023 serait portée par le secteur tertiaire, dont la contribution s'élèverait à 3,2 pdp en 2022 et 3,5 pdp en 2023. L'apport du secteur secondaire serait de

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

Tableau 31 - Évolution des contributions à la croissance du PIB de l'Union (en points de pourcentage)

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

Sources : INS, BCEAO

Au plan budgétaire, les perspectives seraient marquées par une dégradation du déficit dans les pays de l'UEMOA en 2022, avant une reprise de la dynamique de consolidation budgétaire en 2023.

L'exécution budgétaire en 2022 devrait se ressentir des actions des Gouvernements en faveur de la relance

économique et de la lutte contre la vie chère. Sur cette base, le déficit budgétaire est projeté à 6,0% du PIB en 2022, après 5,5% en 2021. La dynamique de consolidation budgétaire devrait toutefois reprendre dès 2023, avec un déficit prévu à 4,9% du PIB.

Tableau 32 - Projections budgétaires en 2021 et 2023 (en milliards, sauf indication contraire)

	2021*		2022**		2023**	
	Estimations	Estimations révisées	Prévisions (Mars 2022)	Prévisions révisées	Prévisions (Mars 2022)	Prévisions révisées
Recettes totales et dons	17 447,0	17 607,8	18 921,8	18 594,4	21 127,4	21 097,7
(en % du PIB)	17,6	17,7	17,6	17,3	18,0	17,9
dont recettes fiscales	13 271,3	13 562,8	14 716,8	14 475,8	16 523,3	16 516,8
(en % du PIB)	13,4	13,6	13,7	13,4	14,1	14,0
autres recettes	2 315,3	2 541,8	2 391,2	2 301,6	2 722,5	2 801,3
(en % du PIB)	2,3	2,5	2,2	2,1	2,3	2,4
dons	1 860,5	1 503,2	1 813,8	1 817,1	1 881,6	1 820,6
(en % du PIB)	1,9	1,5	1,7	1,7	1,6	1,5
Dépenses totales et prêts nets	23 341,5	23 140,6	24 181,6	25 029,7	25 544,2	26 842,8
(en % du PIB)	23,5	23,2	22,5	23,2	21,8	22,8
dont dépenses courantes	13 842,8	14 499,4	14 492,3	15 118,2	15 323,1	15 857,8
(en % du PIB)	13,9	14,5	13,5	14,0	13,1	13,5
dépenses en capital	8 042,9	7 582,0	8 700,6	8 838,7	9 088,6	9 806,5
(en % du PIB)	8,1	7,6	8,1	8,2	7,7	8,3
Solde base engagements (dons compris)	-5 844,4	-5 532,8	-5 259,8	-6 435,3	-4 416,8	-5 745,1
(en % du PIB)	-5,9	-5,5	-4,9	-6,0	-3,8	-4,9

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

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

Pour l'année 2022, les échanges extérieurs des États membres de l'UEMOA dégageraient un excédent global de 250,2 milliards, après celui de 475,7 milliards une année plus tôt. Cette détérioration 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. Le solde resterait toutefois positif, en raison des entrées nettes de capitaux attendues sur le reste de l'année.

Le déficit courant s'accroîtrait de 25,1% pour ressortir à 7.282,6 milliards en 2022, en raison de l'aggravation du déficit de la balance de biens et services (+27,5%) ainsi que celle du revenu primaire (+5,5%), dont les effets seraient atténués par l'évolution favorable du solde excédentaire du revenu secondaire (+14,1%). Rapporté au PIB, le déficit courant se dégraderait de 1,0 point de pourcentage pour ressortir à 6,8% du PIB.

L'excédent du compte du revenu secondaire se consoliderait de 14,1%, en lien avec l'augmentation des appuis budgétaires en faveur des États et la hausse

attendue des envois de fonds des migrants (+4,7%). L'excédent du compte de capital devrait progresser de 11,6% pour ressortir à 1.621,9 milliards, après 1.453,8 milliards un an plus tôt, en liaison avec la bonne tenue des dons en capital à destination aussi bien de l'Administration publique que du secteur privé.

Sur cette base, le besoin de financement s'établirait à 5.660,7 milliards, en hausse de 29,6%. Ce besoin serait couvert à hauteur de 104,4% par les entrées nettes de capitaux au titre du compte financier, qui progresseraient de 13,4%. En effet, les IDE augmenteraient de 44,8%, en lien avec la poursuite des travaux d'exploration

pétrolière en Côte d'Ivoire, la mise en œuvre des projets pétrolier et gazier au Sénégal ainsi que la construction du pipeline Niger-Bénin, dont les entrées en production sont prévues en 2023. L'amélioration des flux nets au titre des tirages publics (+29,7%) contribuerait également à la consolidation des entrées nettes au titre du compte financier. L'évolution favorable du solde du compte financier serait toutefois atténuée par le repli des investissements de portefeuille (-52,1%), en raison notamment du faible niveau des émissions d'euro-obligations attendues en 2022 comparativement à l'année précédente (+596,0 milliards en 2022 contre +1.626,1 milliards en 2021).

Tableau 33 - Évolution de la balance des paiements sur la période 2020-2023

(en milliards de francs CFA, sauf indication contraire)

	2020	2021 (Estimation)	2022 (Prévision)	2023 (Prévision)
Balance commerciale	-138,8	-1 186,1	-1 691,2	423,6
Balance des services	-4 689,3	-5 199,1	-6 450,9	-6 687,6
Dont fert	-3 291,6	-3 957,2	-5 476,7	-5 403,6
Solde du compte de revenu primaire	-2 375,6	-2 510,9	-2 648,7	-2 715,9
Solde du compte de revenu secondaire	3 146,0	3 074,6	3 508,3	3 490,0
Solde du compte des transactions courantes	-4 057,8	-5 821,5	-7 282,6	-5 490,0
Solde du compte des transactions courantes (en % PIB)	-4,4	-5,8	-6,8	-4,7
Solde du compte des transactions courantes hors dons (en % PIB)	-5,3	-6,3	-7,3	-5,2
Solde du compte de capital	1 307,4	1 453,8	1 621,9	1 652,1
Solde du compte financier	-3 162,7	-5 211,5	-5 910,9	-4 855,4
Solde global	15,8	475,7	250,2	1 017,5
Réévaluations	182,3	133,5	0,0	0,0
Variation des AEN	-198,0	-609,2	-250,2	-1 017,5

Sources : INS, BCEAO

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

hausse de la production pétrolière attendue en Côte d'Ivoire au cours de la même année, viendraient accroître substantiellement les exportations de l'Union. Par ailleurs, le repli des importations de biens de consommation ainsi que l'allègement de la facture pétrolière auraient un effet atténuateur sur le déficit de la balance commerciale. Dans ces conditions, le solde global de la balance des paiements ressortirait excédentaire de 1.017,5 milliards contre 250,2 milliards en 2022.

L'excédent du compte de capital ressortirait, pour sa part, à 1.652,1 milliards contre 1.621,9 milliards un an plus tôt, en liaison avec l'accroissement des dons-projets dans certains pays de l'UEMOA. Les entrées nettes de capitaux au titre du compte financier seraient en baisse de 17,9%, en raison notamment de la régression des tirages publics nets (-36,9%) conjuguée à la contraction des flux au titre des investissements directs étrangers (-13,9%).

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

La situation monétaire sur la période 2022-2023 serait marquée par la poursuite de la dynamique favorable du crédit à l'économie consécutive à la consolidation de l'activité économique. L'encours des crédits à l'économie progresserait en moyenne de 11,4% sur les deux années de projection, après 11,3% en 2021.

Tableau 34 - Agrégats monétaires projetés pour 2022-2023

(en milliards, sauf indication contraire)

Intitulés	2021	2022	2023
Taux de croissance de la masse monétaire	16,3%	15,4%	16,3%
Taux de croissance des créances sur l'économie	11,3%	10,8%	12,0%
Variation des créances nettes sur l'APUC	3 306,9	3 111,2	2 956,5
Variation des AEN	609,2	250,2	1 017,5
Créances sur l'économie/PIB	27,7%	28,2%	29,0%
Monnaie au sens large (M2)	41 465,6	47 859,3	55 664,2
Circulation fiduciaire	9 431,4	10 633,3	12 418,4
Dépôts	32 034,2	37 226,0	43 245,8
Réserves de change	14 039,9	14 394,9	15 412,3
Réserves de change en nombre de mois d'importations	5,5	5,6	5,7
Taux de couverture de l'émission monétaire (%)	79,3	76,3	75,0

Source : BCEAO

En 2022, la masse monétaire ressortirait en hausse de 15,4% après une réalisation de 16,3% en 2021, portée à la fois par les créances intérieures et les actifs extérieurs nets. Les créances sur l'économie maintiendraient un rythme de croissance soutenu (10,8%) et les créances nettes des institutions de dépôt sur l'administration centrale augmenteraient de 3.111,2 milliards en lien avec le recours des Etats au marché intérieur pour le financement de leurs déficits. Les AEN se consolideraient de 250,2 milliards, en liaison notamment avec le solde global excédentaire de la balance des paiements. Les réserves de change de la Banque Centrale se renforceraient pour se situer à 14.394,9 milliards correspondant à un taux de couverture de l'émission monétaire de 76,3%.

En 2023, la progression de la masse monétaire s'établirait à 16,3%, induite par l'évolution des créances intérieures (14,1%) et la consolidation de 1.017,5 milliards des actifs extérieurs nets (AEN). Le niveau des réserves se renforcerait pour se chiffrer à 15.412,3 milliards en 2023. Le taux de couverture de l'émission monétaire ressortirait à 75,0%.

7.3 - Prévisions d'inflation et risques

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

Pour le scénario central, il est attendu une accélération de l'inflation. En effet, les tensions observées sur les cours de certains produits alimentaires importés notamment le blé, le sucre et les huiles pourraient

être répercutées sur les prix domestiques dans l'Union au cours de la prochaine période. Par ailleurs, la persistance de la hausse des cours mondiaux du pétrole brut, exacerbée par la crise russo-ukrainienne, pourrait également se traduire par un renchérissement des prix à la pompe. Il convient à cet égard de noter que les prix des carburants ont déjà été revus à la hausse en avril 2022 en Côte d'Ivoire (+9,4% pour le super) et en mai 2022 au Burkina (+16,3% pour le super) et au Togo (+5,0% pour le super et +9,1% pour le gasoil). Des relèvements de prix seraient également probables dans les autres pays, en l'absence de marges de manœuvre budgétaire. Les contraintes d'offre pourraient également être accentuées par l'aggravation des crises sécuritaires qui perturbent les circuits de

distribution, notamment de produits alimentaires. En revanche, la hausse des prix pourrait être atténuée par l'incidence des mesures prises par les Etats⁹. Ainsi, pour le scénario central, le taux d'inflation est projeté à 7,1% au deuxième trimestre 2022, après une réalisation de 6,4% au premier trimestre 2022. Le taux d'inflation devrait rester à un niveau élevé au troisième trimestre (+6,6%), avant de décroître sensiblement au quatrième trimestre (+4,9%). La forte décélération attendue au quatrième trimestre 2022 serait liée à des effets de base, l'inflation ayant connu une accélération au quatrième trimestre 2021, conjugués à une hausse attendue de la production de la prochaine campagne agricole 2022/2023.

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

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

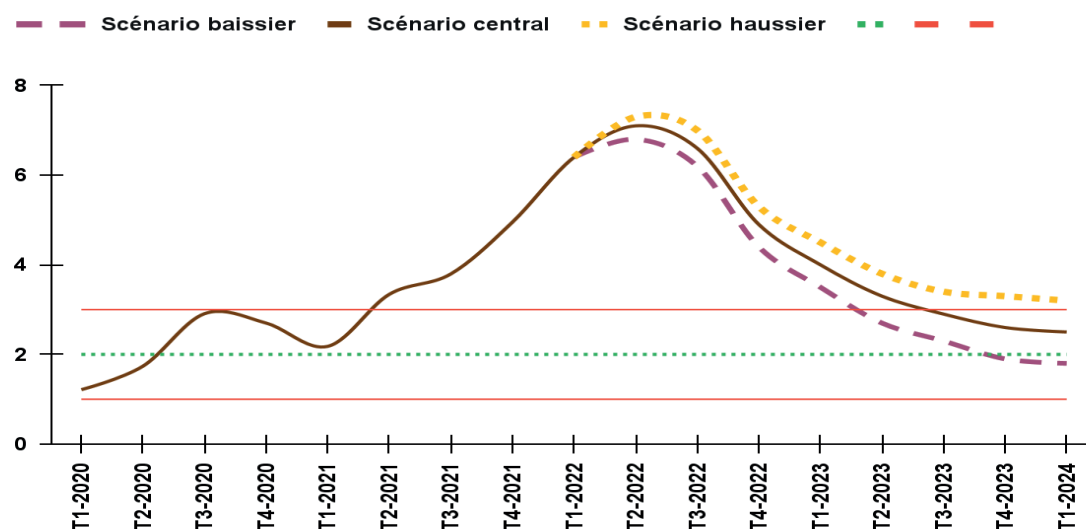
Sources : INS, BCEAO

Au premier trimestre 2024, le taux d'inflation se situerait à 2,5%, soit dans l'intervalle de cible de 1,0% à 3,0%, défini pour la mise en œuvre de la politique monétaire de l'Union. La décélération de l'inflation

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

9- Il s'agit, entre autres, de l'ouverture des boutiques-témoins au Burkina, de la distribution gratuite de vivres aux personnes déplacées internes, de la suppression du droit de douane appliqué sur le blé ainsi que de la TVA sur la farine de blé et le riz au Sénégal, de la fixation de prix plafonds de certains produits alimentaires, notamment le riz, le maïs, le sorgho, le petit mil, le sucre, l'huile, la farine, etc.

Graphique 24 - Prévisions de l'inflation sur l'horizon T1-2022 - T4-2023 (en glissement annuel, en %)



Source : BCEAO

Les risques entourant les prévisions de l'inflation sont globalement haussiers. Ils ont trait notamment à l'extension des zones d'insécurité qui pourraient affecter les capacités de production, avec notamment des déplacements des populations dans les zones concernées, ainsi que des perturbations des circuits de commercialisation des produits alimentaires. Ils ont également trait à l'aggravation des crises

géopolitiques, notamment le conflit russo-ukrainien, qui pourrait entraîner une accélération de la hausse des prix des produits pétroliers et alimentaires importés. Par ailleurs, l'accentuation de l'accroissement des exportations de produits vivriers en direction des autres pays de la CEDEAO, notamment le Nigeria et le Ghana, contribuerait au renchérissement des denrées alimentaires dans la Zone.



ANNEXES

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

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

Encours en milliards - FCFA	déc.-20	mars-21	juin-21	sept.-21	déc.-21	mars-22
Actifs extérieurs nets	8 071,7	9 849,5	9 804,1	8 822,3	8 878,4	8 185,4
Créances sur les non-résidents	11 735,7	13 670,1	13 693,9	14 041,0	14 044,6	13 506,7
Engagements envers les non-résidents	3 664,0	3 820,5	3 889,9	5 218,8	5 166,3	5 321,3
Créances sur les autres institutions de dépôt	5 794,9	5 004,0	5 296,0	5 479,0	6 298,5	6 069,0
Créances nettes sur l'administration publique centrale	1 135,0	859,3	569,7	1 129,0	2 366,6	2 797,0
Créances sur l'économie	556,1	550,6	553,2	560,9	567,0	576,6
TOTAL ACTIF	15 557,7	16 263,5	16 223,0	15 991,1	18 110,4	17 627,9
Base monétaire	12 724,6	13 418,7	13 445,9	13 273,6	15 213,2	14 649,9
Circulation fiduciaire	9 215,8	9 611,7	9 671,0	9 462,3	10 406,7	10 713,4
Engagements envers les autres institutions de dépôt	2 809,3	2 838,5	3 232,9	3 288,2	4 265,5	3 371,1
Engagements envers les autres secteurs	699,6	968,5	542,0	523,1	541,0	565,4
Dépôts et titres autres qu'actions exclus de la base monétaire	3,8	1,5	4,4	1,7	4,9	6,7
Actions et autres titres de participation	2 802,6	2 839,5	3 018,8	3 042,4	3 140,0	3 344,7
Autres postes (net)	26,6	3,8	-246,1	-326,6	-247,6	-373,3
TOTAL PASSIF	15 557,7	16 263,5	16 223,0	15 991,1	18 110,4	17 627,9

Source : BCEAO

Tableau A.2 - UMOA : Situation résumée des banques

Encours en milliards - FCFA	déc.-20	mars-21	juin-21	sept.-21	déc.-21	mars-22
Actifs extérieurs nets	-934,2	-886,9	-1 089,7	-1 197,9	-1 131,7	-1 099,0
Créances sur les non-résidents	913,2	943,0	1 040,7	899,1	1 028,0	1 008,0
Engagements envers les non-résidents	-1 847,4	-1 829,8	-2 130,4	-2 097,0	-2 159,7	-2 107,0
Créances sur la Banque Centrale	3 672,7	3 693,3	4 020,7	4 209,3	5 160,7	4 431,1
Créances nettes sur l'administration publique centrale	11 241,4	12 315,1	13 014,7	13 416,2	13 315,0	14 271,5
Créances sur l'économie	24 080,8	24 135,7	24 877,7	24 860,6	26 862,2	27 327,7
Créances sur les autres sociétés financières	767,2	848,9	824,0	801,5	822,4	865,5
Créances sur les administrations d'Etats fédérés et locales	216,1	163,1	245,4	167,0	156,3	148,2
Créances sur les sociétés non-financières publiques	1 657,1	1 782,4	1 690,5	1 758,3	1 834,5	1 879,4
Créances sur le secteur privé	21 440,4	21 341,3	22 117,7	22 133,7	24 049,1	24 434,7
TOTAL ACTIF	38 060,5	39 257,3	40 823,4	41 288,1	44 206,3	44 931,3
Engagements envers la banque centrale	5 808,8	4 987,9	5 297,9	5 397,1	6 271,4	6 018,4
Dépôts transférables inclus dans la masse monétaire au sens large	15 153,9	15 974,5	16 604,1	16 527,7	18 462,1	18 526,5
Autres dépôts inclus dans la masse monétaire au sens large	11 133,1	11 597,7	12 106,2	12 469,9	12 671,4	13 011,7
Dépôts exclus de la masse monétaire au sens large	1 412,6	1 450,4	1 477,7	1 459,4	1 511,9	1 533,9
Titres autres qu'actions exclus de la masse monétaire au sens large	21,7	21,5	21,2	20,6	21,1	18,2
Emprunts	982,3	1 086,0	1 153,3	999,8	1 073,1	1 398,3
Actions et autres titres de participation	3 963,3	4 170,8	4 081,7	4 236,2	4 856,5	4 802,3
Autres postes (net)	-415,1	-31,4	81,3	177,5	-661,3	-377,9
TOTAL PASSIF	38 060,5	39 257,3	40 823,4	41 288,1	44 206,3	44 931,3

Source : BCEAO

Tableau A.3 - UMOA : Agrégats monétaires

En milliards de FCFA	déc.-20	mars-21	juin-21	sept.-21	déc.-21	mars-22
Circulation fiduciaire	8 326,7	8 703,6	8 748,7	8 477,8	9 424,9	9 622,5
Dépôts transférables	16 041,3	16 915,4	17 276,1	17 261,2	19 173,5	19 289,7
M1	24 367,9	25 618,9	26 024,8	25 739,0	28 598,4	28 912,2
Autres dépôts inclus dans la masse monétaire (1)	11 288,9	11 983,8	12 335,4	12 620,4	12 860,6	13 173,5
Masse monétaire (M2)	35 656,9	37 602,7	38 360,2	38 359,4	41 459,1	42 085,7
Actifs extérieurs nets	7 137,5	8 962,7	8 714,4	7 624,4	7 746,6	7 086,4
BCEAO	8 071,7	9 849,5	9 804,1	8 822,3	8 878,4	8 185,4
Banques	-934,2	-886,9	-1 089,7	-1 197,9	-1 131,7	-1 099,0
Créances intérieures	36 981,0	37 828,0	38 984,5	39 936,1	43 080,3	44 942,1
Créances nettes sur l'Administration Publique Centrale	12 344,2	13 141,6	13 553,6	14 514,6	15 651,1	17 037,9
Créances sur l'économie	24 636,8	24 686,4	25 430,9	25 421,5	27 429,2	27 904,2
Passifs à caractère non monétaire (2)	9 186,3	9 569,6	9 757,1	9 760,1	10 607,5	11 104,0
Autres postes nets (3)	-724,8	-381,6	-418,4	-559,0	-1 239,6	-1 161,1
Total des contreparties de M2 (4)	35 656,9	37 602,7	38 360,2	38 359,4	41 459,1	42 085,7

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

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

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

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

Source : BCEAO

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

En milliards de FCFA	déc.-20	mars-21	juin-21	sept.-21	déc.-21	mars-22
Créances nettes de la BCEAO	1 102,8	826,5	538,9	1 098,4	2 336,0	2 766,4
Créances	3 447,1	3 472,7	3 502,5	4 800,4	4 759,1	4 860,0
Crédits	3 431,0	3 460,6	3 489,3	4 785,9	4 743,2	4 847,8
Concours adossés aux DTS	14,4	11,7	9,9	1 312,5	1 312,5	1 312,5
Concours consolidés	222,0	218,0	218,0	218,0	218,0	218,0
Concours du FMI	2 952,3	2 988,6	3 019,1	3 013,1	2 970,4	3 075,0
Autres crédits (créances financières) (1)	242,3	242,3	242,3	242,3	242,3	242,3
Autres créances (2)	16,1	12,2	13,2	14,5	15,9	12,2
Engagements	2 344,3	2 646,2	2 963,6	3 701,9	2 423,1	2 093,6
Encaisses du Trésor	32,2	32,8	30,8	30,5	30,5	30,5
Dépôts	2 239,0	2 595,4	2 895,3	3 603,4	2 304,3	2 041,2
Autres engagements (3)	73,1	18,0	37,6	68,0	88,2	21,9
Créances nettes des banques	11 241,4	12 315,1	13 014,7	13 416,2	13 315,0	14 271,5
Créances	14 793,0	16 352,5	17 333,4	17 939,8	17 899,5	18 799,0
Crédits	2 833,6	3 012,7	2 893,4	3 094,7	3 026,2	3 009,3
Portefeuille de titres du Trésor	11 959,4	13 339,9	14 440,0	14 845,0	14 873,4	15 789,7
Engagements	3 551,6	4 037,4	4 318,7	4 523,6	4 584,5	4 527,5
TOTAL CREANCES NETTES SUR L'AC	12 344,2	13 141,6	13 553,6	14 514,6	15 651,1	17 037,9

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

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

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

Source : BCEAO

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

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

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

Sources : BCEAO, INS.

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

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

Sources : BCEAO, INS.

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



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