



BCEAO

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

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

Mars 2023



BCEAO


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

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

Mars 2023

SOMMAIRE

LISTE DES ABRÉVIATIONS ET SIGLES	7
LISTE DES GRAPHIQUES	8
LISTE DES TABLEAUX	9
RELEVÉ DE CONCLUSIONS	10
RÉSUMÉ	13
1 - RÉCENTS DÉVELOPPEMENTS AU NIVEAU MONDIAL	16
1.1 - Activité économique	16
1.2 - Conditions monétaires et financières	16
1.3 - Principales évolutions du marché des changes	22
1.4 - Cours des matières premières	23
2 - OFFRE ET DEMANDE GLOBALES	27
2.1 - Offre globale	27
2.2 - Demande globale	31
2.3 - Marché du travail	33
3 - ÉVOLUTION RÉCENTE DE L'INFLATION ET DE LA COMPÉTITIVITÉ	34
3.1 - Évolution récente de l'inflation	34
3.2 - Compétitivité extérieure	38
4 - ÉVOLUTION DES FINANCES PUBLIQUES	40
4.1 - Recettes et dons	40
4.2 - Dépenses totales et prêts nets	41
4.3 - Solde budgétaire et financement	41
5 - ÉVOLUTION DES COMPTES EXTÉRIEURS	45
5.1 - Transactions courantes	45
5.2 - Évolution du compte de capital et du compte financier	47
6 - CONDITIONS MONÉTAIRES, MONNAIE ET MARCHÉ BOURSIER	49
6.1 - Conditions monétaires	49
6.2 - Situation monétaire	55
6.3 - Marché boursier de l'UMOA	60



7 - PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES À MOYEN TERME	62
7.1 - Hypothèses de projection	62
7.2 - Prévisions macroéconomiques à moyen terme	64
7.3 - Prévisions d'inflation et risques	68
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	Food and Agriculture Organization / Organisation des Nations unies pour l’alimentation et l’agriculture
FED	Federal Reserve System / Réserve Fédérale des États-Unis
FMI	Fonds Monétaire International
FOB	Free on Board / Franco à Bord
GEUCB	Grosses Entreprises Utilisatrices de Crédits Bancaires
ICA	Indice du Chiffre d’Affaires
IHPC	Indice Harmonisé des Prix à la Consommation
INS	Institut National de la Statistique
IPC	Indice des Prix à la Consommation
IPI	Indice de la Production Industrielle
ISBLSM	Institution Sans But Lucratif au Service des Ménages
MSCI	Morgan Stanley Capital International
NYMEX	New York Mercantile Exchange
OCDE	Organisation de Coopération et de Développement Économiques
OPEP+PDB	Organisation des Pays Exportateurs de Pétrole et 10 autres pays producteurs de pétrole Point de base
PDP	Point de pourcentage
PIB	Produit Intérieur Brut
RBI	Reserve Bank of India / Banque Centrale de l’Inde
SARB	South Africa Reserve Bank / Banque Centrale de l’Afrique du Sud
TCER	Taux de Change Effectif Réel
UEMOA	Union Economique et Monétaire Ouest Africaine
UMOA	Union Monétaire Ouest Africaine
WTI	West Texas Intermediate

LISTE DES GRAPHIQUES

Graphique 1 - Évolution du taux d'inflation dans les principaux pays partenaires	18
Graphique 2 - Évolution des indices MSCI	21
Graphique 3 - Rendements des obligations de référence à 10 ans	21
Graphique 4 - Évolution du taux de change de l'euro	22
Graphique 5 - Indices des prix des matières premières	23
Graphique 6 - Indice des prix des matières premières non énergétiques exportées par l'UEMOA	24
Graphique 7 - Contributions des postes de la demande à la croissance du PIB	32
Graphique 8 - Taux de chômage suivant l'âge	33
Graphique 9 - Contributions à l'évolution de l'IHPC dans l'UEMOA	34
Graphique 10 - Variations des prix des postes composants l'IHPC	37
Graphique 11 - Évolution du TCER	38
Graphique 12 - Évolution de la structure des dépenses courantes	41
Graphique 13 - Évolution de l'encours de la dette publique de l'UEMOA	44
Graphique 14 - Évolution du solde commercial avec les principaux partenaires	47
Graphique 15 - Évolution de la liquidité bancaire	50
Graphique 16 - Évolution des taux du marché monétaire	51
Graphique 17 - Évolution trimestrielle de l'indice des conditions monétaires	51
Graphique 18 - Taux débiteurs moyens des banques	52
Graphique 19 - Évolution de la circulation fiduciaire et des dépôts	55
Graphique 20 - Contributions des contreparties à la croissance annuelle de la masse monétaire	57
Graphique 21 - Contributions des composantes à la croissance annuelle des créances intérieures	58
Graphique 22 - Contributions à la croissance annuelle du crédit bancaire	59
Graphique 23 - Évolution des principaux indices de la BRVM	60
Graphique 24 - Évolution des indices sectoriels de la BRVM au quatrième trimestre 2022	61
Graphique 25 - Prévisions de l'inflation sur l'horizon T1-2023 - T4-2024	69

ENCADRÉ

Encadré 1 - Structure et conditions des crédits accordés au secteur privé	54
--	----


LISTE DES TABLEAUX


Tableau 1 - Évolution de la croissance du PIB en volume	17
Tableau 2 - Synthèse des actions des principales banques centrales	20
Tableau 3 - Taux de change du franc CFA par rapport aux monnaies de l'Afrique de l'Ouest	23
Tableau 4 - Cours des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA	25
Tableau 5 - Contributions à la croissance du PIB	27
Tableau 6 - Évolution du produit intérieur brut des Etats membres de l'UEMOA	27
Tableau 7 - Évolution de la production des cultures de rente dans l'UEMOA	28
Tableau 8 - Evolution de la production vivrière dans l'UEMOA	29
Tableau 9 - Évolution de l'Indice de la Production Industrielle (IPI) dans l'UEMOA	30
Tableau 10 - Évolution de l'Indice du chiffre d'affaires (ICA) dans l'UEMOA	30
Tableau 11 - Evolution des taux de croissance du produit intérieur brut, en termes réels	32
Tableau 12 - Évolution de l'inflation et de ses composantes	35
Tableau 13 - Évolution de l'inflation par pays	37
Tableau 14 - Évolution de la compétitivité selon les groupes de partenaires	39
Tableau 15 - Opérations financières des Etats membres de l'UEMOA	40
Tableau 16 - Émissions brutes de titres publics sur le marché régional	42
Tableau 17 - Taux d'intérêt et de rendement moyens sur les titres publics	43
Tableau 18 - Encours des titres publics à fin décembre 2022 par pays	43
Tableau 19 - Évolution du compte courant	45
Tableau 20 - Évolution de la balance commerciale	46
Tableau 21 - Évolutions du compte de capital, du compte financier et du solde global	48
Tableau 22 - Évolution par pays des taux créditeurs sur les dépôts à terme	52
Tableau 23 - Taux débiteurs selon l'objet du crédit	53
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	55
Tableau 26 - Évolution par pays des taux débiteurs dans l'UEMOA	55
Tableau 27 - Situation monétaire à fin décembre 2022	56
Tableau 28 - Créances nettes sur les APUC	58
Tableau 29 - Hypothèses de projection des scénarios pour l'inflation	64
Tableau 30 - Projection des taux de croissance du Produit Intérieur Brut, en termes réels	65
Tableau 31 - Évolution des contributions à la croissance du PIB de l'Union	65
Tableau 32 - Projections budgétaires pour 2023-2024	66
Tableau 33 - Evolution de l'encours de la dette globale à l'échelle de l'UEMOA	66
Tableau 34 - Projections de la balance des paiements sur la période 2023-2024	67
Tableau 35 - Agrégats monétaires projetés pour 2023-2024	68
Tableau 36 - Perspectives d'inflation dans l'UEMOA	69

RELEVÉ DE CONCLUSIONS

Réunion ordinaire du Comité de Politique Monétaire de la BCEAO

1. Le Comité de Politique Monétaire (CPM) de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) a tenu, le 1^{er} mars 2022, sa première réunion ordinaire au titre de l'année 2023, dans les locaux du Siège de la BCEAO à Dakar, en République du Sénégal, sous la présidence de Monsieur Jean-Claude Kassi BROU, Gouverneur de la Banque Centrale, son Président statutaire.
2. Le Comité a passé en revue les principales évolutions de la conjoncture économique internationale et régionale, ainsi que les facteurs de risque pouvant affecter les perspectives à moyen terme d'inflation et de croissance économique dans l'Union.
3. Au titre de la conjoncture internationale, le Comité a noté la poursuite du ralentissement de l'activité économique mondiale au cours du quatrième trimestre 2022. Selon les dernières projections, publiées par le Fonds Monétaire International (FMI) en janvier 2023, la croissance économique mondiale ralentirait de 3,4% en 2022 à 2,9% en 2023. Ces perspectives sont entourées, selon le FMI, de facteurs de risque globalement baissiers, liés essentiellement à l'aggravation de la situation sanitaire en Chine, à l'enlisement de la guerre en Ukraine, ainsi qu'au durcissement plus prononcé des conditions financières qui pourrait accentuer les risques de défauts de paiement sur la dette extérieure.
4. Sur les marchés des matières premières, les prix des produits énergétiques et non énergétiques ont globalement baissé au cours du quatrième trimestre 2022, après avoir culminé à des niveaux historiques aux deuxième et troisième trimestres 2022.
5. Toutefois, les tensions inflationnistes ont persisté dans la plupart des régions du monde, poussant les banques centrales à accentuer le resserrement de leur politique monétaire, en relevant leurs taux directeurs. En particulier, la Banque Centrale Européenne (BCE) et la FED ont engagé des mesures pour réduire la taille de leur bilan. Ces mesures devraient se traduire par une réduction de la liquidité dans le système financier.
6. Examinant la conjoncture économique dans l'UEMOA, le Comité a relevé le maintien du dynamisme de l'activité économique au quatrième trimestre 2022, avec une progression de 5,4% du PIB en volume, sur un an, après une hausse de 5,7% notée le trimestre précédent. Selon les dernières estimations, la croissance du PIB de l'Union, en termes réels, ressortirait à 5,6% en 2022 et 6,5% en 2023, après 6,1% en 2021. Le Comité de Politique Monétaire a toutefois noté que ces perspectives de croissance favorables de l'Union sont entourées de risques essentiellement baissiers, en liaison avec les incertitudes sur la conjoncture internationale, une détérioration du climat sécuritaire dans la région, ainsi que de mauvaises conditions météorologiques.
7. L'exécution des opérations financières des Etats membres de l'UEMOA s'est traduite au cours de l'année 2022 par une augmentation du déficit budgétaire, base engagements, dons compris, par rapport à l'année précédente, en raison des mesures prises visant à préserver le pouvoir d'achat des populations et à poursuivre l'exécution des programmes d'investissements publics. Le déficit budgétaire s'est établi à 6.971,7 milliards, soit 6,4% du PIB à fin décembre 2022, contre 5.435,3 milliards ou 5,4% un an auparavant.

- 
8. Les échanges extérieurs des Etats membres de l'Union en 2022 se sont soldés par un déficit courant de 7,7% du PIB, après 5,6% en 2021. Le solde global de la balance des paiements est ressorti déficitaire de 3.343,2 milliards, contre un excédent de 475,7 milliards un an auparavant. Cette détérioration des comptes extérieurs intervient dans un contexte de renchérissement des produits alimentaires et énergétiques sur les marchés mondiaux, conjugué avec un repli des flux nets de capitaux au titre du compte financier.
 9. Les conditions monétaires dans l'Union au cours du quatrième trimestre 2022 ont été marquées par une hausse des taux d'intérêt, du fait des trois relèvements successifs de 25 points de base des taux directeurs de la BCEAO intervenus depuis juin 2022. Les demandes de refinancement des banques de l'Union ont été servies au taux minimum de 2,50% jusqu'au 15 décembre 2022, puis à 2,75% durant le reste du trimestre. Le taux d'intérêt moyen auquel les banques se prêtent de l'argent, toutes maturités confondues, est passé de 2,62% à 3,26% au dernier trimestre 2022. En particulier, pour les prêts à une semaine qu'elles s'accordent entre elles, le taux d'intérêt est passé de 2,80% à 3,10%. Le taux d'intérêt moyen des crédits accordés par les banques à leurs clients est passé de 6,54% au troisième trimestre 2022 à 6,70% au quatrième trimestre 2022.
 10. L'encours des crédits à l'économie s'est accru, en rythme annuel, de 14,4% à fin décembre 2022. En revanche, les avoirs extérieurs nets de l'Union se sont contractés de 3.288,7 milliards, en liaison avec la dégradation des comptes extérieurs. Ces évolutions ont induit une croissance en glissement annuel de 11,3% de la masse monétaire à fin décembre 2022. A la même date, les réserves de change se sont établies à un niveau correspondant à un taux de couverture de l'émission monétaire de 63,2% contre 67,9% un trimestre plus tôt. Ces réserves assurent à l'Union 4,4 mois d'importations de biens et services contre 4,6 mois au trimestre précédent.
 11. Le Comité de Politique Monétaire a noté la tendance à la baisse du taux d'inflation, qui est ressorti à 7,8% au quatrième trimestre 2022 après 8,4% un trimestre plus tôt. De même, l'inflation sous-jacente (inflation excluant les produits à prix volatiles) est ressortie à 5,2% au cours du quatrième trimestre 2022, après 5,4% un trimestre plus tôt. Cette décélération du niveau général des prix a été notamment soutenue par les bons résultats de la campagne agricole 2022/2023 ainsi que par les mesures de politique monétaire prises par la Banque Centrale et les efforts des Etats pour réduire l'inflation.
 12. Selon les dernières prévisions, le taux d'inflation dans l'Union devrait poursuivre sa dynamique baissière, tout en se maintenant à un niveau élevé encore pour plusieurs trimestres. Il devrait ressortir à 5,6% en 2023 et 2,9% en 2024, après 7,4% en 2022. A l'horizon de deux ans, soit au quatrième trimestre 2024, le taux d'inflation est projeté à 2,5%, un niveau qui le situe dans la zone cible de la politique monétaire [1,0% - 3,0%]. Cette décélération du niveau général des prix sur la période de prévision serait liée notamment à la détente des cours mondiaux des produits alimentaires et pétroliers, à la poursuite de la normalisation de la politique monétaire et aux mesures budgétaires de lutte contre la vie chère.
 13. Cependant, le maintien du taux d'inflation à des niveaux élevés sur plusieurs périodes et les risques de rebond de l'inflation à court terme liés aux relèvements récents des prix des produits pétroliers et de l'électricité dans certains pays laissent craindre un désancrage des anticipations d'inflation.
 14. Le Comité de Politique Monétaire a donc jugé nécessaire de poursuivre le processus de normalisation graduelle de sa politique monétaire entamée depuis juin 2022. Il a, par conséquent, décidé de relever de 25 points de



base les taux directeurs de la BCEAO, afin d'accélérer le retour progressif de l'inflation dans la zone cible. Ainsi, le taux d'intérêt minimum de soumission aux appels d'offres d'injection de liquidité passe de 2,75% à 3,00% et le taux d'intérêt du guichet de prêt marginal de 4,75% à 5,00%. Cette décision prend effet à compter du 16 mars 2023. Le coefficient de réserves obligatoires applicable aux banques de l'Union reste inchangé à 3,0%.

15. Au cours des mois à venir, le Comité de Politique Monétaire de la BCEAO demeurera vigilant sur la dynamique d'évolution de l'inflation et prendra, le cas échéant, les mesures nécessaires pour assurer la stabilité monétaire, tout en soutenant la poursuite de la croissance économique.


Fait à Dakar, le 1^{er} mars 2023

Le Président,

Jean-Claude Kassi BROU

RÉSUMÉ

1. **L'activité économique mondiale** au cours du quatrième trimestre 2022 s'est ressentie de la poursuite du resserrement des politiques monétaires de la plupart des banques centrales, dans un contexte de maintien de l'inflation à des niveaux élevés. Le durcissement des conditions financières sur les marchés internationaux, conjugué à la crise énergétique, notamment en Europe du fait du conflit entre la Russie et l'Ukraine, et l'application des mesures de la politique zéro Covid en Chine ont pesé sur la croissance économique dans le monde.
2. Selon les dernières données disponibles, le rythme de **progression du PIB**, au quatrième trimestre 2022, a baissé dans l'ensemble des principales économies du monde. Aux États-Unis, dans la zone euro et au Royaume-Uni, la croissance économique est ressortie respectivement à 1,0%, 1,4% et 0,3%, après 1,9%, 2,1% et 1,9% le trimestre précédent. De même, au niveau des pays émergents, l'activité économique a ralenti en Inde, en Chine et en Afrique du Sud, avec des croissances respectives de 4,5%, 2,9% et 2,4% contre 6,3%, 3,9% et 4,1% un trimestre plus tôt.
3. Sur **les marchés des matières premières**, les prix des produits énergétiques et non énergétiques ont globalement reflué au cours du quatrième trimestre 2022, après avoir culminé à des niveaux historiques aux deuxième et troisième trimestres 2022. Dans le même sillage, l'indice des prix des matières premières non énergétiques exportées par les pays de l'Union s'est replié de 2,5% sur la période sous revue.
4. Cette orientation baissière des prix des matières premières s'est accompagnée d'une atténuation des pressions **inflationnistes** au cours du quatrième trimestre 2022. Dans la Zone euro et aux États-Unis, l'inflation s'est située respectivement à 9,2% et 6,5% à fin décembre 2022, contre 9,9% et 8,2% en septembre 2022. En revanche, au Royaume-Uni, le rythme de hausse des prix à fin décembre 2022 (+10,5%) a été plus élevé que celui observé un trimestre plus tôt (+10,1%). Dans les économies émergentes, le taux d'inflation s'est situé à 1,8% en Chine, à 5,7% en Inde et à 7,2% en Afrique du Sud, contre respectivement 2,8%, 7,4% et 7,5% en septembre 2022. Au Ghana et au Nigéria, le rythme de hausse du niveau général des prix est demeuré soutenu, avec des taux d'inflation de 54,1% et 21,3% respectivement à fin décembre 2022 contre 37,2% et 20,8% en septembre 2022.
5. Les **conditions financières internationales** se sont nettement durcies au cours du quatrième trimestre 2022. Ainsi, les rendements des obligations d'État à 10 ans des principaux pays avancés ont continué leur tendance haussière. Sur le marché des changes, l'euro s'est globalement apprécié de 2,3%, en variation trimestrielle, après une baisse de 2,0% au troisième trimestre 2022.
6. **Au sein de l'UEMOA**, l'activité économique, sur un an, est restée dynamique au quatrième trimestre 2022, avec une progression de 5,4% du PIB après une hausse de 5,7% notée le trimestre précédent. Cette évolution de l'activité a été portée par l'évolution de la valeur ajoutée dans l'ensemble des secteurs. Selon les dernières estimations, la croissance du PIB de l'Union, en termes réels, ressortirait à 5,6% en 2022, après 6,1% en 2021.
7. La progression **des prix à la consommation** dans l'Union, par rapport à la même période de l'année précédente, est ressortie à 7,8% au quatrième trimestre 2022, contre une augmentation de 8,4% un trimestre plus tôt. Cette décélération du niveau général des prix est essentiellement imputable à la baisse du rythme d'évolution des prix des produits alimentaires, en lien notamment avec la hausse de 8,3% de la production vivrière issue de la campagne agricole 2022/2023. Toutefois, l'inflation sous-jacente est demeurée élevée, ressortant à 3,6% au



quatrième trimestre 2022, après 3,7% le trimestre précédent. Globalement, sur l'année 2022, l'inflation s'est établie à 7,4%, contre 3,6% en 2021.

8. La gestion des finances publiques dans l'UEMOA, en 2022, s'est soldée par un creusement du déficit budgétaire base engagements, dons compris, par rapport à l'année précédente, en raison des mesures prises par les Etats membres visant à préserver le pouvoir d'achat des populations et de la poursuite de l'exécution des programmes d'investissements publics. Le déficit budgétaire s'est établi à 6.971,7 milliards ou 6,4% du PIB à fin décembre 2022, contre 5.435,3 milliards ou 5,4% 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 et, dans une moindre mesure, par des partenaires extérieurs, portant l'encours de la dette publique à 21.335,5 milliards à fin décembre 2022, soit 56,9% du PIB après 54,8% un an plus tôt.
9. Les échanges extérieurs des Etats membres de l'Union au quatrième trimestre 2022 sont caractérisés par un solde global de la balance des paiements excédentaire de 269,7 milliards, contre un excédent de 51,7 milliards à la même période de l'année précédente. Cette évolution résulte d'une hausse des entrées nettes de ressources, modérée par une aggravation du déficit du compte courant. Sur l'année 2022, le déficit courant s'est établi à 7,7% du PIB, après 5,6% en 2021, induisant un solde global déficitaire de 3.343,2 milliards, contre un excédent de 475,7 milliards un an auparavant. Cette détérioration des comptes extérieurs intervient dans un contexte de renchérissement des produits alimentaires et énergétiques sur les marchés mondiaux, conjugué avec un repli des flux nets de capitaux au titre du compte financier.
10. Les conditions monétaires dans l'Union au cours du quatrième trimestre 2022 ont été marquées par une légère hausse des taux d'intérêt, en lien avec les trois relèvements successifs des taux directeurs de la BCEAO. Les demandes de refinancement des banques de l'Union ont été servies au taux minimum de soumission aux appels d'offres. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur le marché interbancaire, toutes maturités confondues, est ressorti à 3,26% après 2,62% un trimestre plus tôt. Sur le compartiment à une semaine, le taux d'intérêt moyen pondéré s'est établi à 3,10% après 2,80% au trimestre précédent et 2,25% un an plus tôt. Le taux débiteur moyen, hors taxes et charges, est ressorti à 6,70% au quatrième trimestre 2022, contre 6,54% au troisième trimestre 2022, soit une hausse de 16 pnb.
11. La situation monétaire est marquée par une modération du rythme de progression annuelle de la masse monétaire qui est ressorti à 11,3% à fin décembre 2022, après 12,4% à fin septembre 2022. Cette décélération est induite par la contraction des actifs extérieurs nets (-3.288,7 milliards ou -42,5%), dont l'effet a été atténué par la hausse des créances intérieures (+8.680,0 milliards ou 20,1%). L'augmentation des créances intérieures résulte de l'accroissement combiné des créances nettes des institutions de dépôt sur les Administrations Publiques Centrales (+4.729,1 milliards ou +30,2%) et des créances sur l'économie (+3.950,8 milliards ou +14,4%).
12. Sur le marché boursier régional, l'activité a poursuivi son repli au cours du quatrième trimestre 2022. En effet, l'indice global, le BRVM Composite, a baissé de 2,4%, après une diminution de 0,1% au trimestre précédent. De même, l'indice des dix valeurs les plus actives, le BRVM 10, s'est contracté de 2,8%, après le recul de 2,6% un trimestre plus tôt. En revanche, sur une base annuelle, les indices BRVM Composite et BRVM 10 se sont inscrits en hausse respectivement de 6,0% et 1,5%. La capitalisation boursière de l'ensemble des titres cotés sur le marché s'est accrue, en rythme trimestriel, de 12,4%, après une hausse de 4,8% trois mois plus tôt, pour atteindre 16.487,1 milliards à fin décembre 2022.



13. Au niveau des perspectives économiques de l'Union, la croissance ressortirait à 6,5% en 2023 et à 7,0% en 2024, en lien avec la bonne tenue de l'activité dans l'ensemble des secteurs. Ces projections restent toutefois sujettes à des risques liés notamment à l'évolution de la conjoncture internationale, la situation socio-politique et sécuritaire ainsi qu'aux effets du changement climatique.
14. La gestion des finances publiques des Etats membres de l'Union serait caractérisée par une consolidation budgétaire progressive à partir de 2023. Le déficit budgétaire ressortirait à 5,0% du PIB en 2023 et à 3,6% du PIB en 2024.
15. Les projections des échanges extérieurs pour 2023 et 2024 refléteraient la normalisation de la politique monétaire de la BCEAO qui contribuerait notamment à atténuer les pressions de la demande intérieure sur le compte courant et l'entrée en production des plateformes de pétrole et de gaz au Niger et au Sénégal. Rapporté au PIB, le déficit courant devrait passer de 5,9% en 2023 à 3,3% 2024. La couverture des importations par les réserves serait en hausse sur la période, passant de 4,4 mois en 2022 à 5,0 mois en 2024, après 4,4 mois en 2023.
16. La situation monétaire dans l'Union serait marquée, dans un contexte de normalisation de la politique monétaire, par un ralentissement du rythme de croissance des créances sur l'économie, qui se situerait à 8,4% en 2023 et 7,7% en 2024, après 14,4% en 2022. Le taux de couverture de l'émission monétaire se situerait à 70,7% en 2023 puis à 76,0% en 2024, après 63,2% en 2022.
17. Dans un contexte de détente des cours mondiaux des produits alimentaires et pétroliers, de hausse de la production céréalière, de normalisation de la politique monétaire et de poursuite des mesures de lutte contre la vie chère, le taux d'inflation dans l'Union, en moyenne annuelle, devrait baisser à 5,6% en 2023 et 2,9% en 2024, après 7,4% en 2022. A l'horizon de deux ans, soit au quatrième trimestre 2024, le taux d'inflation est projeté à 2,5%, soit dans la zone cible [1,0% - 3,0%].
18. 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 fuyant les zones concernées, ainsi que des perturbations des circuits de commercialisation des produits alimentaires. Les risques sont également induits par l'aggravation des crises géopolitiques, notamment un enlisement du conflit russo-ukrainien, qui pourrait entraîner une accélération de la hausse des prix des produits pétroliers et alimentaires importés. Par ailleurs, une détérioration des conditions climatiques dans les pays de l'Union pourrait affecter les performances de la production agricole lors de la campagne 2023/2024.

1 - RÉCENTS DÉVELOPPEMENTS AU NIVEAU MONDIAL

Durant le quatrième trimestre 2022, l'activité économique mondiale s'est ressentie du durcissement des conditions financières internationales induit par la poursuite du resserrement des politiques monétaires au niveau de la plupart des banques centrales. Les effets négatifs de la guerre russo-ukrainienne et la politique zéro Covid en Chine durant le trimestre ont également pesé sur la croissance économique mondiale.

Selon les dernières données disponibles, le rythme de progression du PIB, au quatrième trimestre 2022, par rapport à la même période de l'année précédente, a ralenti dans l'ensemble des principales économies du monde. Aux États-Unis, dans la zone euro et au Royaume-Uni, la croissance économique est ressortie respectivement à 1,0%, 1,4% et 0,3%, après 1,9%, 2,3% et 1,9% le trimestre précédent. De même, au niveau des pays émergents, l'activité économique a décéléré en Inde, en Chine et en Afrique du Sud avec des croissances respectives de 4,5%, 2,9% et 2,4% contre 6,3%, 3,9% et 4,1% un trimestre plus tôt.

Sur les marchés des matières premières, les prix des produits énergétiques et hors-énergie ont globalement reflué au cours du quatrième trimestre 2022, après avoir culminé à des niveaux historiques aux deuxième et troisième trimestres 2022. Cette baisse des cours, qui restent toutefois à des niveaux élevés, est en lien avec le recul de la demande, consécutif à l'anticipation d'une récession globale en 2023. L'allègement des pressions sur les chaînes d'approvisionnement et la normalisation progressive des coûts du fret maritime ont exercé un effet modérateur. Dans le même sillage, l'indice des prix des matières premières non énergétiques exportées par les pays de l'Union s'est replié de 2,5% sur la période. Les baisses les plus importantes ont concerné le coton, le caoutchouc, l'huile de palmiste et l'huile de palme.

Dans ce contexte, les pressions inflationnistes se sont atténuées, au cours du quatrième trimestre 2022, tout en restant à des niveaux supérieurs aux cibles d'inflation des banques centrales. Dans la Zone euro et aux États-Unis, l'inflation s'est située respectivement à 9,2% et 6,5% à fin décembre 2022, contre 9,9% et 8,2% en septembre 2022. En revanche, au Royaume-Uni, la hausse des prix (+10,5%) est supérieure à son niveau de septembre (+10,1%), en dépit de la décélération enregistrée à partir du mois d'octobre. Dans les économies émergentes, le taux d'inflation s'est situé à 1,8%, 5,7% et 7,2% respectivement en Chine, en Inde et en Afrique du Sud contre 2,8%, 7,4% et 7,5% en septembre 2022. Les conditions financières internationales se sont nettement durcies au cours du quatrième trimestre 2022. Ainsi, les rendements des obligations d'État à 10 ans des principaux pays avancés ont continué leur tendance haussière.

Sur le marché des changes, l'euro s'est globalement apprécié de 2,3%, en variation trimestrielle, après une baisse de 2,0% au troisième trimestre 2022, en lien avec le resserrement de la politique monétaire de la BCE et une croissance plus robuste que prévu.

1.1 - Activité économique

1. **Aux États-Unis**, la croissance économique a décéléré à 1,0% au quatrième trimestre 2022, après un niveau de 1,9% le trimestre précédent. Le ralentissement de l'activité économique est consécutif notamment au durcissement des conditions d'emprunt sur le marché hypothécaire, à la suite du relèvement des taux par la FED, qui a affecté la consommation des ménages et

l'investissement résidentiel. En revanche, le marché du travail est demeuré dynamique, avec une hausse des créations d'emplois, accompagnée cependant d'une baisse de la rémunération horaire moyenne. L'inflation, mesurée par l'indice des dépenses de consommation personnelles, a poursuivi sa dynamique baissière pour s'établir à 6,5% en décembre 2022, après un niveau de 8,2%

trois mois plus tôt. L'inflation sous-jacente, qui exclut les composantes volatiles de l'alimentation et de l'énergie, a également baissé pour ressortir à 5,7% en décembre 2022 contre 6,6% en septembre 2022.

- 2. Dans la Zone euro**, le rythme de progression du PIB, en glissement annuel, a ralenti à 1,4% au quatrième trimestre 2022, après 2,3% le trimestre précédent. Ce ralentissement de l'activité économique est en lien avec le resserrement des conditions financières consécutif aux hausses successives des taux

directeurs par la BCE, au niveau élevé de l'inflation qui a freiné la reprise de la consommation, et à la crise énergétique liée à la guerre russo-ukrainienne. Le taux d'inflation s'est situé à 9,2% en décembre 2022 contre 9,9% trois mois plus tôt, soutenu aussi bien par l'augmentation des prix de l'énergie (+25,7%) et des produits alimentaires (+16,0%) que par ceux des autres biens et services (+5,2%). L'atténuation de l'inflation est notamment liée à la détente sur les tarifs de l'énergie dans un contexte de baisse de la consommation des ménages à la faveur d'un hiver plus clément.

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

	2020	2020 (sur 1 an)	2021				2021 (sur 1 an)	2022				2022 (sur 1 an)
	T4		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	-1,5	-4,0	1,2	12,5	5,0	5,7	6,1	3,7	1,8	1,9	1,0	2,1
Zone euro	-4,3	-7,6	-0,9	14,6	3,9	4,8	5,6	5,5	4,3	2,3	1,4	3,4
<i>Allemagne</i>	-2,2	-5,1	-2,1	10,1	1,9	1,2	2,8	3,5	1,7	1,3	0,9	1,9
<i>France</i>	-4,2	-8,8	1,5	18,6	3,6	5,1	7,2	4,8	4,2	1,0	0,3	2,6
<i>Pays-Bas</i>	-3,3	-5,1	-2,2	10,2	5,4	6,2	4,9	6,7	5,1	3,1	2,5	4,4
<i>Royaume-Uni</i>	-9,2	-14,0	-7,8	24,3	8,5	8,9	8,5	10,7	4,0	1,9	0,3	4,2
Pays émergents	<i>(en variation par rapport au même trimestre de l'année précédente)</i>											
Chine	6,5	4,9	18,3	7,9	4,9	4,0	8,8	4,8	0,4	3,9	2,9	3,0
Inde	0,7	-9,9	2,5	20,1	8,4	5,4	9,1	4,1	13,5	6,3	4,5	7,1
Afrique du Sud	-4,2	-9,4	-2,6	19,3	2,9	1,7	5,3	2,7	0,2	4,1	2,4	2,4
Pays environnants	<i>(en variation par rapport au même trimestre de l'année précédente)</i>											
Nigeria	0,1	-3,2	0,5	5,0	4,0	4,0	3,4	3,1	3,5	2,2	2,1*	2,9*
Ghana	3,3	-1,9	3,6	4,2	6,5	7,0	5,3	3,0	4,7	2,9	2,5*	3,5*

Sources : OCDE, Eurostat, FMI, Tradingeconomics, Bloomberg

(*) prévisions (Bloomberg)

- 3. Au Royaume-Uni**, l'activité économique a été moins dynamique, avec une croissance du PIB réel de 0,3% au quatrième trimestre 2022, contre un niveau de 1,9% le trimestre précédent. Cette baisse de l'activité reflète les effets négatifs de l'inflation élevée sur la consommation des ménages et ceux du durcissement des conditions de financement

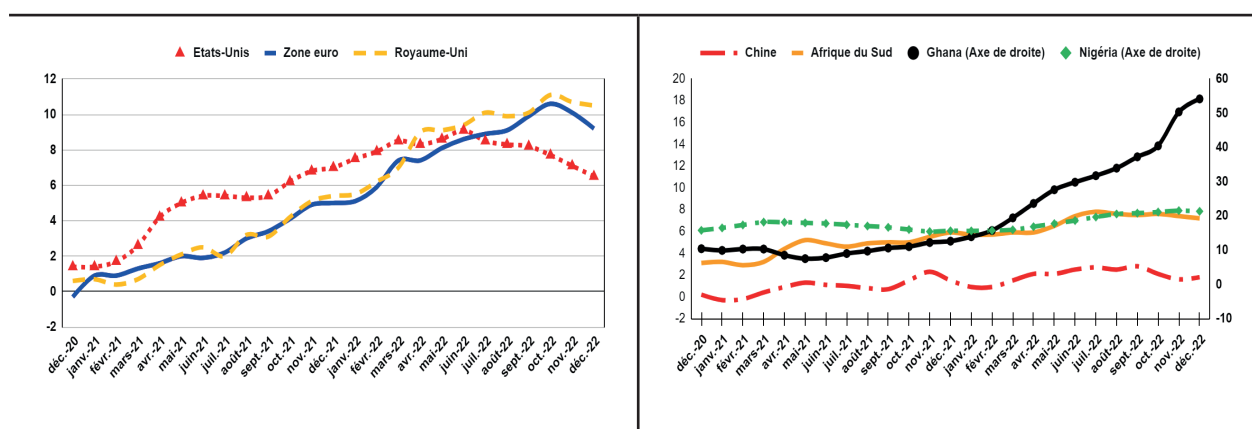
sur l'investissement privé, en particulier dans l'immobilier où la majorité des emprunts sont à taux variables. La hausse des prix s'est poursuivie pour s'établir à 10,5%, en rythme annuel, en décembre 2022, après 10,1% en septembre 2022, sous l'effet de l'augmentation des prix de l'énergie et des biens et services importés.

4. Au niveau des pays émergents, l'activité économique en **Chine** s'est affaiblie, au quatrième trimestre 2022, après un rebond le trimestre précédent, dans un contexte de persistance des difficultés dans le secteur immobilier et des mesures de restriction dans le cadre de la politique zéro Covid¹. La croissance du PIB, en glissement annuel, est ressortie à 0,9% contre 3,9% un trimestre plus tôt. L'inflation s'est située à 1,8% en décembre 2022 contre 2,8% en septembre 2022, après un niveau de 2,5% en juin 2022. La baisse de l'inflation en Chine se justifie par la poursuite de la chute des prix à la sortie des usines, signe d'une faible demande et de marges réduites pour les entreprises. En Inde, la dynamique de la croissance économique s'est ressentie des hausses successives des taux directeurs, de la persistance de l'inflation élevée et du ralentissement de la croissance mondiale. Le PIB a progressé de 4,5%, en glissement annuel, au quatrième trimestre 2022 contre 6,3% le trimestre précédent. La hausse des prix à la consommation s'est située à 5,7% en décembre 2022, après 7,4% en septembre 2022. En Afrique du Sud, l'activité

économique a été plus modérée au quatrième trimestre 2022, avec une croissance du PIB de 2,4%, contre 4,1% un trimestre plus tôt. Le taux d'inflation est ressorti en baisse à 7,2% en décembre 2022, après 7,5% à fin septembre 2022.

5. **Au Nigeria**, principal partenaire commercial des Etats membres de l'UEMOA dans la CEDEAO, le rythme d'accroissement du PIB devrait ressortir quasi stable pour se situer à 2,1% au quatrième trimestre 2022, après une progression de 2,2% un trimestre plus tôt. Le taux d'inflation s'est accru de nouveau, en ressortant à 21,3% en décembre 2022, après un niveau de 20,8% en septembre 2022. **Au Ghana**, l'activité économique serait moins dynamique avec une croissance du PIB de 2,5% au quatrième trimestre 2022 contre 2,9% au trimestre précédent, dans un contexte de crise de la dette. Les pressions inflationnistes se sont renforcées, avec un taux d'accroissement des prix de 54,1% en décembre 2022 contre 37,2% à fin septembre 2022, résultant de la dépréciation de la monnaie ghanéenne qui alimente le renchérissement des produits importés.

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



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

1- Le 7 décembre 2022, la Chine a levé sa «politique zéro Covid», en vigueur dans le pays depuis mars 2020, qui imposait à sa population des mesures sanitaires drastiques..

1.2 - Conditions monétaires et financières

1.2.1 - Décisions des banques centrales

6. La plupart des banques centrales des économies avancées ainsi que des pays émergents et en développement ont poursuivi le relèvement de leurs taux directeurs, en vue de contrer la hausse de l'inflation et d'ancrer les anticipations d'inflation à moyen terme. En particulier, dans les économies avancées, le relèvement des taux visait également à prévenir le risque d'enclenchement d'une boucle prix-salaires².
7. Aux Etats-Unis, **la Réserve Fédérale (FED)** a relevé de 25 pnb son taux d'intérêt directeur, le 2 février 2023, pour le situer dans la fourchette de 4,50% à 4,75%. Cette hausse est consécutive à celles de 50 pnb et 75 pnb effectuées, respectivement, le 14 décembre et le 2 novembre 2022. La banque centrale américaine prévoit de poursuivre le resserrement de sa politique au cours de l'année 2023, face à des tensions inflationnistes qui, malgré une atténuation, demeurent fortes.
8. Dans la zone euro, **la Banque Centrale Européenne (BCE)** a procédé, le 2 février 2023, à une augmentation de ses trois taux d'intérêt directeurs de 50 points de base, après une hausse de la même ampleur décidée le 15 décembre 2022. Ainsi, les taux des opérations principales de refinancement, de la facilité de prêt marginal et de la facilité de dépôt sont passés respectivement à 3,00%, 3,25% et 2,50%. La BCE prévoit de relever de nouveau les taux d'intérêt de 50 pnb lors de la prochaine réunion du Conseil des Gouverneurs, prévue en mars 2023.
9. Au Royaume-Uni, **la Banque d'Angleterre (BoE)** a relevé, le 2 février 2023, son taux directeur de 3,50% à 4,00%, soit une hausse de 50 pnb, consécutivement à celle effectuée le 15 décembre 2022, en vue de lutter contre les pressions inflationnistes et d'accélérer le retour de l'inflation vers l'objectif de 2,0%. La BoE estime que de nouvelles hausses pourraient être nécessaires pour faire face aux pressions inflationnistes persistantes.
10. **La Banque Populaire de Chine (PBoC)** a laissé ses taux directeurs inchangés pour le cinquième mois consécutif lors du fixing de janvier 2023. Le loan prime rate (LPR) à un an, utilisé pour les prêts aux entreprises et aux ménages, est demeuré à 3,65%. **La Banque Centrale Indienne (RBI)** a annoncé, le 7 décembre 2022, une hausse de 35 pnb de son taux directeur, après le relèvement de 50 pnb effectué le 30 septembre 2022. Ce resserrement monétaire, le cinquième depuis mai 2022, porte le taux directeur de la RBI à 6,25%. En Afrique du Sud, **la Banque de Réserve Sud-Africaine (SARB)** a relevé de 25 pnb son taux directeur lors de sa réunion de février 2023, pour le porter à 7,25%, après la hausse de 75 pnb effectuée en novembre 2022.
11. **La Banque Centrale du Nigéria (CBN)** a fait passer son taux de prêt de référence de 16,50% à 17,50%, lors de sa réunion tenue le 24 janvier 2023, pour lutter contre les pressions inflationnistes persistantes. **La Banque Centrale du Ghana (BoG)** a, le 27 janvier 2023, relevé de 100 pnb son principal taux directeur pour le porter à 28,0%, après la hausse de 250 points de base effectuée le 28 novembre 2022.
12. **La Banque des États de l'Afrique Centrale (BEAC)** a maintenu inchangés ses principaux taux directeurs, après les deux hausses effectuées depuis le début de l'année 2022. Ainsi, le taux d'intérêt des appels d'offres (TIAO) demeure fixé à 4,50% et celui de la facilité de prêt marginal à 6,25%.

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

Tableau 2 - Synthèse des actions des principales banques centrales

	Variation du taux directeur en 2022 (en pnb)	Variation du principal taux directeur depuis le début de l'année 2023 au 3 février (en pnb)	Taux directeur au 03 février 2023 (%)	Cible d'inflation (%)	Prévisions d'inflation pour l'année 2023 (en %)
Pays avancés					
Etats-Unis	425	25	{4,50 - 4,75}	2,0	3,8
Zone euro	250	50	3,0	2,0	5,6
Royaume-Uni	325	50	4,0	2,0	6,8
Pays émergents					
Chine	-15	0	3,65	3,0	2,4
Russie	-100	0	7,5	4,0	5,9
Inde	225	0	6,25	5,7	6,6
Brésil	425	0	13,75	{3,75+/-1,5}	4,9
Afrique du sud	325	25	7,25	{3,0 - 6,0}	5,6
Pays en développement					
Nigeria	500	100	17,5	{6,0 - 9,0}	18,0
Ghana	1250	100	28,0	{8,0+/-2,0}	31,4
CEMAC	100	0	4,5	NA	3,3

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

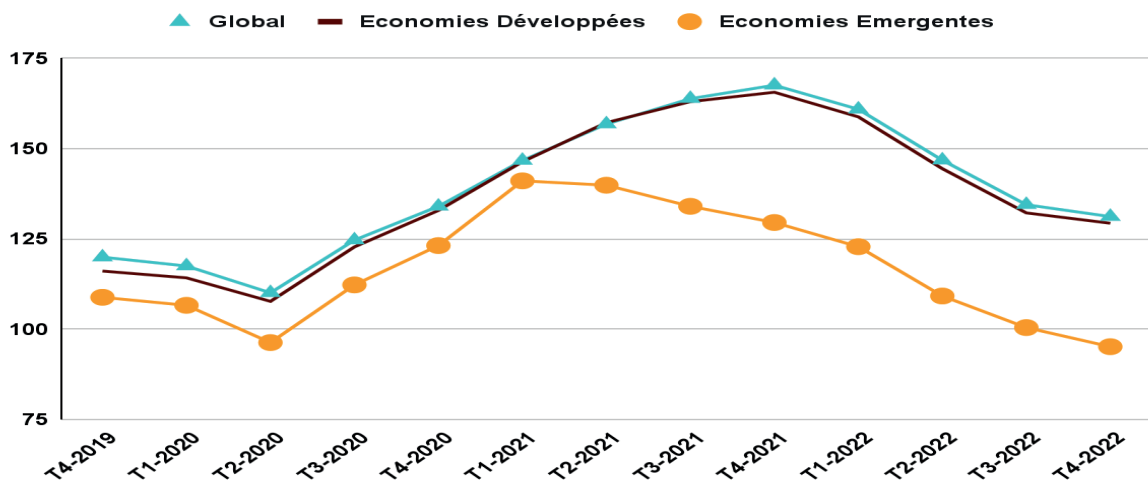
NA : Non applicable - Conformément à l'article 1^{er} de ses Statuts, l'objectif final de la politique monétaire de la BEAC est de garantir la stabilité monétaire évaluée à travers un taux d'inflation faible et un taux de couverture de la monnaie suffisant (le seuil minimal est de 20%).

1.2.2 - Conditions financières

13. Les conditions financières mondiales se sont nettement durcies durant le quatrième trimestre 2022, reflétant le resserrement rapide et important des politiques monétaires de la plupart des banques centrales, en réponse à la persistance des pressions inflationnistes.
14. Sur les marchés monétaires, l'Euribor à 3 mois, principal taux d'intérêt interbancaire en Europe, a maintenu une tendance haussière pour se situer à 1,63%, en moyenne, contre 0,261% un trimestre plus tôt et -0,404% au deuxième trimestre 2022.
15. Sur les marchés des actions, l'indice MSCI des pays développés s'est replié de 2,2% au quatrième trimestre 2022, après un recul de 8,5% le trimestre précédent. De même, l'indice MSCI des marchés boursiers des économies émergentes, en baisse depuis la fin du premier trimestre 2021, s'est replié de 5,3% au quatrième trimestre 2022, après un fléchissement de 8,0% un trimestre plus tôt. Reflétant ces évolutions, l'indice MSCI3 global a connu une baisse trimestrielle de 2,4%, après une baisse de 8,4% un trimestre plus tôt.

3- L'indice MSCI ACWI (All Country World Index) ou global élaboré par la société MSCI permet de suivre l'évolution de 3.000 entreprises dans 50 pays (23 pays développés et 27 pays émergents). Il a plusieurs déclinaisons dont deux très utilisées. L'indice MSCI Economies Développées qui regroupe les capitalisations de 23 économies dont les marchés financiers sont les plus développés. Les actions cotées sur les bourses américaines pèsent pour 66% dans cette composante. Un indice complémentaire, le MSCI Economies Émergentes, permet de suivre l'évolution des bourses de 27 pays émergents

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

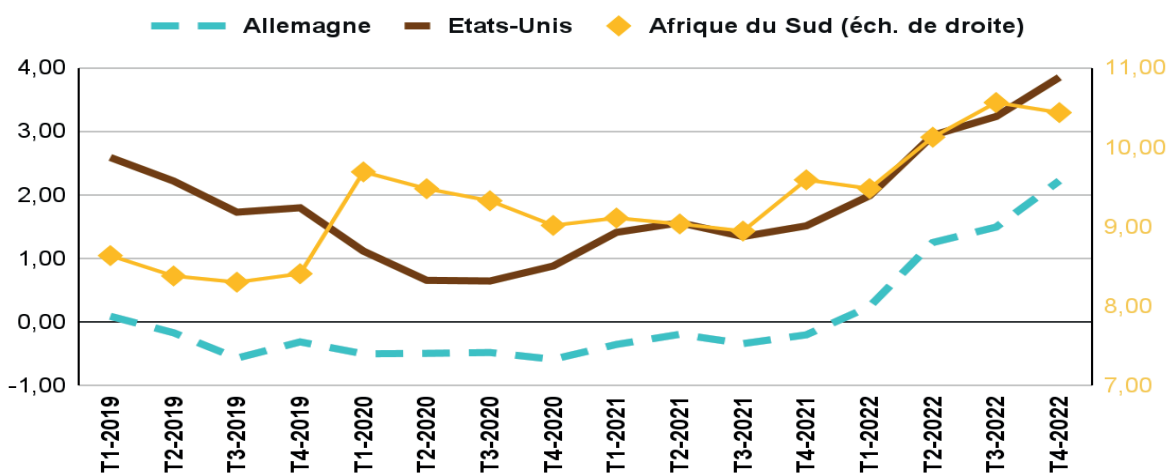


Source : Bloomberg

16. Sur les marchés obligataires, les rendements des obligations d'État à 10 ans des principaux pays avancés ont évolué à la hausse au quatrième trimestre 2022. Aux Etats-Unis, les rendements des emprunts d'État américains à 10 ans ont, en moyenne trimestrielle, augmenté de 61,7 pdb au quatrième trimestre 2022, après une hausse de 29,3 pdb au trimestre précédent pour se

situer à 3,85%. De même, dans la Zone euro, les rendements des obligations souveraines de référence à 10 ans se sont accrus de 72,9 pdb en Allemagne et de 2,1 pdb en France, pour s'élever respectivement à 2,2% et 2,7%. En revanche, les rendements des obligations à 10 ans de l'Afrique du Sud se sont repliés de 1,9 pdb au quatrième trimestre 2022 pour se situer à 10,43%.

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



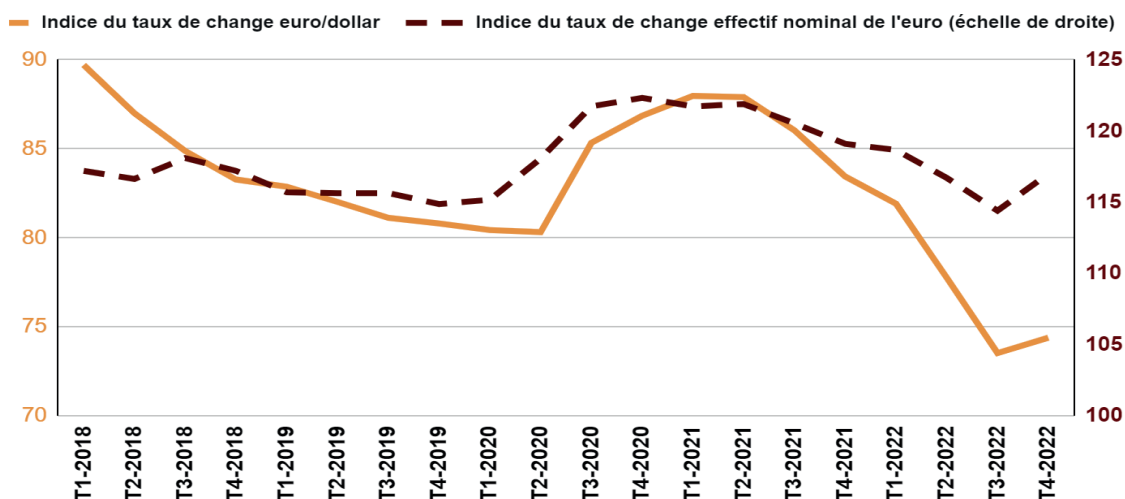
Sources : Bloomberg, Investing

1.3 - Principales évolutions du marché des changes

17. Les évolutions des taux de change ont été influencées par les anticipations de l'orientation des politiques monétaires des banques centrales des principales économies avancées ainsi que par les perspectives économiques des différentes régions. L'euro s'est globalement apprécié de 2,3%, en variation trimestrielle, après une baisse de 2,0% au troisième trimestre 2022. Plus spécifiquement, l'euro s'est raffermi de 5,1% à

l'égard du dollar canadien, de 3,7% face au yen japonais, de 1,2% vis-à-vis du dollar des Etats-Unis et de la livre sterling et de 1,0% par rapport au franc suisse. La monnaie européenne s'est également appréciée par rapport au rouble russe (+6,6%), à la livre turque (+5,2%), au renminbi chinois (+5,1%), au rand sud-africain (+4,9%) et à la roupie indienne (+4,0%).

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



Sources : Banque de France, BCE

18. En glissement annuel, la devise européenne s'est globalement dépréciée de 1,8%, après un recul de 5,1% le trimestre précédent. En particulier, elle s'est affaiblie de 10,8% face au dollar des Etats-Unis, de 6,8% face au franc suisse et de 4,0% vis-à-vis du dollar canadien. Par ailleurs, la monnaie européenne s'est dépréciée par rapport aux devises de certains pays émergents, notamment le rouble russe (-22,4%), la roupie indienne (-2,4%) et le renminbi chinois (-0,8%). En revanche, elle s'est appréciée de 51,0% face à la livre turque.

19. Dans la sous-région ouest africaine, le franc CFA s'est globalement apprécié de 17,3%, en variation trimestrielle, par rapport aux monnaies des pays de la zone, après une baisse de 1,2% enregistrée

le trimestre précédent, selon les cours officiels fournis par les autorités monétaires. En effet, la monnaie des pays de l'UEMOA s'est renforcée par rapport au cedi (+44,2%), à la leone (+27,9%), au naira (+5,9%), au dalasi (+4,9%), au dollar libérien (+1,4%) et au franc guinéen (+0,5%).

20. Par rapport à la même période de l'année précédente, le cours du franc CFA s'est raffermi de 14,3% vis-à-vis des monnaies de la sous-région ouest africaine, en lien avec les appréciations par rapport au cedi (+72,2%) et à la leone (+44,1%). Toutefois, une dépréciation du franc CFA a été notée vis-à-vis du franc guinéen (-19,4%), du dollar libérien (-8,7%), du naira (-4,4%) et du dalasi (-0,4%).

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)

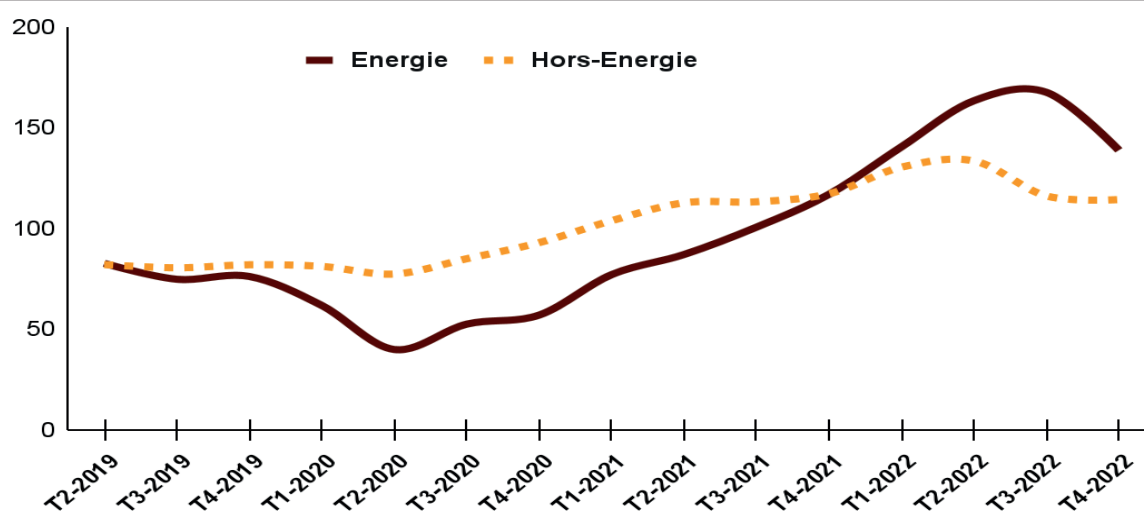
	2020	2021				2022				Variation (%)	
	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	trimestrielle	annuelle
Dalasi gambien	92,1	92,0	92,4	91,7	90,9	89,9	88,6	86,3	90,5	4,9	-0,4
Cedi ghanéen	10,4	10,6	10,5	10,5	10,3	11,0	11,6	12,3	17,7	44,2	72,2
Franc guinéen	17 828,7	18 478,0	18 052,1	17 498,6	16 492,2	15 306,1	14 103,5	13 226,7	13 296,5	0,5	-19,4
Dollar libérien	313,9	315,0	315,7	308,4	261,9	260,6	246,9	235,9	239,2	1,4	-8,7
Naira (Nigeria)	690,0	697,8	719,7	736,6	716,4	711,1	675,0	646,7	685,1	5,9	-4,4
Leone (Sierra Leone)	18 204,4	18 751,4	18 805,1	18 593,3	19 108,1	19 736,4	20 660,2	21 533,8	27 534,5	27,9	44,1
Ensemble Afrique de l'Ouest (*)	159,1	161,5	164,6	166,5	162,1	163,6	159,9	158,0	185,3	17,3	14,3

Sources : AMAO (Données officielles publiées sur les sites des banques centrales), BCEAO

1.4 - Cours des matières premières

21. Durant le quatrième trimestre 2022, les cours des matières premières ont globalement fléchi, sous l'effet conjugué de la morosité de l'activité et des anticipations d'une détérioration des perspectives de croissance à l'échelle mondiale.

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



Source : Banque mondiale

22. Les prix de l'énergie ont connu, en rythme trimestriel, une baisse de 17,0% au quatrième trimestre 2022, après un recul de 0,9% observé au trimestre précédent. Cette évolution résulte principalement du fléchissement de 31,5% des cours du **gaz naturel** et de 11,4% de ceux du

pétrole. Les prix du gaz naturel connaissent une accalmie, grâce à des niveaux de stockage au plus haut en Europe, un retour progressif des centrales nucléaires françaises pour l'hiver et un hiver plus clément. La baisse des cours du **pétrole** s'explique, quant à elle, par les incertitudes sur

l'activité économique mondiale, accentuées par l'augmentation des stocks américains. Par ailleurs, les anticipations d'une remise en service prochaine de l'important oléoduc Keystone entre

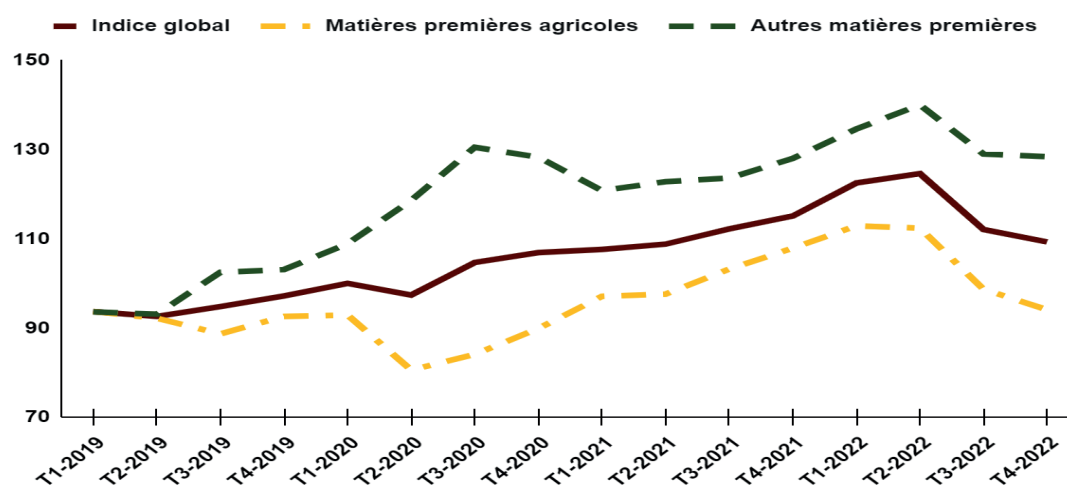
le Canada et les Etats-Unis, qui avait été mis à l'arrêt à la suite d'une fuite, ont contribué à la baisse des cours de ce produit.

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

23. Les prix des matières premières non énergétiques exportées par les pays de l'UEMOA se sont repliés de 2,5% au cours du quatrième trimestre 2022, après une baisse de 10,0% un trimestre plus tôt. Ce recul est essentiellement attribuable à la baisse des cours du **coton** (-17,6%), du **caoutchouc** (-16,5%), de certains produits alimentaires

(**noix de cajou** : -11,3%, **café** : -11,4%, **huile de palmiste** : -13,7% et **huile de palme** : -5,6%) et des **fertilisants** (phosphate : -4,4%). En revanche, les cours du **cacao** (+5,3%), du **zinc** (+9,6%), de l'**uranium** (+1,5%) et de l'**or** (+0,1%) se sont renforcés.

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



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

24. Concernant les cours du coton, le ralentissement de la demande au Vietnam s'est fait ressentir, avec des commandes de l'industrie textile en chute de près de 50%. En Chine, le ministère de l'Agriculture a revu à la baisse ses perspectives de consommation de coton, alors que le ralentissement de la croissance économique mondiale continue de nuire à la demande de textile. La consommation de coton de la Chine pour la période 2022/2023, qui a débuté en septembre 2022, est estimée à 7,5 millions de tonnes, soit 200.000 tonnes de moins que les prévisions de novembre 2022. Les prix du caoutchouc ont

baissé dans un contexte de détérioration des perspectives économiques mondiales tandis que le nombre de cas de Covid-19 demeure élevé en Chine, principal consommateur. La baisse des cours de la noix de cajou s'explique par l'effet d'une demande de consommation occidentale plus faible. Les prix du café ont baissé, sous la pression d'un réal brésilien plus faible et d'une offre mondiale abondante. La nouvelle loi européenne sur l'interdiction d'importer des produits issus de la déforestation, dont l'huile de palme, et la faiblesse des prix des autres huiles ont pesé sur les cours des huiles de palme et

de palmiste. Le niveau élevé des prix pèse sur la demande de phosphate, expliquant la baisse des cours de ce produit.

25. En revanche, les conditions météorologiques défavorables et les maladies ayant affecté la production de **cacao**, principalement au Ghana, deuxième producteur mondial, ont soutenu les cours de ce produit. Les cours du **zinc** continuent

d'être portés par la demande dans le secteur de l'automobile, plus élevée que l'offre du minerai. Les cours de l'**or** ont légèrement augmenté en raison des craintes d'une récession dans les principaux pays moteurs de la croissance mondiale, notamment les États-Unis, l'Europe et la Chine, qui connaissent tous un ralentissement de l'activité.

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

	Cours moyen T4-2022				Variation (%) par rapport à T3-2022		Variation (%) par rapport à T4-2021	
	unité et valeur en devise		unité et valeur en FCFA		devises	FCFA	devises	FCFA
Pétrole brut (NYMEX)	en \$/baril	82,1	tonne	377 713,7	-9,3	-10,2	7,3	20,7
Café robusta (OIC)	en cents/livre	93,3	kg	1 325,6	-11,4	-12,4	-15,7	-5,3
Cacao (OICC)	en cents/livre	107,1	kg	1 518,3	5,3	3,9	-3,5	8,2
Coton (NY 2ème position)	en cents/livre	82,3	kg	1 166,8	-17,6	-18,7	-24,7	-15,6
Huile de palme	en \$/tonne métrique	1 048,8	kg	675,1	-5,6	-6,7	-21,8	-12,2
Huile de palmiste	en \$/tonne métrique	1 047,9	kg	673,8	-13,7	-14,8	-43,4	-36,5
Caoutchouc	en eurocents/kg	160,9	kg	1 055,6	-16,5	-16,5	-16,8	-16,8
Noix de cajou	en \$/tonne métrique	480,9	kg	309,7	-11,3	-12,2	-18,3	-8,2
Uranium	en \$/livre	40,5	kg	67 300,1	1,5	-0,1	14,9	12,0
Phosphates	en \$/tonne métrique	305,8	kg	197,0	-4,4	-5,5	92,2	115,7
Or	en \$/once	1 729,6	gramme	39 223,7	0,1	-1,2	-3,7	8,0

Sources : Reuters, calculs BCEAO


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

26. L'indice des prix³ des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA a augmenté de 1,6% au cours du quatrième trimestre 2022, après un recul de 6,8% un trimestre plus tôt. Cette hausse reflète une appréciation de 5,7% des prix des huiles végétales, de 1,7% des cours du sucre et de 1,0% des cours du riz. Par contre, les cours du blé ont reculé de 0,2%.

27. Les valeurs mondiales de l'huile de soja ont progressé, sous l'effet d'une forte demande de la part du secteur du biogazole, en particulier aux

États-Unis. La baisse de l'offre, la diminution des stocks, ainsi que la demande croissante de la Chine et des pays européens expliquent la hausse des cours du riz. Concernant le sucre, les retards de récolte dans les principaux pays producteurs et l'abaissement du quota d'exportation en Inde suscitent des tensions et entraînent une hausse des prix de ce produit. Par ailleurs, les acteurs sur le marché craignent l'impact sur la production d'une météorologie peu favorable tant au Brésil qu'en Inde. En revanche, la prolongation de l'accord sur les corridors en mer Noire pour

4- Les prix sont exprimés en dollar des États-Unis



l'exportation de produits agricoles ukrainiens et les craintes concernant la consommation mondiale, potentiellement impactée par l'inflation, ont pesé sur les cours du blé.

28. Sur une base annuelle, l'indice des prix des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA s'est accru de 16,5% au quatrième trimestre 2022. Cette évolution traduit essentiellement la hausse des cours du riz

(+24,1%), des huiles (+19,6%) et du blé (+4,2%). Le repli de 5,4% des cours du sucre a atténué la tendance. Exprimés en francs CFA, les prix des produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA ont augmenté de 26,5%, dont 39,2% pour le riz, 17,1% pour le blé et 10,6% pour le sucre. La baisse de 8,8% des huiles végétales a amoindri la tendance.

2 - OFFRE ET DEMANDE GLOBALES

Les dernières estimations font état d'un maintien du dynamisme de l'activité économique dans l'Union au quatrième trimestre 2022, avec une progression du PIB réel de 5,4% sur un an, après une hausse de 5,7% le trimestre précédent. Cette progression de l'activité a été portée par l'évolution de la valeur ajoutée dans l'ensemble des secteurs.

2.1 - Offre globale

29. L'activité économique au sein de l'UEMOA est restée dynamique au quatrième trimestre 2022, avec une progression de 5,4% du PIB sur un an, après une hausse de 5,7% notée le trimestre précédent. L'indicateur du climat des affaires, qui synthétise les opinions des chefs d'entreprise, est demeuré au-dessus de sa tendance de longue période en se situant à 101,5 traduisant le maintien de la confiance des chefs d'entreprises dans l'orientation de la conjoncture.

30. La croissance du PIB en volume dans l'Union résulte du maintien de la bonne orientation de l'activité économique dans l'ensemble des secteurs. Il est toutefois noté une baisse des contributions des secteurs tertiaire et secondaire qui sont ressorties respectivement à 3,1 points de pourcentage (pdp) et 1,1 pdp, contre 3,5 pdp et 1,3 pdp un trimestre plus tôt. En revanche, le secteur primaire a enregistré une progression de sa contribution à la croissance économique qui s'est établie à 1,2 pdp, après une contribution de 0,9 pdp notée au troisième trimestre 2022.

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

Source : BCEAO

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

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

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

Source : BCEAO

2.1.1. Secteur primaire

32. La valeur ajoutée du secteur primaire s'est accrue de 5,7% au quatrième trimestre 2022, par rapport à la même période de l'année précédente contre 4,5% un trimestre plus tôt. Cette accélération est en lien avec le maintien de la bonne orientation des activités liées à l'élevage, à la pêche et aux cultures de rente du fait des conditions climatiques favorables. Selon le Centre Régional AGRHYMET, la campagne agricole 2022/2023 a été globalement

meilleure que la précédente notamment au Sahel, avec des quantités de pluies équivalentes ou supérieures aux moyennes saisonnières.

33. Les estimations réalisées en janvier 2023 tablent sur une hausse des récoltes des produits agricoles d'exportation, au cours de la campagne agricole 2022/2023, par rapport à la campagne précédente, à l'exception de celles du cacao et du coton.

Tableau 7 - Évolution de la production des cultures de rente dans l'UEMOA

	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022 (1)	2022/2023* (2)	Moyenne des cinq précédentes campagnes (3)	Variation (en %)	
							(2)/(1)	(2)/(3)
Cacao	2 125 863	2 249 307	2 187 766	2 244 204	2 116 729	2 170 591	-5,7	-2,5
Café	143 025	115 487	104 394	84 418	129 492	99 878	53,4	29,7
Coton graine	2 402 292	2 848 022	2 181 440	2 676 987	2 472 226	2 554 304	-7,6	-3,2
Arachide	3 427 191	3 465 440	4 095 024	3 631 784	3 909 160	3 560 955	7,6	9,8
Noix de cajou	1 219 438	1 086 114	1 270 204	1 457 266	1 566 716	1 236 606	7,5	26,7
Caoutchouc	624 136	478 550	949 276	1 100 386	1 347 900	751 754	22,5	79,3

Sources : Services nationaux de commercialisation, *Estimations à fin janvier 2023

34. La production de café s'est chiffrée à 129.492 tonnes au cours de la campagne 2022/2023, en hausse de 53,4% par rapport à la campagne précédente, en raison de l'effet du retour à une situation normale, après le repos végétatif dû au cycle de production, qui a induit une diminution des récoltes au cours de la campagne 2021/2022. La production d'arachide est estimée à 3.909.160 tonnes au cours de la campagne 2022/2023, en hausse de 7,6% par rapport à la campagne précédente, en raison de la bonne répartition spatio-temporelle des pluies dans la majorité des Etats membres de l'Union. La quantité de noix de cajou produite s'est chiffrée à 1.566.716 tonnes au cours de la campagne 2022/2023, en augmentation de 7,5% par rapport à la campagne précédente. Cette évolution est essentiellement imputable à la hausse de 7,2% des récoltes enregistrées en Côte d'Ivoire, plus gros producteur de cette spéculacion. La production de caoutchouc

est estimée à 1.347.900 tonnes au cours de la campagne 2022/2023, en accroissement de 22,5% par rapport à la saison agricole précédente, sous l'effet de l'augmentation des arbres arrivés à maturité.

35. En revanche, la production de cacao a connu une baisse de 5,7%, durant la campagne 2022/2023, en s'élevant à 2.116.729 tonnes au sein de l'Union. Les récoltes de coton-graine sont estimées à 2.472.226 tonnes, en diminution de 7,6% par rapport à la campagne 2021/2022, du fait de l'envahissement des exploitations, notamment au Burkina Faso et au Mali, par les ennemies des cultures.

36. Concernant la production céréalière, les premières estimations communiquées par le Centre Régional AGRHYMET indiquent une hausse en glissement annuel de 15,9%. Cette forte progression des récoltes de céréales induit une

hausse de 8,3% de la production vivrière dans l'Union, qui est estimée à 71.846.111 tonnes durant la campagne agricole 2022/2023. La production de tubercules augmenterait quant à

elle de 695.137 tonnes ou 2,7%. Par rapport à la moyenne des cinq campagnes précédentes, les récoltes de la campagne agricole 2022/2023 sont en augmentation de 7,0%.

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

	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022 (1)	2022/2023* (2)	Moyenne des cinq précédentes campagnes (3)	Variation (en %)	
							(2)/(1)	(2)/(3)
Céréales	31 098 987	30 296 730	31 451 131	27 423 800	31 774 000	29 749 130	15,9	6,8
Tubercules	23 734 304	24 321 704	26 223 933	25 944 245	26 639 382	24 576 028	2,7	8,4
Autres cultures	11 499 179	12 988 423	14 501 289	12 947 406	13 432 729	12 837 441	3,7	4,6
Total	66 332 470	67 606 857	72 176 353	66 315 451	71 846 111	67 162 599	8,3	7,0

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

2.1.2. Secteur secondaire

37. Au quatrième trimestre 2022, la valeur ajoutée du secteur secondaire a progressé de 5,7%, en termes réels, sur un an, en décélération comparée au trimestre précédent pour lequel la croissance était ressortie à 6,4%. L'indicateur du climat des affaires dans le secteur secondaire s'est contracté de 1,5 point par rapport au trimestre précédent, tout en demeurant au-dessus de sa tendance de longue période.

38. L'indice de la production industrielle a augmenté de 1,9% au quatrième trimestre 2022, après une hausse de 3,4% le trimestre précédent. Cette décélération est imputable à la baisse de la production dans le secteur manufacturier, dont les effets ont été atténués par une accélération de la production extractive et énergétique. En effet, l'activité manufacturière a connu une baisse de 0,2% au cours de la période sous revue, après une hausse de 1,5% un trimestre plus tôt. Cette évolution est en lien essentiellement avec la baisse de la production alimentaire, notamment en Côte d'Ivoire (-17,9%), au Mali (-11,2%), au Burkina (-2,9%) et au Togo (-2,9%). En Côte d'Ivoire,

cette diminution est en lien avec le recul de la production d'huile de palme (-19,9%), de sucre (-16,7%), de condiments et assaisonnements. S'agissant du Mali, le repli observé est lié au recul de la production du sucre (-11,1%), de la farine (-4,5%) et des boissons non alcoolisées (-17,0%). Au Burkina, la baisse est due au recul de la fabrication de boissons alcoolisées et de sucre. Au Togo, le ralentissement est également lié à la contraction de la fabrication de boissons alcoolisées (-25,2%) et de la fabrication de produits alimentaires à base d'amidon (-36,2%).

39. En revanche, la production énergétique s'est accrue de 11,4% au quatrième trimestre 2022, en accélération par rapport au trimestre précédent (5,9%), en lien avec la dynamique de la production d'électricité et de gaz notamment au Niger et au Sénégal. De même, la production extractive a progressé de 4,5% au quatrième trimestre après une hausse de 2,8% le trimestre précédent. Cette évolution est soutenue par le regain d'activité de la production de minerais métalliques, notamment en Côte d'Ivoire et au Burkina, ainsi que d'Uranium au Niger.

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

Branches	2021	2022	2021	2022			
			T4	T1	T2	T3	T4
Production des activités extractives	0,0	1,2	-8,4	3,3	-5,4	2,8	4,5
<i>dont Pétrole brut et gaz naturel</i>	-0,4	9,0	-10,8	10,6	8,7	12,1	4,6
<i>Minerais d'uranium</i>	-7,1	-5,6	-25,3	1,3	-27,2	2,9	5,1
<i>Minerais Métalliques</i>	0,3	-1,7	-7,9	0,3	-9,9	-2,3	5,7
Industries manufacturières	8,2	2,9	4,8	3,3	7,2	1,5	-0,2
- Produits alimentaires et boissons	6,6	2,5	0,2	4,1	6,2	0,1	-0,8
- Produits pétroliers raffinés	7,3	2,3	4,0	3,0	-1,8	12,4	-3,6
- Produits chimiques	4,9	-7,0	10,7	1,4	1,0	-11,4	-18,5
Electricité, gaz, eau	6,5	8,7	8,2	8,8	8,8	5,9	11,4
Indice Général	5,9	3,2	1,9	3,7	3,8	3,4	1,9

Source : BCEAO

(*) Estimations

2.1.3 Secteur tertiaire

40. La valeur ajoutée du secteur tertiaire a progressé de 5,3%, en rythme annuel, au quatrième trimestre 2022, après une augmentation de 5,8% au troisième trimestre 2022. L'indicateur du climat des affaires dans le secteur tertiaire s'est légèrement amélioré de 0,6 point, restant ainsi au-dessus de sa tendance de long terme.

41. L'indice du chiffre d'affaires dans le commerce de détail s'est accru de 12,6% au cours du quatrième

trimestre 2022, après une hausse de 17,0% un trimestre plus tôt. Cette évolution est liée à la décélération des ventes de produits pétroliers, notamment en Côte d'Ivoire, au Mali, au Niger et au Bénin. Elle s'explique également par le ralentissement du rythme de progression des ventes des équipements électroménagers et des matériaux de construction, ressortant en hausse de 13,8% au quatrième trimestre 2022, contre 17,3% le trimestre précédent, principalement au Bénin, au Burkina, 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 %)

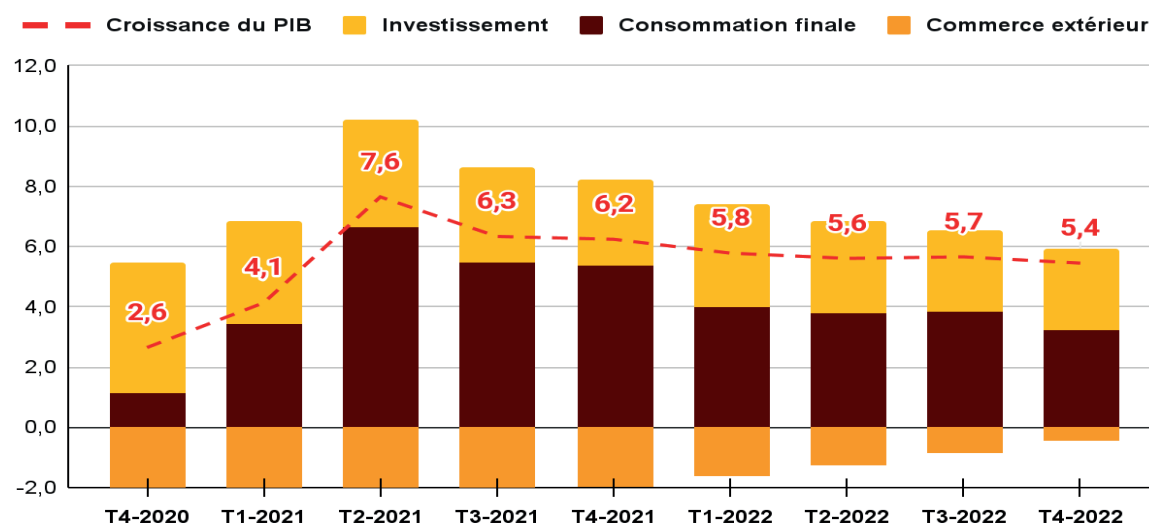
	2021	2022	2021	2022			
			T4	T1	T2	T3	T4
ICA Commerce	12,5	13,2	14,7	9,5	13,6	17,0	12,6
Produits de l'alimentation	11,3	7,4	22,0	8,4	3,9	6,7	10,8
Produits de l'équipement de la personne	17,1	6,1	8,5	8,5	2,5	6,7	7,1
Produits de l'équipement du logement	11,2	14,5	8,5	15,5	11,5	17,3	13,8
Automobiles, motocycles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

Source : BCEAO



42. L'indice du chiffre d'affaires dans les services marchands (hors services financiers) a connu une progression de 7,0% au quatrième trimestre 2022 comparé au même trimestre de l'année précédente, après une augmentation de 7,8% un trimestre plus tôt. La décélération observée est principalement imprimée par une hausse de moindre ampleur des activités de transports ainsi que d'hébergement et de restauration comparé au troisième trimestre 2022. En particulier, les services d'hébergement, en partie liés au tourisme, ont progressé de 15,2% au cours de la période sous revue, après une hausse de 19,7% un trimestre plus tôt. En revanche, les activités d'information et de communication ont enregistré une accélération, avec une consolidation de 6,8% au quatrième trimestre 2022 contre 4,2% le trimestre précédent.
43. L'indice des activités dans les services financiers a enregistré une expansion de 15,7% au cours de la période sous revue, contre une hausse de 14,4% notée 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**
44. L'analyse suivant les éléments de la demande indique que le rythme de croissance du PIB de l'Union, enregistré au quatrième trimestre 2022, a été imprimé essentiellement par la demande intérieure, la contribution du secteur extérieur étant ressortie négative, bien qu'en amélioration par rapport au trimestre précédent.
45. Au quatrième trimestre 2022, la demande intérieure s'est accrue de 5,3% sur un an, après une hausse de 5,9% le trimestre précédent. Cette dynamique est en ligne avec le ralentissement du rythme de progression des dépenses de consommation des ménages en produits pétroliers et d'équipement, ainsi qu'en services de transports et de restauration. En effet, la consommation finale a augmenté de 4,0% au quatrième trimestre 2022, après une hausse de 4,7% notée un trimestre plus tôt. Pour leur part, les dépenses d'investissement se sont accrues de 9,0% au cours du quatrième trimestre 2022, en comparaison avec la même période de l'année précédente, soit quasiment au même rythme qu'au trimestre précédent (+9,2%), portée par l'importance des investissements publics, dans un contexte de réalisation de plusieurs projets d'envergure, notamment dans les secteurs pétrolier et gazier.
46. Au niveau du commerce extérieur, l'amélioration de la contribution négative à la croissance économique observée au quatrième trimestre 2022 (-0,5 point contre -0,9 point) est en relation avec l'atténuation du déficit commercial, consécutive à une progression des exportations (+7,3%) conjuguée à un repli des importations (-0,5%).

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



Source : BCEAO

47. Sur l'ensemble de l'année 2022, le PIB de l'Union a progressé de 5,6%, après 6,1% en 2021. La bonne tenue de l'activité économique a été portée par le secteur tertiaire, dont la contribution est estimée à 3,6 pdp, sous l'effet du rebond des activités notamment dans les sous-secteurs « Banques, assurances et autres services marchands » (+1,1 pdp), « Commerce, restaurants et hôtels » (+0,9 pdp) et « Transports, entrepôts et communications » (+0,5 pdp). La performance économique a également été impulsée par le secteur secondaire, avec un apport de 1,1 pdp,

à la faveur principalement de la hausse de la production manufacturière (+0,7 pdp) et de la bonne tenue de l'activité dans le sous-secteur « Bâtiments et travaux publics » (+0,4 pdp), en raison de la poursuite des chantiers d'envergure au Sénégal (construction de la plateforme pétrolière), au Bénin et au Niger (construction de pipelines pour l'exportation du pétrole brut nigérien). Le secteur primaire a contribué à hauteur de 0,9 point à la croissance économique en 2022, sous l'effet de la hausse attendue de la production agricole durant la campagne 2022/2023.

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

	2019	2020	2021	2022
Secteur primaire	1,2	0,7	0,1	0,9
Secteur secondaire	1,4	0,4	1,2	1,1
dont : - Industries manufacturières	0,4	-0,1	0,5	0,4
- Bâtiments et Travaux Publics	0,6	0,7	0,4	0,7
Secteur tertiaire	3,1	0,7	4,8	3,6
PIB réel	5,7	1,8	6,1	5,6
Consommation finale	3,8	1,9	5,2	2,3
Investissement	1,0	1,7	2,8	4,2
Secteur extérieur	0,9	-1,8	-1,9	-0,9

Sources: Services nationaux - Calculs BCEAO

48. Examinée sous l'angle des emplois du PIB, la croissance économique en 2022 a été essentiellement soutenue par les investissements et la consommation finale, dont les contributions ressortent respectivement à 4,2 pdp et 2,3 pdp. L'apport particulièrement important des investissements s'expliquerait notamment par l'exécution des grands chantiers évoqués ci-dessus. Le taux d'investissement est ressorti à 27,4% contre 25,6% en 2021. La contribution de

la consommation finale est ressortie en baisse par rapport à 2021, en raison principalement des pertes de revenus des ménages consécutives aux fortes hausses des prix observées depuis le début de l'année. En revanche, celle du secteur extérieur à la croissance économique a été de -0,9 pdp, en amélioration de 1,0 pdp par rapport à 2021, principalement sous l'effet de la hausse des exportations de l'Union.

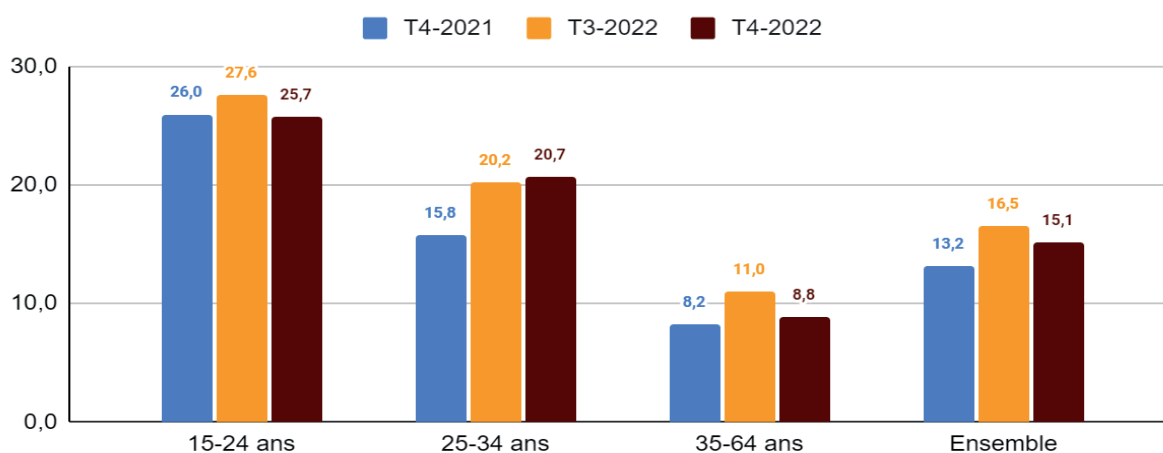
2.3 - Marché du travail

49. Le taux de chômage⁵ dans les principales agglomérations de l'Union est ressorti à 15,1% au quatrième trimestre 2022, en baisse de 1,4 pdp par rapport au trimestre précédent. Toutefois, le taux de chômage est en hausse par rapport à son niveau à la même période de l'année précédente (+1,9 pdp). Il est de 18,3% chez les femmes, en baisse de 0,7 pdp par rapport au trimestre

précédent. Parmi les hommes, ce taux s'est replié de 2 pdp pour se situer à 12,6%.

50. Selon l'âge des répondants, le chômage est en baisse parmi les individus des tranches d'âge de 35-64 ans et 15-24 ans, respectivement de 2,1 pdp et 1,8 pdp. En revanche, il a progressé de 0,5 pdp au sein des jeunes appartenant à la tranche d'âge de 25-34 ans, ressortant à 20,7%.

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



Source : BCEAO

51. Les données sur le marché du travail sont issues des enquêtes auprès des ménages, réalisées par la BCEAO dans la principale agglomération de chaque pays de l'Union. Selon les déclarations des ménages, le taux d'occupation, qui est défini

comme la proportion de la population en âge de travailler et qui est employée, est ressorti à 47,0% au quatrième trimestre 2022, contre 45,2% le trimestre précédent, soit une hausse de 1,8 pdp.

⁵- Le taux de chômage au sens du BIT est la proportion de chômeurs dans la population active. Est considéré comme chômeur selon le BIT, tout individu en âge de travailler, sans emploi, qui est à la recherche de travail et disponible pour travailler.

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

L'inflation au niveau de l'Union est ressortie à 7,8% au quatrième trimestre 2022, par rapport à la même période de l'année précédente, après une augmentation de 8,4% un trimestre plus tôt. Cette décélération du niveau général des prix est essentiellement imputable à la baisse du rythme de progression des prix des produits alimentaires, en lien notamment avec la hausse de l'offre céréalière.

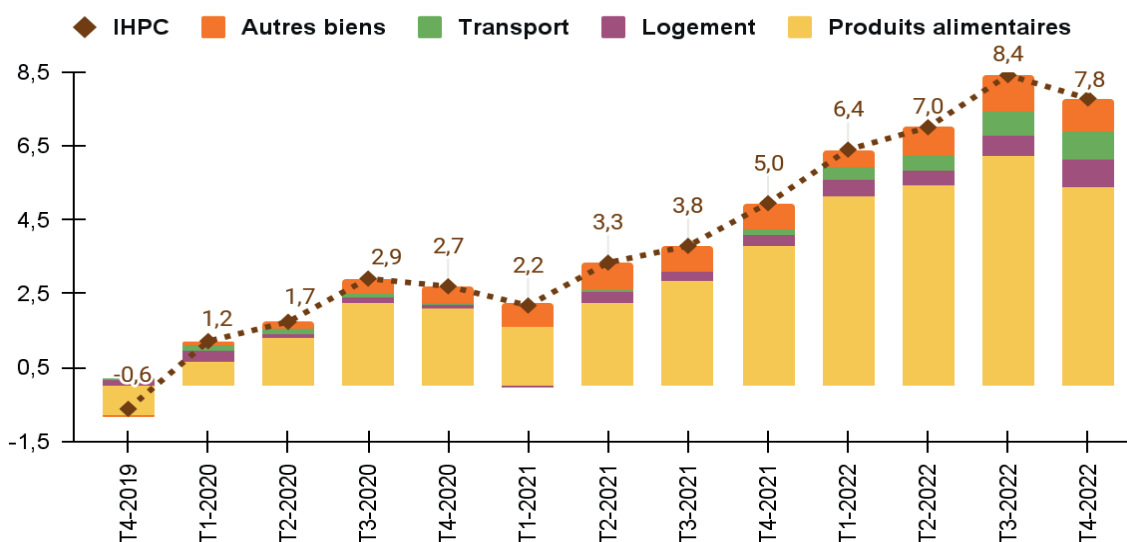
Le taux de change effectif réel a connu, au cours du quatrième trimestre 2022, une dépréciation de 1,5% par rapport à la même période de l'année précédente, résultant d'un différentiel d'inflation favorable à l'Union de 2,3 points de pourcentage, légèrement atténué par une appréciation du taux de change effectif nominal de 0,8%.

3.1 - Evolution récente de l'inflation

52. La progression du niveau général des prix dans l'UEMOA, comparativement à la même période de l'année précédente, est ressortie à 7,8% au quatrième trimestre 2022, après 8,4% le trimestre précédent. Cette décélération du niveau général des prix est la première depuis le deuxième trimestre 2021, où le taux d'inflation avait dépassé le seuil de 3,0%. Elle est imputable à la composante «Produits alimentaires» qui a connu

une progression de 11,9% au cours du trimestre sous revue, après une augmentation de 13,8% un trimestre plus tôt. Dans la plupart des pays de l'Union, les prix des produits alimentaires ont ralenti avec l'arrivée sur le marché des nouvelles récoltes de la campagne 2022/2023, dont la production céréalière est en hausse de 15,9% contre une baisse de 13,1% l'année précédente.

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



Source : BCEAO

53. Outre l'insécurité dans le Sahel qui affecte les circuits de commercialisation, la persistance des tensions sur les prix internationaux des produits alimentaires a atténué l'effet de l'amélioration de l'offre locale de denrées alimentaires sur l'inflation.

54. Au niveau des fonctions «Transport» et «Logement», les prix ont augmenté respectivement de 7,8% et 5,9% au quatrième trimestre 2022 contre 7,4% et 5,4% le trimestre précédent. Le relèvement des prix des carburants au quatrième trimestre 2022, dans le sillage du redressement des cours mondiaux de pétrole brut, a renchéri les services de transport. Au quatrième trimestre 2022, la hausse des prix à la pompe de l'essence sur un an atteignait 38,6% au Togo, 26,0% en Côte d'Ivoire, 25,0% au Bénin, 22,3% au Mali, 22,0% au Burkina, 15,6% en Guinée-Bissau et 14,8% au Sénégal. Pour le gasoil, la progression des prix a atteint 63,5% au Togo, 34,6% au Mali, 33,3% au Bénin, 24,2% au Niger, 23,9% au Burkina, 14,8% en Guinée-Bissau et 6,5% en Côte d'Ivoire.

55. La hausse des prix des combustibles solides (bois

et charbon de bois notamment), des combustibles liquides (pétrole lampant), ainsi que celle des produits d'entretien du logement (en particulier le ciment) ont contribué à accroître les prix des composantes de la fonction «Logement» de l'inflation. Au quatrième trimestre 2022, la progression des prix du pétrole lampant sur un an atteignait 72,6% au Burkina, 66,5% au Bénin, 29,5% au Togo, et 19,6% au Mali. En ce qui concerne le bois et le charbon de bois, les tensions sont relevées en Guinée-Bissau (+59,8%), au Sénégal (+31,1%), au Togo (+19,5%) et au Niger (+4,0%), en raison de l'accroissement des coûts d'acheminement vers les grands centres urbains. Quant aux produits d'entretien du logement, l'évolution des prix au dernier trimestre 2022 est de l'ordre de 22,5% en Guinée-Bissau, 14,5% au Sénégal et 8,8% en Côte d'Ivoire.

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

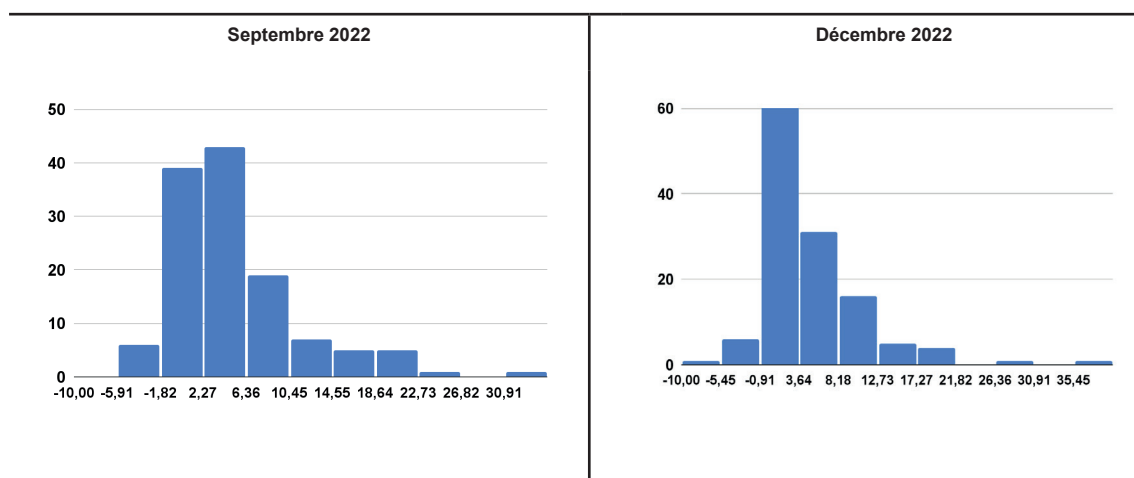
	Variations annuelles (en %)				Contributions (en points de %)			
	T1-2022	T2-2022	T3-2022	T4-2022	T2-2022	T3-2022	T3-2022	T4-2022
Produits frais	12,8	14,6	16,8	14,4	3,1	3,5	4,1	3,5
Energie	6,1	5,8	8,5	9,5	0,4	0,4	0,6	0,7
Inflation sous-jacente	4,3	4,6	5,4	5,2	2,9	3,1	3,7	3,6
Inflation totale	6,4	7,0	8,4	7,8	6,4	7,0	8,4	7,8
Produits alimentaires	11,9	12,3	13,8	11,9	5,2	5,3	5,9	5,4
Boissons alcoolisées	3,3	8,5	4,8	5,1	0	0,1	0,1	0,1
Habillement	1,8	2,4	2,9	3,5	0,1	0,2	0,2	0,2
Logement	4,1	3,9	5,4	5,9	0,5	0,5	0,7	0,7
Ameublement	1,8	2,1	2,6	2,9	0,1	0,1	0,1	0,1
Santé	0,8	1,7	2	2	0	0,1	0,1	0,1
Transport	2,5	4,7	7,4	7,8	0,3	0,4	0,7	0,7
Communication	0,3	-0,2	-0,3	0,3	0	0	0	0
Loisirs et culture	0,7	-0,4	6,1	5,5	0	0	0,2	0,1
Enseignement	1,3	0,7	1	1,1	0	0	0	0
Restaurants et Hôtels	1,9	2,8	4,4	4,9	0,1	0,2	0,3	0,3
Autres biens	2,6	3,3	2,8	3,4	0,1	0,1	0,1	0,1

Sources : BCEAO, INS

56. La proportion des produits ayant connu des hausses significatives s'est légèrement réduite, ressortant à 52,4% en décembre 2022, contre 53,2% en septembre 2022, en raison principalement de la décélération des prix des produits alimentaires. En effet, au niveau des denrées alimentaires, la proportion des prix ayant connu une hausse significative s'est réduite de

11,7 pdp, passant de 94,1% en septembre 2022 à 82,4% en décembre 2022. Cette progression est représentée par l'histogramme de la variation des prix des biens et services qui montre un étalement moins prononcé à droite en décembre 2022 par rapport à septembre 2022, traduisant une baisse du nombre de produits dont les prix ont augmenté.

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



Source : BCEAO

57. L'analyse selon la nature révèle une progression des prix des biens de 9,3% au quatrième trimestre 2022, après une hausse de 9,9% un trimestre plus tôt. Cette évolution est essentiellement imputable à l'augmentation de moindre ampleur des prix des produits alimentaires. Les tarifs des services ont progressé de 4,8% contre 4,7% au troisième trimestre, en lien avec le renchérissement des services de transport.

58. Le taux d'inflation sous-jacente, qui mesure l'évolution du niveau général des prix hors produits frais et énergie, est ressorti en hausse de 5,2% au cours du quatrième trimestre 2022, après une progression de 5,4% un trimestre plus tôt. Cette évolution est en rapport avec la hausse contenue des prix de certaines denrées alimentaires qui entrent dans le champ de l'indice sous-jacent, notamment les farines (+17,9% contre +20,7% précédemment), les huiles (+17,2% contre

+18,0%), les légumes secs (+6,4% contre +13,5%) et la viande (+7,1% contre +8,0%). Au total, les tensions sur les prix de ces biens alimentaires expliquent 49,1% de la hausse de l'inflation sous-jacente, contre 53,2% le trimestre précédent.

59. Par ailleurs, les prix des produits frais ont progressé de 14,4% au quatrième trimestre 2022, après 16,8%, le trimestre précédent, en lien avec la décélération des prix des produits alimentaires susmentionnés. En revanche, ceux des produits énergétiques se sont accrus de 9,5% au cours du trimestre sous revue, après une progression de 8,5% au troisième trimestre 2022, du fait de la hausse des prix du charbon de bois, ainsi que du renchérissement du gaz et des carburants, dans le sillage des niveaux toujours élevés des cours du pétrole brut sur le marché international.

60. L'analyse par pays laisse apparaître une baisse de l'inflation dans tous les pays de l'Union, à l'exception du Sénégal et du Togo, ainsi que du Bénin qui a enregistré un retour en territoire positif.
61. La dynamique des prix au Sénégal s'explique essentiellement par le renchérissement des produits alimentaires (+19,9% contre +17,5%), notamment les produits céréaliers (+21,3% contre +13,2%), en rapport avec la forte hausse des prix du riz (+39,2%) à l'international, ce dernier occupant une part prépondérante dans la consommation de produits céréaliers dans ce pays. Elle s'explique également par le faible niveau du report de stock de la campagne agricole 2021/2022. S'agissant du Togo, le regain d'inflation reflète essentiellement l'accroissement des tensions sur les prix des

composantes "Transport" (+17,9%, contre +15,5% précédemment) et "Logement" (+7,8%, contre +6,2% précédemment), en raison de la révision à la hausse des prix à la pompe des carburants mentionnée plus haut. Au Bénin, le retour en territoire positif du taux d'inflation s'explique par la progression des prix de la composante « Transports », dans un contexte de remontée des prix des carburants et des combustibles, consécutive à la hausse des prix à la pompe au quatrième trimestre 2022 dans ce pays. L'accélération du niveau des prix dans ce pays a également été accentuée par les faibles performances enregistrées lors de la campagne agricole 2022/2023 (+1,0% contre +4,8% en 2021/2022).

Tableau 13 - Évolution de l'inflation par pays (en moyenne annuelle, %)

Pays	2021	2022	T4-2021	T1-2022	T2-2022	T3-2022	T4-2022
Bénin	1,7	1,4	3,3	4,1	-0,4	-0,9	2,7
Burkina	3,9	14,1	5,9	10,3	16,1	17,6	12,2
Côte d'Ivoire	4,2	5,2	5,2	4,9	4,3	6,0	5,7
Guinée-Bissau	3,3	7,9	5,6	6,6	7,4	8,3	9,2
Mali	3,9	9,7	6,3	8,2	9,5	12,3	8,6
Niger	3,8	4,2	4,3	5,1	5,2	3,5	3,2
Sénégal	2,2	9,7	3,3	6,1	7,8	11,4	13,3
Togo	4,5	7,6	5,8	8,2	7,4	7,0	7,9
UEMOA	3,6	7,4	5,0	6,4	7,0	8,4	7,8

Sources : BCEAO, INS

62. Au total, le taux d'inflation est ressorti à 7,4% en 2022, contre 3,6% en 2021, imputable principalement à la composante "Alimentation" dont la contribution à l'inflation totale est ressortie

à 5,6 pdp, et, dans une moindre mesure, aux fonctions "Logement" et "Transports" qui ont contribué à hauteur de 0,5 point chacune.

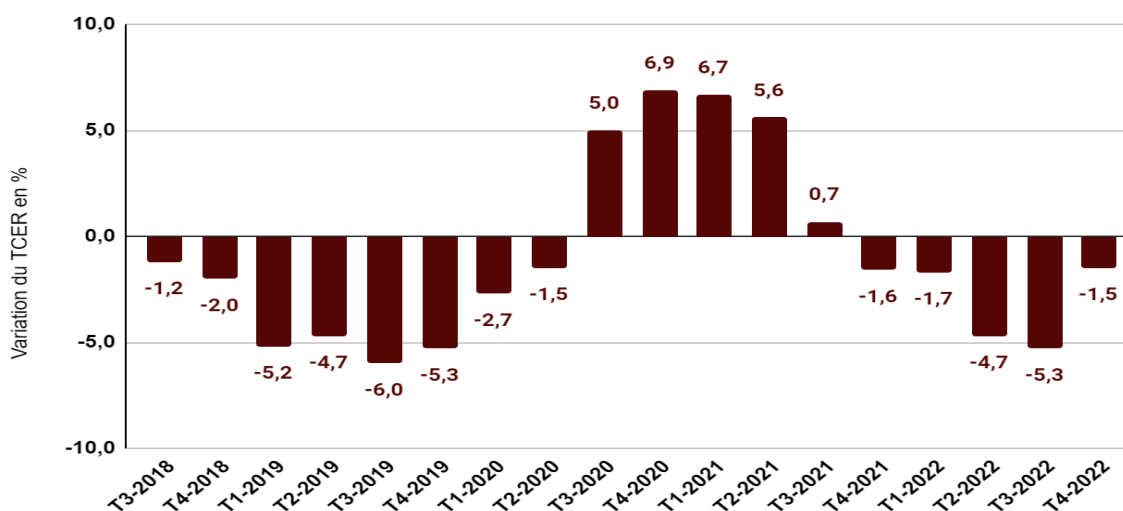
3.2 - Compétitivité extérieure

63. Le taux de change effectif réel (TCER) s'est replié de 1,5% au quatrième trimestre 2022 par rapport à la même période de l'année passée, après une baisse de 5,3% le trimestre précédent. Cette évolution, qui traduit un gain de compétitivité de l'Union, est en ligne avec un différentiel d'inflation favorable à l'Union de 2,3 pdp, légèrement atténuée par une appréciation du taux de change effectif nominal de 0,8%. En effet, le taux d'inflation dans l'Union est ressorti à 7,8% au quatrième trimestre 2022 contre 10,1% en moyenne dans les pays partenaires. En particulier, pour les partenaires limitrophes tels que le Nigéria et le Ghana, l'inflation est restée à

des niveaux très élevés au cours du trimestre sous revue atteignant respectivement 21,3% et 54,1% en décembre 2022.

64. L'évolution du taux de change effectif nominal au quatrième trimestre 2022 traduit notamment l'appréciation, en rythme annuel, du franc CFA par rapport au cedi ghanéen (+72,2%), à la livre sterling (+2,6%) et au rand sud-africain (+2,1), atténuée par la dépréciation par rapport au dollar des Etats-Unis (-10,8%), au naira (-4,4%) et au yuan chinois (-0,8%).

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



Source : BCEAO

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

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

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

	Années			Variations trimestrielles				Variations annuelles			
	2019	2021	2022	T1-2022	T2-2022	T3-2022	T4-2022	T1-2022	T2-2022	T3-2022	T4-2022
Industrialisés	-3,5	1,8	-1,4	-1,1	-1,1	0,1	0,0	0,0	-0,4	-1,7	-2,1
Zone euro	-2,2	1,0	-0,8	-0,7	-1,2	0,2	0,8	0,4	0,1	-0,8	-0,8
Environnants	-11,5	7,3	-8,5	-3,0	-2,4	-6,0	-3,8	-4,6	-4,3	-10,6	-14,4
Asiatiques	-5,7	3,0	-2,8	-2,8	2,8	-2,5	-1,3	-1,3	-1,7	-5,0	-3,9
Pays UE	-2,2	0,7	-0,6	-0,8	-1,0	0,2	1,0	-0,1	0,0	-0,8	-0,6
Emergents	-4,9	1,2	-3,5	-1,7	1,7	-4,0	-0,5	-2,3	-2,3	-5,6	-4,5
CEMAC	-1,3	2,2	2,4	0,1	-1,4	2,6	1,2	3,8	3,3	2,7	2,4
Ensemble	-5,6	2,8	-3,4	-0,5	-2,4	-0,9	2,4	-1,7	-4,7	-5,3	-1,5

Source : BCEAO

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

(-) Dépréciation du TCER ou gain de compétitivité

66. Sur l'ensemble de l'année 2022, le TCER s'est replié de 3,4% traduisant un gain de compétitivité de l'Union, en lien notamment avec la baisse du

taux de change effectif nominal de 1,9%, renforcée par un différentiel d'inflation favorable de 1,5 pdp.

4 - ÉVOLUTION DES FINANCES PUBLIQUES

La gestion budgétaire dans l'UEMOA, en 2022, s'est soldée par un déficit global, base engagements, dons compris, de 6.971,7 milliards ou 6,4% du PIB à fin décembre 2022, contre 5.435,3 milliards ou 5,4% du PIB un an auparavant.

Cette dégradation reflète la hausse de 3.265,7 milliards ou 14,2% des dépenses et prêts nets, atténuée par la progression de 1.729,3 milliards des recettes budgétaires et des dons. L'accroissement des dépenses est lié à la poursuite des investissements inscrits dans les plans nationaux de développement et les mesures de lutte contre la vie chère mises en œuvre dans les Etats membres.

Le déficit public a été financé par la mobilisation de ressources sur le marché financier régional et, dans une moindre mesure, par des partenaires extérieurs. Sur le marché régional des titres publics, les conditions de financement des Etats se sont durcies au cours du deuxième semestre 2022. Toutefois, elles sont restées globalement favorables en 2022 par rapport à l'année précédente.

4.1 - Recettes et dons

67. Les recettes budgétaires sont ressorties à 17.645,8 milliards à fin décembre 2022, soit une hausse de 1.490,7 milliards ou 9,2% par rapport à l'année précédente. Cette progression émane des recettes fiscales, qui se sont accrues de 1.427,6 milliards ou 10,5%, principalement en relation avec la poursuite de la croissance économique,

le taux de pression fiscale étant ressorti en très faible amélioration entre 2021 (13,6%) et 2022 (13,7%).

68. Pour leur part, les dons ont progressé de 238,6 milliards ou 16,2% pour s'établir à 1.714,9 milliards, tirés par l'augmentation des appuis des partenaires techniques et financiers.

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

	Décembre 2021 (1)	Décembre 2022* (2)	Ecart (2) - (1)	
			en milliards	en %
Recettes budgétaires et dons (en % du PIB)	17 631,4 17,6	19 360,7 17,6	1 729,3 -	9,8 -
Recettes budgétaires	16 155,1	17 645,8	1 490,7	9,2
Recettes fiscales (en % du PIB)	13 613,5 13,6	15 041,1 13,7	1 427,6 -	10,5 -
Autres recettes (y compris non fiscales)	2 541,6	2 604,7	63,1	2,5
Dons	1 476,3	1 714,9	238,6	16,2
Dépenses totales et prêts nets (en % du PIB)	23 066,7 23,0	26 332,4 24,0	3 265,7 -	14,2 -
Dépenses courantes	14 503,6	15 881,6	1 378,0	9,5
dont masse salariale	5 498,3	6 087,4	589,1	10,7
transferts et subventions	3 493,9	4 288,8	794,9	22,8
intérêts de la dette	1 864,8	2 175,8	311,0	16,7
Dépenses en capital (en % du PIB)	7 501,7 7,5	9 289,5 8,5	1 787,8 -	23,8 -
Autres dépenses	1 024,8	1 117,8	93,0	9,1
Prêts nets	36,5	43,5	7,0	19,2
Solde base engagements, dons compris (en % du PIB)	-5 435,3 -5,4	-6 971,7 -6,4	-1 536,4 -	-28,3 -
Solde base caisse, dons compris (en % du PIB)	-5 290,6 -5,4	-6 987,4 -6,4	-1 696,8 -	-32,1 -

Sources : Services Nationaux, BCEAO.

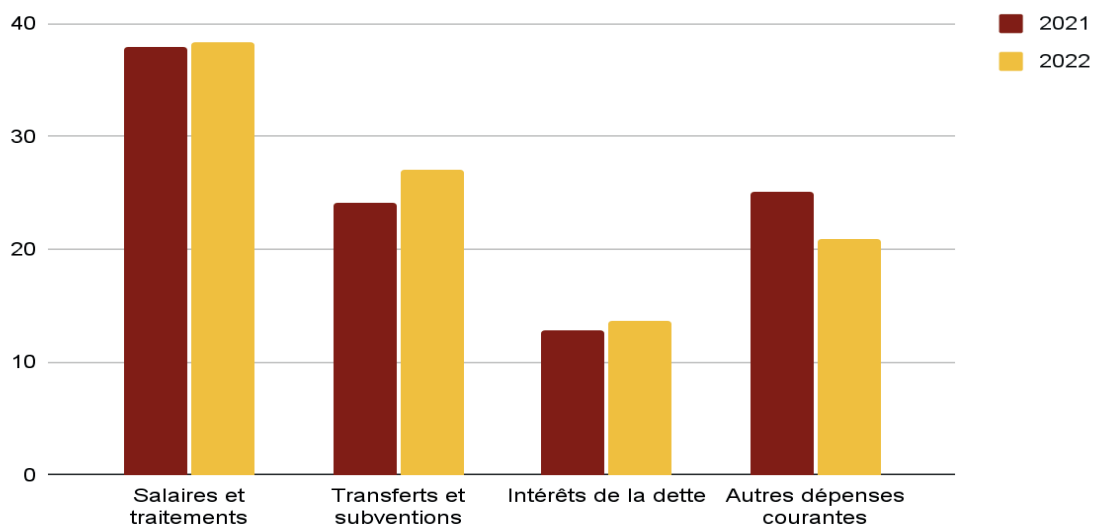
(*) Estimations.

4.2 - Dépenses totales et prêts nets

69. Les dépenses et prêts nets se sont accrus de 14,2%, passant de 23.066,7 milliards ou 23,0% du PIB en 2021 à 26.332,4 milliards, soit 24,0% du PIB en 2022. Cette évolution résulte des hausses des dépenses en capital (+23,8%) et des charges courantes (+9,5%). La progression des dépenses en capital est notamment liée à la poursuite des investissements inscrits aux plans nationaux de développement. En pourcentage du PIB, elles sont ressorties à 8,5% en 2022, contre 7,5% un an plus tôt.

70. Quant aux dépenses courantes, leur hausse a été impulsée par celle des paiements d'intérêt sur la dette publique (+16,7%), des dépenses de personnel (+10,7%) ainsi que des transferts et subventions (+22,8%). L'augmentation des dépenses de personnel et celle des subventions et transferts portent, entre autres, l'empreinte des mesures prises par les gouvernements pour préserver le pouvoir d'achat des populations dans le cadre de la lutte contre l'inflation.

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



Sources : Services nationaux, BCEAO

4.3 - Solde budgétaire et financement

71. Eu égard aux évolutions susvisées, le déficit budgétaire, base engagements, dons compris s'est creusé de 1.536,4 milliards pour s'établir à 6.971,7 milliards à fin décembre 2022, soit 6,4% du PIB contre 5.435,3 milliards ou 5,4% du PIB en 2021. Pour couvrir ce déficit budgétaire, les Etats membres ont eu recours, entre autres, au marché financier régional et aux concours financiers mobilisés auprès des bailleurs externes.

4.3.1 - Émissions sur le marché régional de la dette publique

72. Les ressources levées par les Etats membres de l'UEMOA sur le marché régional de la dette publique en 2022 se sont élevées à 8.326,7 milliards, soit une hausse de 1.058,7 milliards par rapport à fin décembre 2021. Cette augmentation s'explique par la progression des obligations du Trésor (+26,1%), atténuée par le recul des bons du Trésor (-14,6%). Les émissions nettes se sont établies à 4.338,0 milliards en 2022, contre 3.015,9 milliards un an plus tôt.

73. Sur le compartiment des bons du Trésor, les Etats membres ont mobilisé 1.755,8 milliards en 2022, soit 21,1% des ressources levées sur le marché financier régional, contre un montant de 2.055,9 milliards un an auparavant. Les Bons de Soutien et de Résilience (BSR) ont représenté 38,7% des ressources mobilisées sur ledit compartiment, soit 679,0 milliards. Les émissions de maturité 12 mois ont été les plus sollicitées, avec une valeur globale de 883,2 milliards, soit 50,3% des bons émis sur la période.

74. Au niveau du compartiment des obligations, les Trésors publics ont levé 6.570,9 milliards en 2022, contre 5.212,1 milliards l'année précédente. En particulier, le montant total des Obligations de Relance (OdR) émises sur la période s'est élevé à 2.533,6 milliards, représentant 41,4% du total des émissions obligataires. Les émissions d'OdR ont concerné les maturités de 3 ans (997,8 milliards), 5 ans (948,1 milliards), 7 ans (408,1 milliards), 10 ans (168,6 milliards) et 15 ans (11,0 milliards).

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

Instrument	2021				Total 2021	2022				Total 2022
	T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4	
Bons	575,3	469,0	571,8	439,8	2 055,9	572,5	413,9	479,9	289,5	1 755,8
Obligations	1 285,3	1 789,5	1 218,5	918,8	5 212,1	1 331,2	1 559,6	2 009,6	1 670,5	6 570,9
<i>Par adjudication</i>	957,8	1 331,5	811,5	394,8	3 495,6	805,0	983,2	1 227,1	483,6	3 498,9
<i>Par syndication</i>	327,5	458,0	407,0	524,0	1 716,5	526,2	576,4	782,5	1 186,9	3 072,0
Total	1 860,6	2 258,5	1 790,3	1 358,6	7 268,0	1 903,7	1 973,5	2 489,5	1 960,0	8 326,7

Sources : UMOA-Titres, AMF-UMOA.

75. Les conditions de financement sur le marché de la dette publique se sont globalement détendues en 2022 par rapport à l'année précédente. En effet, le coût moyen des ressources levées par les Etats membres s'est réduit pour la plupart des maturités, tant sur le compartiment des bons que celui des obligations du Trésor. Pour les bons de maturités de 6 mois et 12 mois, les taux moyens pondérés ont baissé de 0,47 point et 0,12 point respectivement. Au niveau des obligations, les taux de rendement se sont également réduits sur les maturités de 5 ans (-0,23 point), 10 ans (-0,25 point) et 15 ans (-0,17 point).

76. Cette amélioration des conditions de financement est principalement imputable aux faibles taux

de sortie sur les BSR et les OdR, à la faveur des dispositions prises par la Banque Centrale dans le cadre de leur structuration. Toutefois, les coûts associés aux émissions de bons et obligations du Trésor sur le marché financier régional ont connu une hausse, à la suite des relèvements successifs de 25 pnb des taux directeurs de la Banque Centrale en juin, septembre et décembre 2022. En effet, les taux moyens pondérés sur les bons du Trésor sont passés, en moyenne, de 2,63% au premier trimestre à 3,28% au quatrième trimestre 2022. Pour les obligations, les rendements se sont établis à 5,98% au dernier trimestre, en hausse de 59 pnb par rapport au premier trimestre 2022.

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

	2021				Moyenne 2021	2022				Moyenne 2022
	T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4	
1 mois	-	-	-	-	-	-	-	-	2,51	2,51
3 mois	2,90	2,58	2,47	-	2,60	2,41	2,60	2,81	-	2,63
6 mois	3,24	2,86	-	-	3,07	2,58	2,53	3,30	2,96	2,60
12 mois	4,31	3,99	3,01	2,62	3,27	2,84	2,89	3,32	3,40	3,15
TMP* sur les bons	3,60	3,27	2,82	2,62	3,10	2,63	2,71	3,09	3,28	2,88
3 ans	5,79	5,37	4,98	3,72	5,35	4,39	4,86	5,58	5,51	5,35
5 ans	6,03	5,76	5,29	4,56	5,63	4,55	5,27	5,90	5,84	5,40
7 ans	6,08	5,96	5,63	5,58	5,90	5,33	5,92	5,95	6,06	5,92
8 ans	6,50	-	-	-	6,50	-	-	-	-	-
10 ans	5,90	6,27	6,19	5,89	6,15	5,78	5,78	6,09	6,03	5,90
12 ans	-	6,11	-	-	6,11	-	6,15	6,30	6,25	6,25
15 ans	-	-	-	5,97	5,97	5,77	5,76	5,75	6,00	5,80
20 ans	-	-	-	-	-	5,85	.	5,85	.	5,85
RMP** sur les obligations	6,03	5,88	5,82	5,11	5,85	5,39	5,55	5,84	5,98	5,72

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

4.3.2- Encours des titres publics sur le marché régional

77. En ligne avec l'évolution des émissions nettes, l'encours global des titres publics est estimé à 21.335,5 milliards à fin décembre 2022 ou 19,4% du PIB contre 16.997,5 milliards ou 17,0% du PIB

en 2021. La structure de cet encours est dominée par les obligations du Trésor qui représentent 95,7% du total.

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

		Bénin	Burkina	Côte d'Ivoire	Guinée-Bissau	Mali	Niger	Sénégal	Togo	UEMOA
Bons	Adjudication	31,8	86,9	240,7	21,0	99,3	228,1	208,7	0,0	916,5
Obligations	Adjudication	1 288,1	1 385,1	2 431,9	230,4	1 507,2	870,8	2 156,5	1 587,2	11 457,2
	Syndication	455,4	1 248,1	5 595,2	0,0	981,7	435,9	156,1	89,4	8 961,8
Encours total		1 775,3	2 720,1	8 267,8	251,4	2 588,2	1 534,8	2 521,3	1 676,6	21 335,5

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

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

78. Au cours de l'année 2022, les pays de l'Union ont continué de bénéficier de l'appui des partenaires financiers extérieurs. Ils ont, entre autres, mobilisé des ressources auprès de la Banque Mondiale (1.752,9 milliards) et de l'Agence

Française de Développement (405,0 milliards). Les pays de l'Union ont également bénéficié du soutien financier du FMI dans le cadre de leurs programmes économiques et financiers, appuyés par cette institution pour un montant total de 486,5 milliards FCFA. Sur ce total, le Bénin a obtenu 181,6 milliards au titre du Mécanisme Elargi de Crédit (MEDC) et de la Facilité Elargie de

Crédit (FEC). Pour sa part, le Niger a bénéficié de concours financiers à hauteur de 65,5 milliards dans le cadre de la Facilité Elargie de Crédit (FEC). Les décaissements en faveur du Sénégal ont concerné la facilité de crédit de confirmation et l'accord de confirmation en cours pour un montant

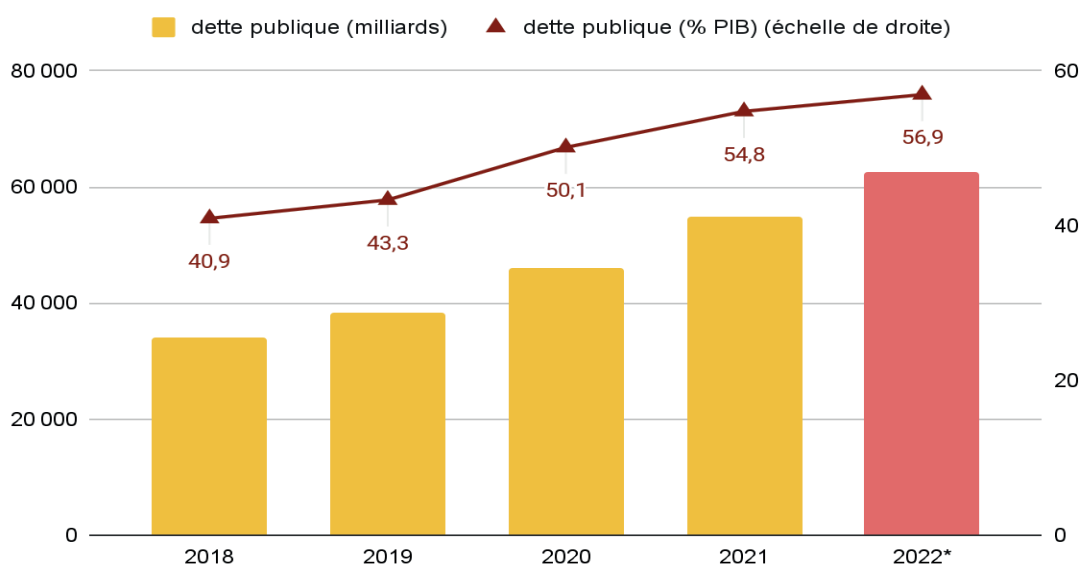
de 239,4 milliards. Les opérations entre les Etats membres de l'Union et le FMI se sont soldées, au cours de l'année 2022, par des entrées nettes de ressources de 328,82 milliards de FCFA (388,04 millions de DTS) contre 108,42 milliards de FCFA (134,68 millions de DTS) un an plus tôt.

4.3.4 - Evolution de la dette publique globale

79. En lien avec les ressources d'emprunts mobilisées pour financer le déficit budgétaire, l'encours de la dette publique totale de l'Union est estimé à 62.464,8 milliards en 2022, soit une progression

de 7.619,3 milliards ou 13,9% par rapport à décembre 2021. En pourcentage, il représente 56,9% du PIB, contre 54,8% un an plus tôt.

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



Source : Services nationaux, BCEAO

(*) estimations, (**) projections.

80. Pour sa part, le service de la dette est estimé à 8.151,2 milliards à fin décembre 2022 et

représente 46,2% des recettes budgétaires contre 41,4% en 2021.

5 - ÉVOLUTION DES COMPTES EXTÉRIEURS

Au quatrième trimestre 2022, le solde global de la balance des paiements de l'Union est ressorti excédentaire de 269,7 milliards, après un excédent de 51,7 milliards noté à la même période de l'année précédente. Cette évolution résulte d'une hausse des entrées nettes de ressources, modérée toutefois par une aggravation du déficit du compte courant.

Globalement, sur l'année 2022, le renchérissement des produits énergétiques et alimentaires au niveau mondial a pesé sur le déficit courant qui s'est établi à 7,7% du PIB en 2022 contre 5,6% en 2021. Les entrées nettes de ressources au titre du compte financier, limitées par la situation internationale difficile, n'ont pas été suffisantes pour couvrir le déficit courant. Le déficit global est ainsi ressorti à 3.343,2 milliards, après un excédent de 475,7 milliards un an auparavant.

5.1 - Transactions courantes

81. Le déficit de la balance des transactions courantes est ressorti à 2.155,7 milliards au quatrième trimestre 2022 contre 1.408,2 milliards à la même période de l'année précédente, soit une hausse de 53,1%, en lien avec la dégradation du compte des biens et services et, dans une moindre mesure, de celle du compte du revenu primaire. Rapporté au PIB, le déficit courant s'est établi à 7,5% au quatrième trimestre 2022, contre 5,4% une année plus tôt, soit une aggravation de 2,1 pdp.

Tableau 19 - Évolution du compte courant (en milliards, sauf indication contraire)

Rubriques	2021	Année 2021	2022		Année 2022
	T4		T3	T4	
Balance commerciale	-260,6	-863,1	-1 369,0	-905,4	-3 587,7
Balance des services	-1 444,6	-5 444,2	-1 514,2	-1 550,3	-6 048,3
- Voyages	203,1	654,1	220,7	226,2	868,5
- Fret	-1 011,7	-3 871,2	-1 259,1	-1 259,7	-4 603,9
Solde des revenus primaire et secondaire	296,9	688,1	280,8	300,0	1 151,8
Revenu primaire	-618,1	-2 590,5	-683,0	-696,8	-2 689,2
Revenu secondaire	915,0	3 278,6	963,8	996,8	3 841,0
- Transferts privés	643,7	2 506,8	675,7	706,0	2 690,0
Solde du compte des transactions courantes	-1 408,2	-5 619,2	-2 602,5	-2 155,7	-8 484,2
(en % PIB)	-5,4%	-5,6%	-9,2%	-7,5%	-7,7%

Sources : INS, Douanes, BCEAO

5.1.1 - Évolution du commerce extérieur de l'Union

82. Au quatrième trimestre 2022, le déficit commercial de l'Union s'est accru de 644,8 milliards par rapport à la même période de l'année 2021, pour ressortir à 905,4 milliards, en raison d'une progression des

importations (+14,9%) plus importante que celle des exportations (+4,7%).

83. La hausse des exportations a été tirée par la progression des ventes de pétrole (+22,3%), d'or (+9,0%), de cacao (+6,3%) et d'anacarde

(+4,1%) du fait principalement de l'orientation favorable des cours de ces produits sur les marchés internationaux, à l'exception de l'anacarde dont les cours sont en baisse (-8,3%). La progression des exportations a toutefois été atténuée par le repli

des ventes de coton (-20,4%) et de caoutchouc (-11,9%), en lien avec le recul des cours de ces produits sur les marchés internationaux, conjugué à la baisse des volumes de coton expédiés hors de l'Union (-4,8%).

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

	2021	2021	2022	2022	Variation en glissement annuelle (T4-2022 - T4-2021)	
	T4		T4			(en %)
Exportations	5 954,1	20 722,7	6 232,8	24 140,6	278,7	4,7%
<i>dont Produits du cacao</i>	1 186,3	3 320,7	1 260,8	3 460,5	74,5	6,3%
<i>Or et métaux précieux</i>	1 592,7	6 083,1	1 735,3	6 818,4	142,6	9,0%
<i>Produits pétroliers</i>	444,0	1 470,7	542,9	2 340,5	98,9	22,3%
<i>Produits du coton</i>	417,1	1 080,6	331,9	1 681,2	-85,2	-20,4%
<i>Produits du café</i>	20,3	66,9	20,5	101,9	0,2	1,0%
<i>Produits de la noix de cajou</i>	114,5	722,0	119,3	726,3	4,8	4,2%
<i>Caoutchouc</i>	270,8	853,6	238,4	1 171,8	-32,4	-12,0%
<i>Uranium</i>	23,1	105,0	32,0	93,4	8,9	38,5%
Importations (FOB)	-6 214,6	-21 585,8	-7 138,1	-27 728,3	-923,5	14,9%
<i>dont Produits alimentaires</i>	-1 409,3	-4 821,5	-1 823,6	-7 004,0	-414,3	29,4%
<i>Biens de consommation courante</i>	-874,8	-3 804,7	-1 135,1	-3 955,5	-260,3	29,8%
<i>Produits énergétiques</i>	-1 604,0	-4 934,1	-1 962,8	-8 561,9	-358,8	22,4%
<i>Biens intermédiaires</i>	-1 384,8	-4 642,1	-1 444,1	-5 239,4	-59,3	4,3%
<i>Biens d'équipement</i>	-1 472,9	-5 282,4	-1 542,2	-5 611,3	-69,3	4,7%
Solde commercial	-260,6	-863,1	-905,4	-3 587,7	-644,8	
(en % du PIB)	-1,0%	-0,9%	-3,1%	-3,3%		

Sources : INS, Douanes, BCEAO

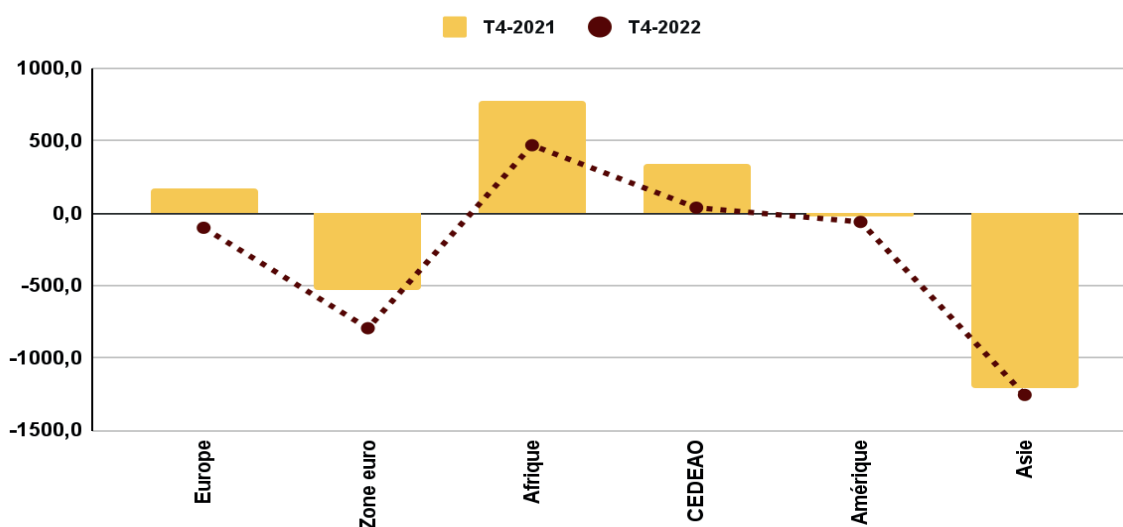
84. L'accroissement des importations de l'Union, par rapport à la même période de l'année précédente, résulte essentiellement de l'alourdissement de la facture énergétique (+22,4%), couplé à la hausse des approvisionnements en produits alimentaires et biens de consommation courante (+29,5%) ainsi que des acquisitions de biens d'équipement et intermédiaires (+4,5%). L'augmentation de la facture énergétique est en ligne avec l'envolée des cours des produits pétroliers sur les marchés internationaux (+20,7%). En ce qui concerne, les biens d'équipement et intermédiaires ainsi que

les produits de consommation, leur dynamisme s'explique par la vigueur de la demande intérieure conjuguée à la hausse générale des prix au niveau international.

Répartition géographique des échanges extérieurs

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

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



Sources : INS, Douanes, BCEAO

Évolution des échanges intra-UEMOA

86. Les échanges intra-UEMOA ont progressé de 9,9% au quatrième trimestre 2022 pour ressortir à 1.069,6 milliards, représentant 16,0% des échanges totaux de l'Union. La Côte d'Ivoire et le Sénégal demeurent les principaux fournisseurs, cumulant 55,4% du total de l'offre intra-communautaire. Du côté de la demande intra-UEMOA, le Mali et le Burkina sont les principales destinations des flux échangés avec 44,8% du total. Les produits échangés sont notamment le pétrole, les préparations alimentaires (lait, bouillons, etc.), les produits du cru (céréales, animaux vivants), les huiles alimentaires et les matériaux de construction.

5.1.2 - Évolution des autres rubriques du compte courant

87. Le déficit de la balance des services s'est accru de 7,3% par rapport aux réalisations du même trimestre de l'année précédente, pour se situer à 1.550,3 milliards, sous l'effet d'une progression de la facture de fret (+24,5%).
88. Le déficit du compte de revenu primaire s'est, pour sa part, aggravé de 12,7%, pour ressortir à 292,1 milliards, en lien principalement avec l'augmentation des paiements d'intérêts sur la dette publique extérieure.
89. Le solde excédentaire du revenu secondaire s'est consolidé de 8,9%, du fait de la progression en rythme annuel des envois de fonds des migrants (+9,7%) conjuguée à la hausse des aides budgétaires reçues par les Etats (+7,2%).

5.2 - Évolution du compte de capital et du compte financier

90. L'excédent du compte de capital s'est consolidé de 3,1% par rapport aux réalisations notées à la même période de l'année dernière, en liaison avec la hausse de dons-projets reçus par les Etats membres de l'Union.

91. En ligne avec les évolutions susmentionnées, le besoin de financement de l'Union s'est accru de 734,7 milliards au quatrième trimestre 2022 par rapport à son niveau de la même période de l'année précédente, pour s'établir à 1.726,6

milliards. Ce besoin de financement a été couvert à hauteur de 114,3% par des entrées nettes au

titre du compte financier, contre 106,6% 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	2021	2022		2022
	T4		T3	T4	
Solde du compte courant	-1 408,2	-5 619,2	-2 602,5	-2 155,7	-8 484,2
Solde du compte de capital	416,3	1 461,5	424,0	429,1	1 656,2
- Administration publique	325,1	1 077,1	326,1	329,3	1 273,7
Besoin de financement	-991,8	-4 157,7	-2 178,4	-1 726,6	-6 828,1
Solde du compte financier	-903,2	-4 688,8	-404,8	-1 599,7	-3 864,9
- IDE	-654,2	-2 748,8	-709,3	-738,7	-2 824,0
- Inv. de portefeuille	65,1	-1 503,3	60,6	-56,5	-31,1
- Autres invest.	-314,1	-569,4	244,0	-805,5	-1 010,6
dont tirages publics nets	-339,4	-1 322,4	-67,0	-641,0	-1 853,7
Solde global après ajustement statistique	51,7	475,7	-2 272,7	267,9	-3 343,2
Réévaluations	70,5	133,5	-235,8	101,3	54,5
Variation des Avoirs Extérieurs Nets	-122,3	-609,2	2 508,5	-369,1	3 288,7
Réserves en mois d'importations	5,3	5,3	5,2	4,4	4,4

Sources : INS, Douanes, BCEAO

92. Les entrées nettes de capitaux au titre du compte financier ont atteint 1.599,7 milliards au quatrième trimestre de 2022, après 903,2 milliards à la même période de 2021, en lien avec l'accroissement des tirages publics nets (+301,6 milliards) ainsi que la progression des investissements directs étrangers (+84,5 milliards), consécutive à la poursuite des investissements dans le domaine pétrolier et gazier.

93. Au total, le solde global de la balance des paiements s'est consolidé, en glissement annuel, en ressortant excédentaire de 267,9 milliards au quatrième trimestre 2022, après un excédent de 51,7 milliards noté un an plus tôt.

94. Sur l'année 2022, les échanges extérieurs des États membres de l'UEMOA dégagent un déficit

global de 3.343,2 milliards, en lien avec la dégradation du déficit courant qui s'est accru de 51,0% pour ressortir à 8.484,2 milliards en 2022. Rapporté au PIB, le déficit courant s'est dégradé de 2,1 points de pourcentage pour ressortir à 7,7%, dans un contexte de renchérissement des produits alimentaires et énergétiques sur les marchés mondiaux, conjugué à un repli des flux nets de capitaux au titre du compte financier (-823,9 milliards). En effet, l'alourdissement de la facture pétrolière et alimentaire a fortement dégradé le compte courant de l'Union en 2022. En outre, le resserrement des conditions financières induit par la normalisation des politiques monétaires dans les pays avancés a eu un effet réducteur sur les mobilisations des ressources extérieures par les États.

6 - CONDITIONS MONÉTAIRES, MONNAIE ET MARCHÉ BOURSIER

La Banque Centrale a poursuivi la normalisation de sa politique monétaire, en effectuant un troisième relèvement de ses principaux taux directeurs au cours du quatrième trimestre 2022. En ligne avec cette évolution, les conditions monétaires se sont tendues.

Le taux d'intérêt moyen pondéré sur le marché interbancaire, toutes maturités confondues, est ressorti à 3,26% après 2,62% un trimestre plus tôt. Sur le compartiment à une semaine, le taux d'intérêt moyen pondéré s'est établi à 3,10% après 2,80% au trimestre précédent et 2,25% un an plus tôt. Le taux débiteur moyen, hors taxes et charges, s'est établi à 6,70% au quatrième trimestre 2022, contre 6,54% au troisième trimestre 2022, soit une hausse de 16 pnb.

La situation monétaire est marquée par une modération du rythme de progression annuelle de la masse monétaire qui est ressorti à 11,3% à fin décembre 2022, après 12,4% à fin septembre 2022. Cette décélération est induite par la contraction des actifs extérieurs nets (-3.288,7 milliards ou -42,5%), dont l'effet a été atténué par la hausse des créances intérieures (+8.680,0 milliards ou 20,1%). L'augmentation des créances intérieures résulte de l'accroissement combiné des créances nettes des institutions de dépôt sur les Administrations Publiques Centrales (+4.729,1 milliards ou +30,2%) et des créances sur l'économie (+3.950,8 milliards ou +14,4%).

L'activité boursière dans l'Union a poursuivi son repli au cours du quatrième trimestre 2022. En effet, l'indice global, le BRVM Composite, a baissé de 2,4%, après une diminution de 0,1% au trimestre précédent. De même, l'indice des dix valeurs les plus actives, le BRVM 10, s'est contracté de 2,8%, après le recul de 2,6% un trimestre plus tôt. En revanche, sur une base annuelle, les indices BRVM Composite et BRVM 10 se sont inscrits en hausse de respectivement 6,0% et 1,5%. La capitalisation boursière de l'ensemble des titres cotés sur le marché s'est accrue, en rythme trimestriel, de 12,4%, après une hausse de 4,8% trois mois plus tôt, pour se porter à 16.487,1 milliards à fin décembre 2022.

6.1 - Conditions monétaires

95. Le Comité de Politique Monétaire de la BCEAO a, depuis le début de l'année 2022, procédé à trois relèvements successifs de 25 pnb des taux directeurs, pour un cumul total de 75 pnb. Ainsi, le taux minimum de soumission aux adjudications de la BCEAO est passé de 2,00% à 2,25% le 16 juin 2022, de 2,25% à 2,50% le 16 septembre 2022, puis de 2,50% à 2,75% le 16 décembre 2022. La Banque Centrale a poursuivi, durant le quatrième trimestre 2022, la conduite de la procédure d'adjudications à taux fixe.

6.1.1 - Liquidité bancaire

96. Au cours du quatrième trimestre 2022, la liquidité propre des banques de l'UEMOA, définie comme

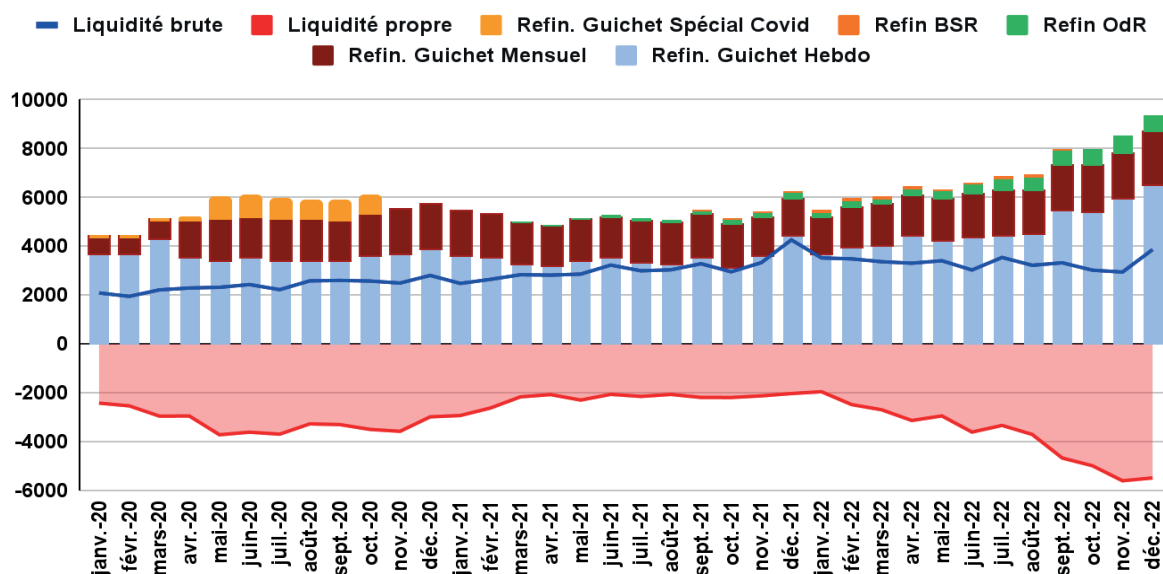
la trésorerie des banques hors refinancement de la BCEAO, s'est dégradée de 815,1 milliards pour se situer à -5.488,0 milliards à fin décembre 2022. Cette évolution résulte de l'incidence négative des soldes des versements nets de billets (-1.136,5 milliards) et des transferts nets reçus (-1.104,3). Le solde des opérations des banques avec les Trésors et les autres facteurs nets (+1.425,7 milliards) a, quant à lui, modéré la détérioration de la position structurelle de liquidité des banques.

97. Sur la même période, les banques ont accru de 2.426,1 milliards leurs recours au refinancement de la Banque Centrale pour le porter à 9.355,9 milliards à fin décembre 2022. Cette évolution reflète principalement la hausse des concours sur le guichet hebdomadaire (+1.998,0 milliards).

98. En ligne avec ces évolutions, la liquidité bancaire s'est améliorée de 541,2 milliards pour s'établir à 3.867,9 milliards à fin décembre 2022. Sur une base annuelle, elle s'est dégradée de 397,6 milliards, résultant de la détérioration de leur

liquidité propre (-3.457,6 milliards), compensée partiellement par l'incidence positive de l'accroissement des engagements des banques sur les guichets de la BCEAO (+3.060,0 milliards).

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



Source : BCEAO

99. Les réserves requises des banques, sur la période de constitution allant du 16 novembre au 15 décembre 2022, se sont chiffrées à 1.085,5 milliards. Sur cette même période, les réserves constituées par les banques sont ressorties, en moyenne, à 2.851,6 milliards, dépassant de 1.766,1 milliards le niveau réglementaire minimum exigé.

100. En référence à la situation de la période de constitution prévalant du 16 août au 15 septembre 2022, le ratio des réserves constituées par rapport aux réserves requises a baissé de 10,3 points de pourcentage (pdp), en s'établissant à 262,7%. Le nombre d'établissements assujettis en déficit de constitution des réserves obligatoires est ressorti à 5 banques contre 7 au cours de la période de constitution allant du 16 août au 15 septembre 2022.

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

101. L'analyse des conditions de refinancement sur les guichets de la BCEAO au cours du quatrième trimestre 2022 révèle une augmentation des taux d'intérêt, en liaison avec la poursuite de la normalisation de la politique monétaire.

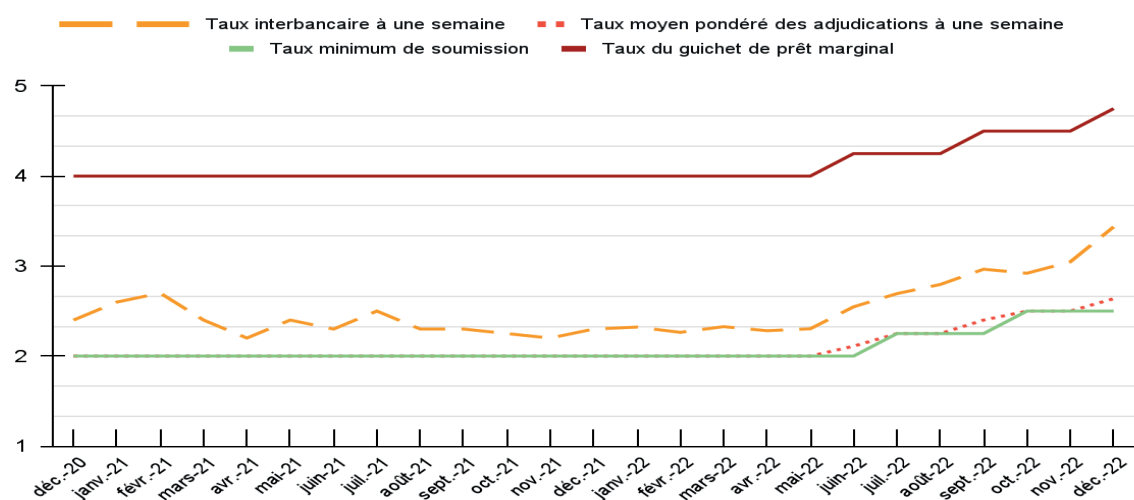
102. Le taux moyen pondéré est ressorti à 2,54% et 2,57% au quatrième trimestre respectivement pour les opérations hebdomadaires et mensuelles d'injection de liquidités contre 2,29% et 2,25% au cours du trimestre précédent. Pour sa part, le taux moyen trimestriel du marché monétaire s'est établi à 2,54% contre 2,29% au cours du troisième trimestre 2022.

103. Sur le marché interbancaire, le volume des transactions, toutes maturités confondues, s'est situé en moyenne à 623,2 milliards au

quatrième trimestre 2022, en baisse de 18,0 milliards (-2,8%) par rapport au trimestre précédent. Le niveau des transactions avait atteint 480,2 milliards un an plus tôt (+29,8%). Le taux d'intérêt moyen pondéré s'est élevé sur ce marché à 3,26% contre 2,97% un trimestre plus tôt. A la même période de

l'année précédente, ce taux était ressorti à 2,51%. Sur la maturité à une semaine, qui a totalisé 59% du volume global des transactions trimestrielles (58% au trimestre précédent), le taux d'intérêt moyen pondéré s'établit à 3,10% contre 2,80% au trimestre précédent et 2,25% un an plus tôt.

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



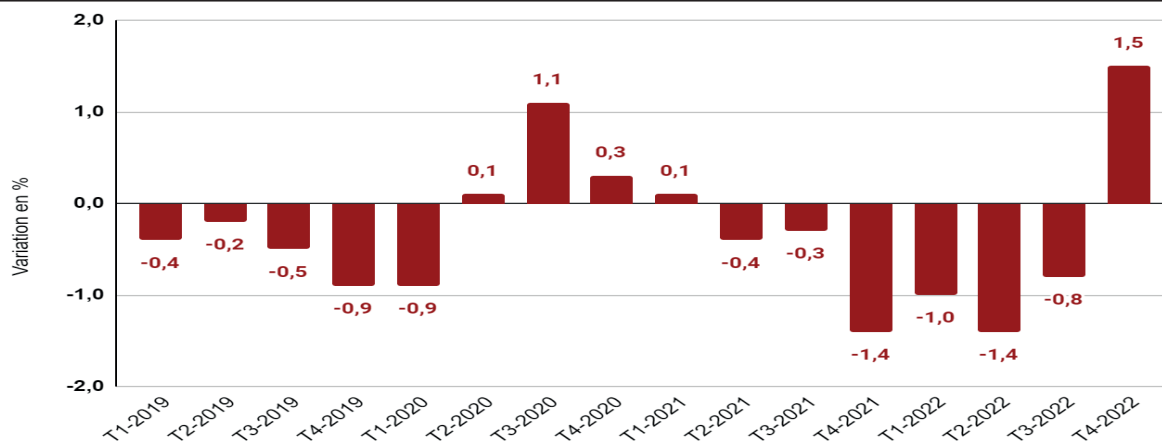
Source : BCEAO

6.1.3 - Évolution des conditions monétaires

104.L'indice des conditions monétaires a progressé de 1,5% par rapport au trimestre précédent, traduisant un durcissement des conditions monétaires. Cette

évolution est en lien notamment avec la hausse, en variation trimestrielle, du taux de change effectif réel (+2,4%) et du taux d'intérêt réel sur le marché interbancaire à une semaine (+30 points de base).

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



Source : BCEAO

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

105. Le taux créditeur moyen est ressorti à 5,19% au quatrième trimestre 2022, après une réalisation de 5,14% au troisième trimestre 2022, soit une hausse de 5 points de base.

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

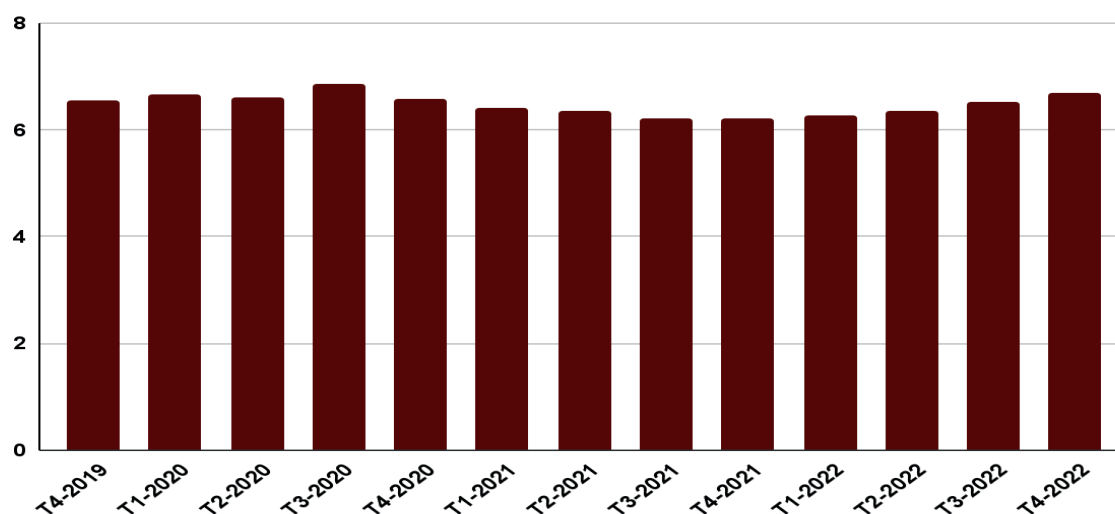
	2020		2021				2022			
	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Bénin	5,22	5,61	5,49	5,54	5,21	5,41	5,46	5,16	5,23	5,04
Burkina	5,20	5,93	5,83	4,91	5,81	5,64	5,80	5,66	5,09	5,07
Côte d'Ivoire	4,62	4,59	4,65	4,68	4,63	4,74	4,52	4,64	4,83	4,96
Guinée-Bissau	5,10	3,76	4,39	4,44	5,02	4,60	4,19	4,16	5,75	5,14
Mali	4,04	4,82	5,04	5,03	5,04	4,87	4,87	5,18	5,02	5,05
Niger	6,02	5,18	5,42	5,46	5,88	5,94	5,85	6,13	5,93	5,84
Sénégal	4,45	4,75	4,84	5,20	5,88	5,80	5,34	5,04	5,19	5,58
Togo	5,61	5,62	5,73	5,81	5,72	5,62	5,61	5,65	5,63	5,40
UEMOA	4,86	4,90	5,22	5,21	5,51	5,33	5,23	5,15	5,14	5,19

Source : BCEAO

6.1.4 - Évolution des taux débiteurs des banques

106. Le taux débiteur moyen, hors taxes et charges, est ressorti à 6,70% au quatrième trimestre 2022, contre 6,54% au troisième trimestre 2022, soit une hausse de 16 points de base. Cette progression intervient dans un contexte de hausses successives des taux directeurs de la Banque Centrale de 25 points de base au 16 septembre puis au 16 décembre 2022.

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



Source : BCEAO

107. Suivant l'objet du crédit, il est relevé, au quatrième trimestre 2022, une hausse des taux débiteurs dans la plupart des compartiments à l'exception des crédits à l'exportation où une baisse (-68 points de base) a été observée. Les

hausse les plus importantes sont enregistrées pour les crédits immobiliers (+87 points de base), de consommation (+32 points de base) et de trésorerie (+22 points de base).

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

	2020		2021				2022			
	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Consommation	7,11	7,32	7,09	7,22	7,05	7,12	7,45	7,64	7,47	7,79
Exportation	9,11	8,32	5,89	6,59	8,37	6,93	7,54	6,56	7,51	6,83
Trésorerie	6,37	6,10	5,87	5,75	5,45	5,52	5,63	5,70	6,03	6,25
Équipement	7,79	7,31	6,34	6,84	6,93	7,00	7,06	6,96	6,85	7,00
Immobilier	7,01	7,09	6,38	6,50	6,53	6,95	6,33	6,67	6,34	7,21
Autres	6,24	6,95	6,80	6,63	6,47	6,23	6,50	6,55	6,82	6,81
Total	6,87	6,58	6,33	6,31	6,20	6,23	6,27	6,35	6,54	6,70

Source : BCEAO

108. Selon la nature du débiteur, il est observé au cours du quatrième trimestre 2022, une hausse des conditions débitrices appliquées à la clientèle

financière (+284 points de base), aux entreprises (+30 points de base), à l'Etat (+27 points de base) et aux particuliers (+13 points de base).

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

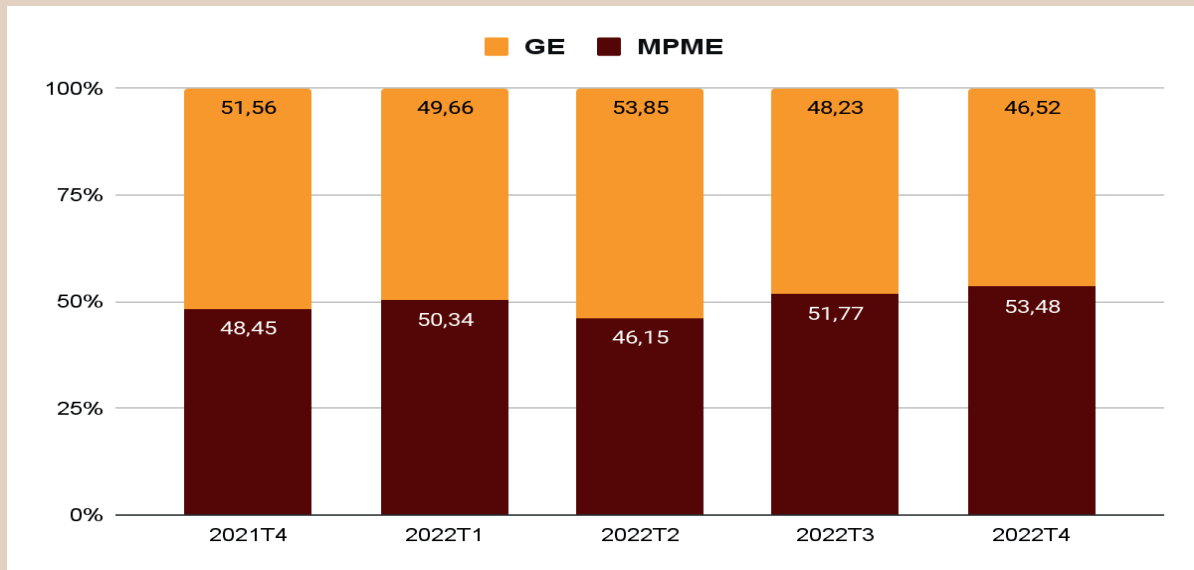
	2020		2021				2022			
	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Etat	6,30	5,91	5,04	5,08	4,55	4,92	4,99	4,71	5,63	5,90
Particuliers	7,20	7,42	7,42	7,85	7,69	7,73	8,04	8,13	8,06	8,20
Clientèle financière	6,15	8,39	7,36	6,53	6,49	6,08	7,03	4,71	4,88	7,72
Assurances	7,67	7,31	7,18	6,26	7,08	6,42	4,76	6,40	7,20	4,81
Entreprises	6,75	6,38	6,08	5,97	5,79	6,07	5,92	6,13	6,16	6,46
Coopératives	6,51	9,54	8,15	4,80	5,59	8,82	9,49	8,30	6,77	4,68
Autres	7,49	7,04	7,48	7,28	7,22	6,66	7,49	7,23	7,48	8,14
Total	6,87	6,58	6,33	6,31	6,20	6,23	6,27	6,35	6,54	6,70

Source : BCEAO

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

La structure du volume des crédits accordés suivant le statut juridique laisse apparaître une prédominance des concours accordés aux personnes morales, qui concentrent 89% du total des nouvelles mises en place, contre seulement 11% pour les personnes physiques. Comparativement au trimestre précédent, la proportion des crédits accordés aux personnes physiques s'est repliée de 6 points de pourcentage.

Graphique 2.a : 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 53,5% des concours alloués, contre 46,5% pour les Grandes Entreprises, soit une hausse de 1,7 point de pourcentage des parts alloués aux MPME par rapport au troisième trimestre 2022.

Les parts des crédits accordés aux MPME ont été plus importantes au Bénin (72,1%), au Niger (68,5%), en Guinée-Bissau (66,2%), au Mali (65,8%), au Burkina (61,5%) et en Côte d'Ivoire (52,2%). En revanche, les concours aux Grandes Entreprises ont été plus importants au Togo (67,1%) et au Sénégal (59,9%).

Concernant les conditions appliquées, les Grandes Entreprises (GE) ont bénéficié des taux les plus bas (6,06%), contre un taux relativement plus élevé (6,94%) appliqué aux Micro, Petites et Moyennes Entreprises (MPME). Par ailleurs, comparativement au troisième trimestre 2022, la hausse observée sur les taux appliqués aux GE (+42 points de base) est plus prononcée que celle notée au niveau des MPME (+7 points de base). En outre, les femmes ont continué à bénéficier des taux moins onéreux (7,71%) que les hommes (8,08%), en dépit de la hausse de 26 points de base des taux appliqués au quatrième trimestre de 2022 aux femmes par rapport au trimestre précédent, contre 19 points de base pour le genre masculin.

109. Sous l'angle de la maturité du crédit, il ressort que la hausse des taux débiteurs a été

plus importante pour les crédits dont la durée est comprise entre 2 et 5 ans (+29 points de base).

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

	2020	2020	2021				2021	2022			
	T4		T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4
Moins de 1 an	6,20	6,26	6,04	5,96	5,79	5,96	5,94	5,92	6,08	6,23	6,43
Entre 1 an et 2 ans	7,71	7,76	7,15	6,75	7,07	6,75	6,93	7,27	7,48	7,76	7,58
Entre 2 et 5 ans	7,52	7,53	6,97	7,20	7,12	7,09	7,10	7,37	7,08	7,04	7,33
Plus de 5 ans	7,36	7,47	6,68	6,96	7,01	6,46	6,77	7,25	6,69	7,26	7,20
Total	6,58	6,65	6,33	6,31	6,20	6,23	6,27	6,27	6,35	6,54	6,70

Source : BCEAO

110. L'analyse par pays révèle qu'une hausse des conditions débitrices est observée en Côte d'Ivoire (+25 points de base), au Burkina (+19 points de base), au Mali (+14 points de base), au Niger (+8 points de base) et au Sénégal (+3 points de base)

au quatrième trimestre 2022 comparativement au troisième trimestre 2022. En revanche, des baisses sont enregistrées au Bénin (-31 points de base), au Togo (-18 points de base) et en Guinée-Bissau (-10 points de base).

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

	2 020		2021				2022			
	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Bénin	7,55	6,66	6,35	6,96	7,80	6,97	6,78	7,01	7,44	7,13
Burkina	6,25	6,91	6,46	7,01	6,73	6,81	6,90	7,05	7,22	7,41
Côte d'Ivoire	6,80	6,09	5,84	5,72	5,48	5,28	5,74	5,83	6,08	6,33
Guinée-Bissau	8,88	7,59	8,28	8,95	8,94	9,36	8,15	9,62	8,94	8,84
Mali	8,35	7,49	7,55	7,78	7,53	7,53	7,71	7,25	7,42	7,56
Niger	8,93	8,03	7,77	8,02	8,61	8,24	8,32	8,68	8,31	8,39
Sénégal	5,57	5,88	5,99	5,68	5,59	5,72	5,52	5,71	5,79	5,82
Togo	7,73	7,55	7,30	7,35	7,74	7,71	6,87	7,28	7,40	7,22
UEMOA	6,72	6,58	6,33	6,31	6,20	6,23	6,27	6,35	6,54	6,70

Source : BCEAO

6.2 - Situation monétaire

111. Le rythme de progression annuelle de la masse monétaire a diminué pour s'établir à 11,3% à fin décembre 2022, après 12,4% à fin septembre 2022. Cette décélération est induite par la contraction des actifs extérieurs nets (-3.288,7 milliards ou -42,5%), dont l'effet a été atténué

par la hausse des créances intérieures (+8.679,9 milliards ou 20,1%). L'augmentation des créances intérieures résulte de l'accroissement combiné des créances nettes des institutions de dépôt sur les Administrations Publiques Centrales (+4.729,1 milliards ou +30,2%) et des créances sur l'économie (+3.950,8 milliards ou +14,4%).

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

	déc. 2021	sept. 2022	déc. 2022	Glissement trimestriel		Glissement annuel	
				Niveau	%	Niveau	%
Masse monétaire (M2)	41 458,8	43 114,8	46 161,8	3 047,0	7,1%	4 703,0	11,3%
Circulation fiduciaire	9 424,7	9 302,8	10 338,0	1 035,2	11,1%	913,3	9,7%
Dépôts	32 034,2	33 812,0	35 823,9	2 011,9	6,0%	3 789,7	11,8%
Actifs extérieurs nets	7 746,6	4 070,4	4 458,0	387,6	9,5%	-3 288,6	-42,5%
Créances intérieures	43 080,1	48 361,3	51 760,0	3 398,7	7,0%	8 679,9	20,1%
Créances nettes sur les APUC*	15 650,9	18 734,7	20 380,0	1 645,3	8,8%	4 729,1	30,2%
Créances sur l'économie	27 429,2	29 626,5	31 380,0	1 753,5	5,9%	3 950,8	14,4%

Source : BCEAO

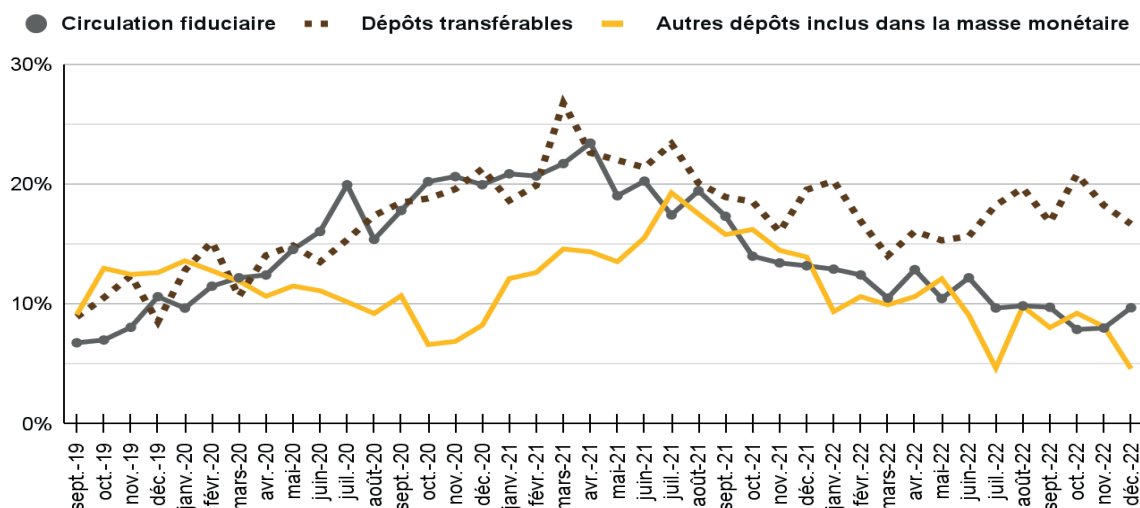
(*) APUC : Administrations Publiques Centrales

6.2.1 - Masse monétaire et composantes

112. Le taux de progression annuelle de la circulation fiduciaire est resté constant à 9,7% à fin décembre 2022 par rapport à sa valeur du

trimestre précédent. Pour sa part, la croissance annuelle des dépôts s'est établie à 11,8% à fin décembre 2022, après 13,2% trois mois plus tôt.

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



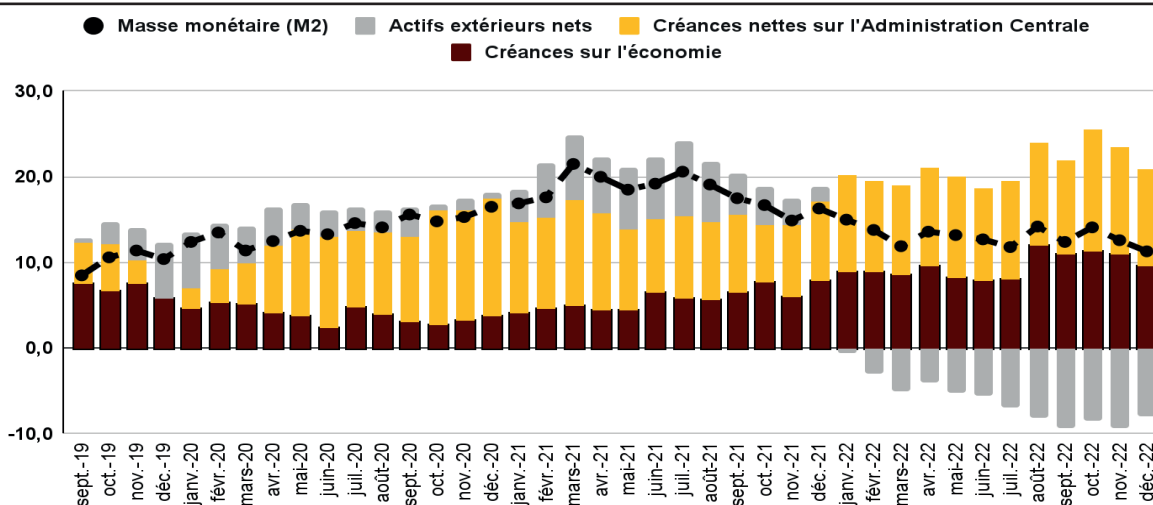
Source : BCEAO

6.2.2 - Masse monétaire et contreparties

113. A fin décembre 2022, les concours des institutions de dépôt aux agents économiques résidents ont essentiellement porté la progression,

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

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



Source : BCEAO

Actifs extérieurs nets

114. Les actifs extérieurs nets se sont consolidés de 387,6 milliards ou 9,5% au cours du quatrième trimestre 2022, sous l'effet de l'augmentation combinée des AEN de la BCEAO (+350,3 milliards) et de ceux des autres institutions de dépôt (+37,3 milliards).

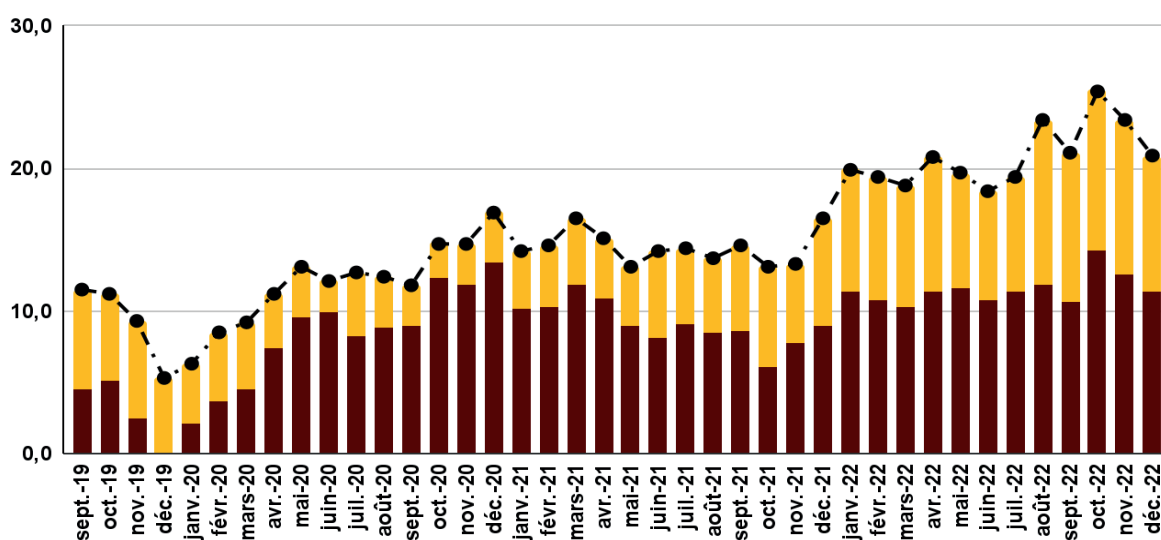
115. En glissement annuel, les AEN de l'Union ont enregistré un recul de -42,5% ou 3.288,7 milliards à fin décembre 2022, porté par la baisse de 34,5% ou 3.064,1 milliards des AEN de la BCEAO et celle de 19,8% ou 224,6 milliards des AEN des autres institutions de dépôt. Cette évolution reflète le

solde déficitaire du compte courant sur la période, insuffisamment couvert par les entrées nettes de capitaux.

Créances intérieures

116. Sur une base annuelle, l'encours des créances intérieures a augmenté de 8.680,0 milliards ou 20,1% en 2022. Cette évolution résulte de la hausse des créances nettes des institutions de dépôt sur les Administrations Publiques Centrales (+4.729,1 milliards), associée à l'accroissement des créances sur l'économie (+3.950,8 milliards).

Graphique 21 - Contributions des composantes à la croissance annuelle des créances intérieures (en points de pourcentage)



Source : BCEAO

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

117. En rythme trimestriel, les créances nettes sur les APUC ont enregistré une augmentation de 1.645,3 milliards pour s'établir à 20.380,0 milliards à fin décembre 2022. Les créances nettes de la Banque Centrale sur les APUC sont ressorties en hausse de 493,9 milliards tandis que celles des banques ont progressé de 1.151,4 milliards. L'accroissement des créances nettes de la BCEAO sur les APUC s'explique par la baisse

de 475,3 milliards des dépôts des États auprès de la Banque Centrale et la hausse des concours du FMI de 48,3 milliards. Quant aux banques, la hausse de leurs créances nettes sur les APUC résulte essentiellement de l'accroissement de leurs acquisitions de titres publics, la valeur de leur portefeuille d'effets souverains et les crédits ayant augmenté respectivement de 523,2 milliards et de 724,5 milliards.

118. Sur un an, les créances nettes sur les APUC ont augmenté de 4.729,1 milliards (+30,2%).

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

	déc.-21	sept.-22	déc.-22	Variation	
				trimestrielle	annuelle
Créances nettes sur les APUC	15 650,9	18 734,7	20 380,0	1 645,3	4 729,1
Créances des institutions de dépôts	22 658,6	25 802,4	27 100,3	1 297,8	4 441,7
Crédits	7 769,3	8 673,6	9 446,3	772,7	1 677,0
Portefeuilles de titres publics	14 873,4	17 114,5	17 637,7	523,2	2 764,4
Autres créances	15,9	14,3	16,2	1,9	0,3
Engagements des institutions de dépôts	7 007,7	7 067,7	6 720,3	-347,4	-287,5
Encaisse des Trésors	30,7	30,4	30,4	0,0	-0,3
Dépôts	6 861,4	6 922,1	6 541,8	-380,3	-319,6
Autres engagements	115,6	115,1	148,1	32,9	32,5

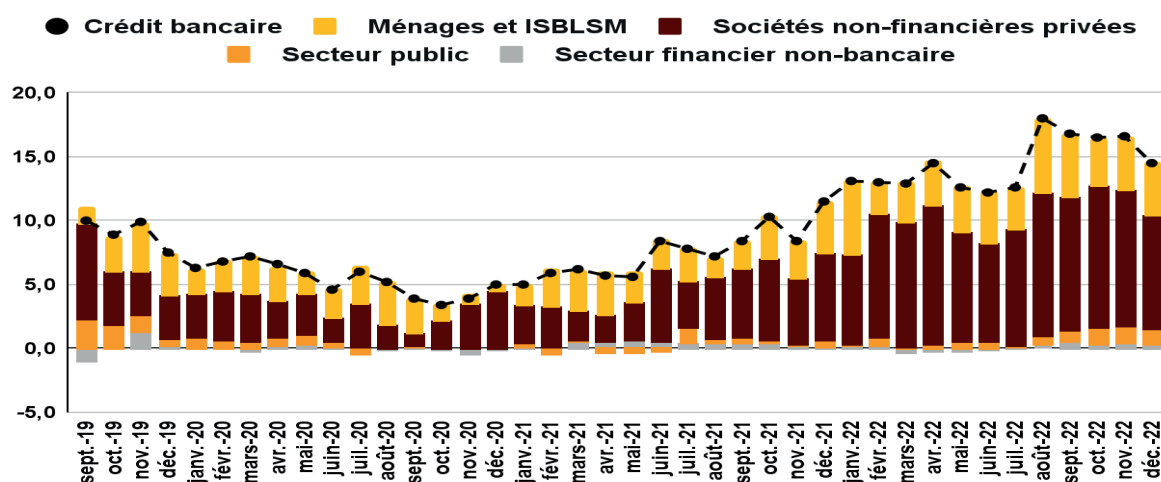
Source : BCEAO

Créances sur l'économie

119. Le taux d'accroissement des créances sur l'économie, en glissement annuel, s'est établi à 14,4% à fin décembre 2022, après 16,5% à fin septembre 2022. Cette évolution est principalement portée par la baisse du rythme de progression des crédits bancaires au secteur

privé (+3.407,5 milliards ou 14,3%) après une augmentation de 17,0% le trimestre précédent. Les crédits accordés aux entreprises privées ont progressé de 14,7% et ceux octroyés aux ménages et aux institutions sans but lucratif au service des ménages ont évolué de 13,6%.

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



Source : BCEAO

120. L'encours des crédits déclarés à la Centrale des risques bancaires de l'UMOA est estimé à 17.013,6 milliards à fin décembre 2022, contre 16.603,5 milliards à fin septembre 2022 et 15.372,5 milliards un an plus tôt, soit des hausses respectives de 2,5% en variation trimestrielle et 10,7% en glissement annuel. La part de cet encours dans les crédits à l'économie est évaluée à 56,9%.

121. L'encours total des crédits octroyés aux 400 plus Grosses Entreprises Utilisatrices de Crédits Bancaires (GEUCB) s'est établi à 8.421,3 milliards à fin décembre 2022, contre 8.247,3 milliards à fin septembre 2022 et 7.629,2 milliards à fin décembre 2021, soit des hausses respectives de 2,1% en variation trimestrielle et 10,4% en glissement annuel. Rapporté aux crédits déclarés à la Centrale des risques bancaires de l'Union, il a

représenté 49,5% à fin décembre 2022.

122. Les concours octroyés aux 400 GEUCB ont représenté 29,4% des crédits à l'économie à fin décembre 2022, contre 29,6% à fin septembre 2022 et 29,2% à fin décembre 2021. Par pays, la part des crédits octroyés aux 50 GEUCB dans les crédits à l'économie atteint 58,1% en Guinée-Bissau, 43,6% au Bénin, 43,1% au Niger, 39,7% au Mali et 35,2% au Togo. Ce ratio ressort en dessous de la moyenne régionale en Côte d'Ivoire (23,4%), au Sénégal (25,5%) et au Burkina (27,7%).

123. 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 décembre 2022, la part des ressources à court terme octroyées à l'ensemble des 50 GEUCB par pays s'est située à 59,7%, contre 40,3% pour les

crédits à moyen et long termes. Un an plus tôt, l'encours à court terme des 50 GEUCB par pays représentait 63,6% contre 36,4% pour les crédits à moyen et long terme.

124. Sur le plan sectoriel, les gros risques sont concentrés à plus de 4/5 dans six (6) branches d'activité, à savoir le «Commerce de gros» (28,4%), «Services fournis à la collectivité» (19,7%), «Industries manufacturières» (12,6%), «Bâtiments et travaux publics» (9,3%), «Assurances, Affaires immobilières, Services aux entreprises» (9,2%) ainsi que «Transports et communications» (9,0%).

125. 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 246,5 milliards à fin décembre 2022, correspondant à 2,9% du total des gros risques

contre 232,4 milliards à fin septembre 2022 (ou 2,8%) et 198,7 milliards un an plus tôt (ou 2,6%). Ils sont principalement accordés par les établissements de crédit du Burkina (30,2%), du Togo (26,8%), du Bénin (16,5%) et du Niger (14,3%).

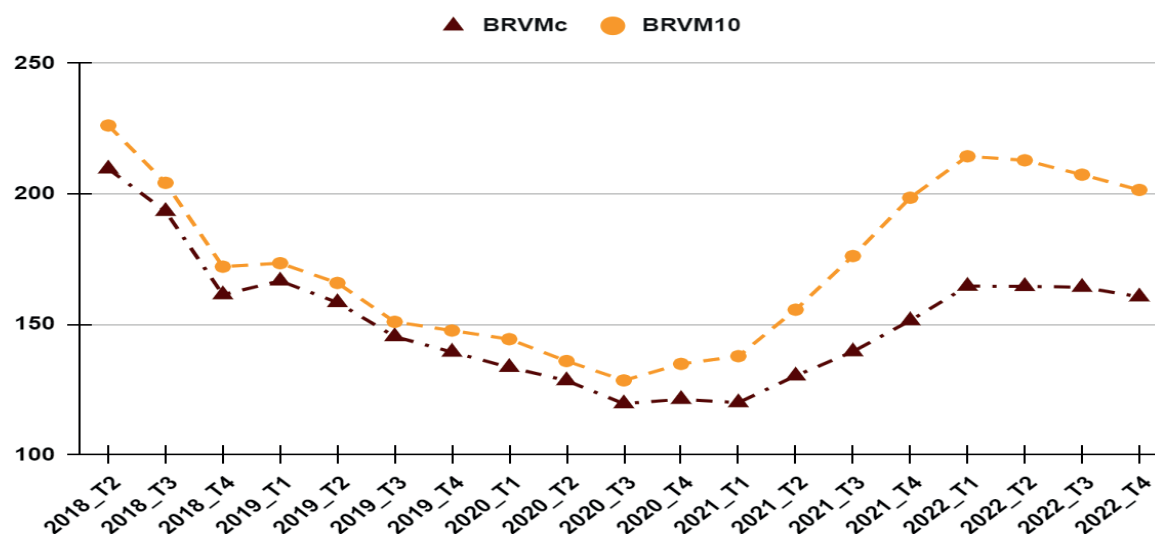
126. La qualité du portefeuille des banques et établissements financiers à caractère bancaire de l'Union s'est quelque peu améliorée au cours du trimestre sous revue, en relation avec une baisse du stock des créances en souffrance. Le taux brut de dégradation du portefeuille a fléchi de 1,3 point de pourcentage pour s'établir à 8,4% à fin décembre 2022. Le taux net s'est également amélioré de 0,7 point de pourcentage pour se situer à 2,9%.

6.3 - Marché boursier de l'UMOA

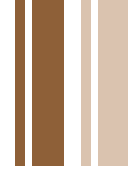
127. L'activité boursière dans l'Union a poursuivi son repli au cours du quatrième trimestre 2022. En effet, l'indice global, le BRVM Composite, a baissé de 2,4%, après une diminution de 0,1%

au trimestre précédent. De même, l'indice des dix valeurs les plus actives, le BRVM 10, s'est contracté de 2,8%, après le recul de 2,6% un trimestre plus tôt.

Graphique 23 - Évolution des principaux indices de la BRVM



Source : BRVM

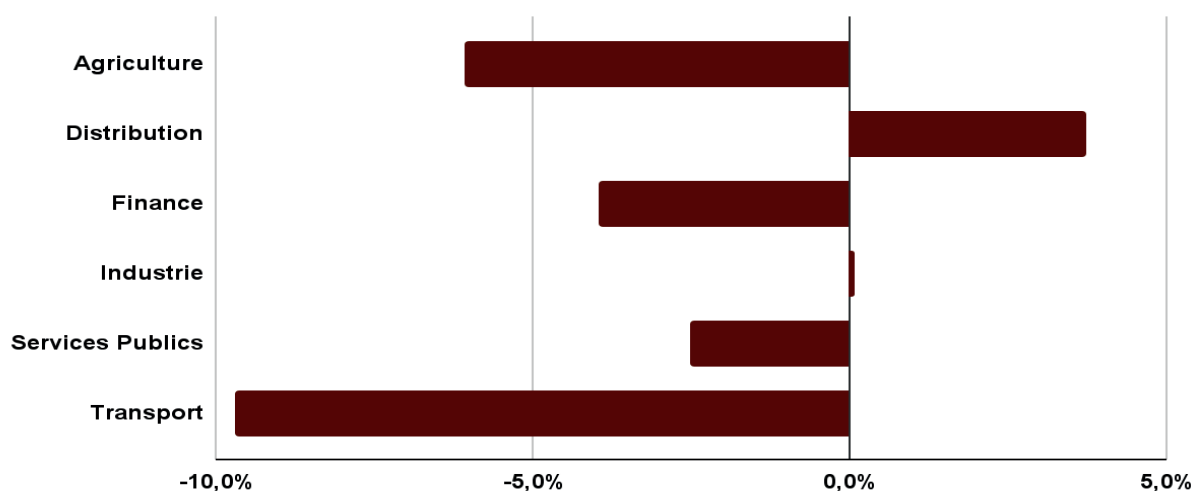


128. Cette baisse de l'activité boursière résulte de la contraction de tous les indices sectoriels, excepté celui de la Distribution. Les replis ont été relevés dans les secteurs suivants : « Transport » (-9,7%), « Finance » (-4,0%), « Agriculture » (-6,1%) et « Services Publics » (-2,5%). Pour sa part, la « Distribution » a connu une hausse (+3,7%).

des titres cotés sur le marché s'est accrue, en rythme trimestriel, de 12,4%, après une hausse de 4,8% trois mois plus tôt, pour se porter à 16.487,1 milliards à fin décembre 2022. Cette évolution reflète l'accroissement de la capitalisation du marché des obligations (+5,1%) et celui du marché des actions (22,3%).

129. La capitalisation boursière de l'ensemble

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



Source : BRVM

130. Sur une base annuelle, les indices BRVM Composite et BRVM 10 se sont inscrits en hausse de respectivement 24,2% et 23,2% tandis que

la capitalisation boursière globale du marché a progressé de 23,7%.

7 - PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES À MOYEN TERME

L'économie mondiale devrait poursuivre son ralentissement en 2023, sous l'effet notamment du durcissement des conditions financières dans la plupart des pays et des pressions inflationnistes qui devraient demeurer élevées. Selon les dernières projections, publiées par le FMI en janvier 2023, la croissance économique mondiale passerait de 3,4% en 2022 à 2,9% en 2023. En 2024, elle serait de 3,1%.

Au sein de l'Union, les perspectives économiques ressortent favorables, mais restent tributaires de l'évolution de la conjoncture internationale, de l'orientation des politiques budgétaires des Etats, de la situation socio-politique et sécuritaire ainsi que des effets climatiques. Selon les dernières prévisions, la croissance du PIB de l'Union, en termes réels, ressortirait à 6,5% en 2023, après 5,6% en 2022, en liaison avec le renforcement de l'activité dans l'ensemble des secteurs. En 2024, le PIB de l'Union progresserait en moyenne de 7,0%, sous l'effet de la bonne tenue de la production dans les secteurs moteurs à savoir le tertiaire et le secondaire.

La gestion des finances publiques des Etats membres de l'Union serait caractérisée par une consolidation progressive à partir de 2023. Toutefois, les déficits publics demeureraient élevés en raison des défis sociaux toujours importants et des investissements prévus dans les programmes de développement. Le déficit budgétaire de l'Union ressortirait à 5,0% du PIB en 2023 et à 3,6% du PIB en 2024, après 6,4% en 2022.

Les échanges extérieurs de l'UEMOA se traduiraient par une amélioration du solde global de la balance des paiements à partir de 2023, après la forte dégradation enregistrée en 2022. Le déficit courant devrait s'atténuer progressivement, passant de 5,9% du PIB en 2023 à 3,3% en 2024, en liaison notamment avec la normalisation de la politique monétaire de la BCEAO et l'entrée en production des plateformes de pétrole et de gaz dans l'Union, au Niger et au Sénégal. Le solde global de la balance des paiements ressortirait excédentaire à 98,2 milliards en 2023 et 1.992,9 milliards en 2024, après un déficit de 3.343,2 milliards en 2022. La couverture des importations par les réserves de change serait en hausse sur la période, passant de 4,4 mois en 2023 à 5,0 mois en 2024.

La situation monétaire dans l'Union serait marquée par un ralentissement du rythme de croissance des créances sur l'économie qui passerait de 14,4% en 2022 à 8,4% en 2023 et 7,7% en 2024. La consolidation des réserves de change de la Banque Centrale permettrait d'assurer un taux de couverture de l'émission monétaire de 70,7% en 2023 et 76,0% en 2024, après 63,2% en 2022.

Le taux d'inflation dans l'Union, en moyenne annuelle, devrait se situer à 5,6% en 2023 et 2,9% en 2024, après 7,4% en 2022.

7.1 - Hypothèses de projection

131. 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. Elles portent également sur les cours internationaux des produits alimentaires et du baril de pétrole ainsi que sur le taux de change euro/dollar des États-Unis. Au plan interne, les hypothèses techniques prennent en compte les programmes économiques des Etats membres de l'Union, les conditions climatiques ainsi que l'évolution de la situation sécuritaire.

Au titre de l'environnement international,

Les perspectives économiques mondiales seraient moins favorables à court terme et sont entourées de risques globalement orientés à la baisse

132. Selon les dernières projections, publiées par le FMI en janvier 2023, la croissance économique mondiale ralentirait pour se situer à 2,9% en 2023, après 3,4% en 2022 et 6,2% en 2021. Le taux de croissance projeté en 2023 a été revu à la hausse de 0,2 pdp, comparativement aux projections d'octobre 2022. Cette révision témoigne de la résilience plus forte que prévu dans de nombreux pays, et des effets positifs attendus de la réouverture

de l'économie chinoise. En 2024, la croissance de l'économie mondiale devrait rebondir à 3,1%.

133. L'inflation mondiale devrait baisser à 6,6 % en 2023 puis à 4,3% en 2024, après un pic de 8,8% en 2022, en ligne avec les reculs attendus des prix de l'énergie et des produits alimentaires, et les effets des resserrements monétaires sur la demande ainsi que la baisse des coûts du fret au niveau mondial.

134. Selon le FMI, les risques de dégradation des perspectives économiques mondiales demeurent élevés. Les principaux risques identifiés sont relatifs à l'aggravation de la situation sanitaire en Chine et la prise de mesures de restriction, l'enlisement de la guerre en Ukraine, le durcissement plus prononcé des conditions de financement à l'échelle mondiale qui pourrait accentuer les risques de défauts sur la dette extérieure. Les marchés financiers pourraient également procéder à des ajustements soudains des prix en réaction à des annonces défavorables concernant l'inflation et, en cas d'accentuation de la fragmentation géopolitique, les progrès économiques seraient freinés.

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

135. Face à des taux d'inflation qui devraient rester à des niveaux élevés au cours de l'année 2023, les principales banques centrales devraient poursuivre le resserrement de leur politique monétaire. Dans ce contexte, les conditions financières se durciraient davantage en 2023. Toutefois, à compter de 2024, l'atténuation des tensions sur les prix devrait amener les principales banques centrales à mettre fin au durcissement de leur politique monétaire.

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

Les cours internationaux des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA seraient globalement en baisse sur la période 2023-2024⁶.

136. Hormis le cacao, la noix de cajou et l'or, les cours ont atteint un pic en 2022, en lien avec la perturbation des chaînes logistiques, l'accentuation des risques géopolitiques et des contraintes sur l'offre mondiale. En 2023, ils se replieraient globalement, au regard du ralentissement de l'activité économique notamment dans les économies avancées ainsi qu'en Chine. Les hypothèses de projection tablent sur une baisse des cours mondiaux des produits pétroliers en 2023 et 2024. Le cours moyen du pétrole brut (WTI) passerait de 92,9 dollars en 2022 à 79,7 dollars en 2023 puis à 73,8 dollars en 2024. A moyen terme, les cours du pétrole seraient notamment influencés par l'orientation du rythme de production de l'OPEP+ et des tensions géopolitiques.

137. Les cours mondiaux des produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA devraient se replier en 2023 et 2024, après la hausse enregistrée en 2022. Selon les prévisions issues du FMI et de la FAO, l'indice des prix des produits de base alimentaires importés devrait baisser de 6,8% en 2023. Cette tendance baissière se poursuivrait en 2024 avec un recul de 4,7%. L'orientation baissière serait due aux évolutions favorables de l'offre sur les marchés, en lien notamment avec les attentes de ralentissement de la demande.

Au niveau régional, outre la poursuite de la normalisation de la politique monétaire,

138. Les Etats devraient entamer des efforts de consolidation budgétaire progressive à partir de 2023, dans un contexte de défis sociaux et sécuritaires importants.

⁶ - Projections de la Banque mondiale, du FMI et de Bloomberg.

139. Outre la lutte contre la vie chère, les Etats membres de l'Union devraient faire face à des défis sociaux, sécuritaire et de développement qui pèseraient sur leur budget. L'orientation budgétaire serait marquée par l'accélération des réformes des administrations fiscales et douanières ainsi que la rationalisation des dépenses publiques afin de réduire progressivement les déficits publics.

Conditions agro-climatiques relativement favorables

140. Selon le Comité permanent inter-Etats de lutte contre la sécheresse dans le Sahel (CILSS), les estimations provisoires de la campagne agricole 2022/2023, tablent sur une hausse de 15,9% de la production céréalière dans la zone UEMOA, après une saison 2021/2022 marquée par une baisse importante de la production vivrière (-13,1%). La bonne tenue de la production agricole devrait induire dans les prochains mois une atténuation du renchérissement des céréales locales.

141. Pour la campagne 2023/2024, le scénario central retient l'hypothèse d'une hausse de 5,0% de la production.

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

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

Tableau 29 - Hypothèses de projection des scénarios pour l'inflation

	2022	2023			2024		
		Baissier	Central	Haussier	Baissier	Central	Haussier
Baril du pétrole (WTI, en dollar)	92,9	65,4	79,7	85,4	59,0	73,8	79,0
Taux de change euro/dollar	1,05	1,12	1,10	1,02	1,17	1,12	1,07
Inflation Zone euro (%)	8,4	5,5	6,3	6,5	2,9	3,4	3,9
Indice BCEAO des cours des produits alimentaires importés (%)	35,7	-10,7	-6,8	-0,7	-14,7	-4,7	-4,7
Production céréalière de l'Union (%)	15,9	10,0	5,0	0,0	10,0	5,0	0,0

Sources : Bloomberg, BCE, BCEAO

7.2 - Prévisions macroéconomiques à moyen terme

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

145. Pour l'année 2023, les projections de la Banque Centrale tablent sur une augmentation de 6,5% du PIB de l'Union, en termes réels. L'activité économique serait portée par les secteurs tertiaire et secondaire dont les contributions se

chiffraient respectivement à 3,4 pdp et 2,0 pdp. L'accroissement des productions extractives, consécutif notamment au démarrage vers la fin de l'année de la production pétrolière et gazière au Sénégal, devrait soutenir la dynamique du secteur secondaire. La consolidation des activités commerciales et des services ainsi que de l'augmentation de la production agricole, en raison de la poursuite de la mise en œuvre, dans la plupart des pays, de programmes visant à améliorer les

rendements des principales spéculations et des produits vivriers seraient bénéfiques pour la

croissance. La contribution du secteur primaire s'élèverait à 1,1 pdp.

Tableau 30 - Projection des taux de croissance du Produit Intérieur Brut, en termes réels (en pourcentage)

	2021	2022	2023 *		2024*	
		Estimations (Jan. 2023)	Prévision des Etats	Prévision BCEAO (Fév. 2023)	Prévision des Etats	Prévision BCEAO (Fév. 2023)
Bénin	7,2	6,0	6,5	5,7	6,0	6,0
Burkina	6,9	2,7	5,3	5,0	6,7	5,1
Côte d'Ivoire	7,4	6,8	7,3	7,0	7,0	7,0
Guinée-Bissau	6,4	4,7	5,7	5,4	5,0	5,0
Mali	3,1	3,7	5,1	4,8	5,3	5,0
Niger	1,4	7,1	7,0	7,2	12,5	10,1
Sénégal	6,1	4,8	10,1	8,4	6,7	9,0
Togo	6,0	5,8	6,6	6,2	6,8	6,7
Union	6,1	5,6	7,1	6,5	7,1	7,0

Sources : INS, BCEAO

146. Selon l'analyse des emplois du PIB, l'expansion économique en 2023 serait portée par la consommation finale et les investissements avec des contributions respectives de 3,4 pdp et 2,2 pdp. Le taux d'investissement public passerait de 8,2% en 2022 à 7,7% en 2023. Celui du privé ressortirait à 18,0% en 2023 contre 19,5% en 2022. En particulier, la contribution du secteur extérieur ressortirait positive à 0,9 pdp, reflétant le démarrage de la production pétrolière et gazière au Sénégal.

147. Au cours de l'année 2024, le PIB de l'Union progresserait de 7,0%. Cette dynamique s'expliquerait par la poursuite des projets de construction et de renforcement des infrastructures socioéconomiques de base dans la plupart des

Etats membres, l'augmentation des productions industrielles et agricoles ainsi que leurs effets d'entraînement sur l'activité commerciale et celle des services.

148. Analysée sous l'angle des emplois, la progression du PIB en 2024 proviendrait essentiellement de la consommation finale et des investissements, en liaison avec la hausse de la demande des ménages et l'intensification de la réalisation des projets d'infrastructures socio-économiques. En 2024, le taux d'investissement ressortirait à 18,4% pour le privé et 7,6% pour le public. L'apport du secteur extérieur à la croissance résulterait de la hausse des exportations, consécutive aux ventes de pétrole et de gaz par le Niger, le Sénégal et la Côte d'Ivoire.

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

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

Sources : INS, BCEAO (*) Projections BCEAO

149. Ces perspectives de croissance restent entourées de risques baissiers importants, liés notamment à la situation sécuritaire et socio-politique dans la sous-région et à l'évolution des prix des matières premières, notamment des hydrocarbures et des engrais. Ces risques ont également trait aux conditions météorologiques et à la hausse des coûts de production dans les pays de l'UEMOA⁷ qui pourraient limiter l'offre dans l'Union.

Réduction du déficit budgétaire en 2023 et 2024, tout en restant au-dessus de 3,0% du PIB

150. Après la hausse du déficit budgétaire en 2022, les prévisions budgétaires tablent sur une dynamique de consolidation à partir de l'année 2023. Le déficit budgétaire rapporté au PIB passerait ainsi de 6,4% en 2022 à 5,0% en 2023, puis à 3,6% en 2024.

Tableau 32 - Projections budgétaires pour 2023-2024 (en milliards, sauf indication contraire)

	2021	2022*	2023**	2024**
Recettes totales et dons	17 631,4	19 360,7	20 958,2	23 837,1
(en % du PIB)	17,6	17,7	17,4	18,2
Recettes fiscales	13 613,5	15 041,1	16 317,8	19 247,7
(en % du PIB)	13,6	13,7	13,6	14,7
Autres recettes (y compris non fiscales)	2 541,6	2 604,7	2 833,6	2 870,5
(en % du PIB)	2,5	2,4	2,4	2,2
Dons	1 476,3	1 714,9	1 806,7	1 718,8
(en % du PIB)	1,5	1,6	1,5	1,3
Dépenses totales et prêts nets	23 066,7	26 332,4	26 999,0	28 551,9
(en % du PIB)	23,0	24,0	22,5	21,8
dont dépenses courantes	14 503,6	15 881,6	16 424,5	17 428,5
(en % du PIB)	14,5	14,5	13,7	13,3
dépenses en capital	7 501,7	9 289,5	9 316,8	10 195,7
(en % du PIB)	7,5	8,5	7,8	7,8
Solde base engagements (dons compris)	-5 435,3	-6 971,7	-6 040,8	-4 714,8
(en % du PIB)	-5,4	-6,4	-5,0	-3,6

Sources : Services Nationaux, BCEAO.

(* Estimations (** Projections.

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

Tableau 33 - Evolution de l'encours de la dette globale à l'échelle de l'UEMOA

	2021	2022*	2023*	2024*
Encours de la dette	54 845,5	62 464,8	69 861,9	75 560,6
En % du PIB	54,8	56,9	58,2	57,6

Source : BCEAO, Services Nationaux.

(*) Prévisions

Les échanges extérieurs de l'UEMOA se solderaient en 2023 par un déficit du solde global, suivi d'un excédent à partir de 2024

152. En 2023, le déficit du compte courant s'améliorerait pour ressortir à 5,9% du PIB, en

lien avec l'atténuation du solde déficitaire des biens et services. En particulier, la fin des projets de construction d'infrastructures d'extraction pétrolière au Sénégal et du pipeline Niger-Bénin, en 2023, entraînerait un ralentissement

7 - +24,7% sur les six premiers mois de 2022 au Sénégal et +14,2% sur les cinq premiers mois en Côte d'Ivoire

des importations de services ainsi que des biens d'équipement et intermédiaires. La mise en production de ces installations, prévue au quatrième trimestre de l'année 2023, ainsi que la hausse de la production pétrolière attendue en Côte d'Ivoire au cours de la même année,

viendraient accroître substantiellement les exportations de l'Union. Par ailleurs, le repli des importations de biens de consommation ainsi que l'allègement de la facture pétrolière auraient un effet modérateur sur le déficit de la balance commerciale.

Tableau 34 - Projections de la balance des paiements sur la période 2023-2024
(en milliards de francs CFA, sauf indication contraire)

	2021	2022 (Est.)	2023 (Prév.)	2024 (Prév.)
Balance commerciale	-863,1	-3 587,7	-2 055,6	940,6
Balance des services	-5 444,2	-6 048,3	-5 882,5	-6 026,7
<i>Dont fret</i>	-3 871,2	-4 603,9	-4 687,7	-4 922,6
Solde du compte de revenu primaire	-2 590,5	-2 689,2	-2 908,6	-3 222,9
Solde du compte de revenu secondaire	3 278,6	3 841,0	3 716,6	4 010,2
Solde du compte des transactions courantes	-5 619,2	-8 484,2	-7 130,1	-4 298,8
Solde du compte des transactions courantes (en % PIB)	-5,6	-7,7	-5,9	-3,3
Solde du compte des transactions courantes hors dons (en % PIB)	-6,0	-8,2	-6,2	-3,7
Solde du compte de capital	1 461,5	1 656,2	1 837,8	1 594,9
Solde du compte financier	-4 688,8	-3 864,9	-5 390,5	-4 696,7
Solde global	475,7	-3 343,2	98,2	1 992,9
Réévaluations	133,5	54,5	-	-
Variation des AEN	-609,2	3 288,7	-98,2	-1 992,9

Sources : INS, BCEAO

153. L'excédent du compte de capital ressortirait à 1.837,8 milliards contre 1.656,2 milliards un an plus tôt, en liaison avec l'accroissement des dons-projets dans certains pays de l'UEMOA. Les entrées nettes de capitaux au titre du compte financier seraient en hausse de 39,5%, en raison notamment de la progression des tirages publics nets (+11,7%) conjuguée à la hausse des flux au titre des investissements directs étrangers (+14,5%). Dans ces conditions, le solde global de la balance des paiements ressortirait excédentaire de 98,2 milliards contre un déficit de 3.343,2 milliards en 2022.

154. Pour l'année 2024, le solde global des échanges extérieurs des Etats membres de l'UEMOA dégagerait un excédent de 1.992,9 milliards. En effet, l'entrée en pleine production

des unités gazières et pétrolières conforterait les comptes extérieurs de l'Union. Le déficit courant ressortirait à 3,3% du PIB. L'excédent du compte de capital ressortirait, pour sa part, à 1.594,9 milliards. Dans ces conditions, les flux financiers attendus devraient permettre de couvrir, à hauteur de 173%, le besoin de financement évalué à 2.703,8 milliards en 2024. La couverture des importations par les réserves de change s'établirait à 5,0 mois en 2024 contre 4,4 mois en 2023.

La situation monétaire serait marquée par une décélération des concours bancaires à l'économie

155. La situation monétaire sur la période 2023-2024 serait caractérisée par une baisse du taux de croissance du crédit à l'économie, consécutive à la normalisation progressive de la politique

monétaire. L'encours des crédits à l'économie progresserait en moyenne de 8,0% sur les deux

années de projection, après 14,4% en 2022.

Tableau 35 - Agrégats monétaires projetés pour 2023-2024 (en milliards, sauf indication contraire)

Intitulés	2021	2022	2023	2024
Taux de croissance de la masse monétaire	16,3%	11,3%	8,2%	7,9%
Taux de croissance des créances sur l'économie	11,3%	14,4%	8,4%	7,7%
Variation des créances nettes sur l'APUC	3 306,7	4 729,1	3 133,0	1 653,7
Variation des AEN	609,2	-3 288,7	98,2	1 992,9
Créances sur l'économie/PIB	27,5%	29,1%	28,2%	27,7%
Monnaie au sens large (M2)	41 458,8	46 161,8	49 947,1	53 892,9
Circulation fiduciaire	9 424,7	10 338,0	11 389,3	12 419,3
Dépôts	32 034,2	35 823,9	38 557,8	41 473,6
Réserves de change en nombre de mois d'importation	5,3	4,4	4,4	5,0

Source : BCEAO (*) Prévisions

156. En 2023, la masse monétaire ressortirait en hausse de 8,2%, après une progression de 11,3% en 2022, portée par les créances intérieures et les AEN. Les créances nettes des institutions de dépôt sur l'administration publique centrale augmenteraient de 3.133,0 milliards, en lien avec le recours des États au marché intérieur pour le financement de leurs déficits. Les AEN des institutions de dépôts augmenteraient de 98,2 milliards, en liaison avec le solde global déficitaire de la balance des paiements.

157. En 2024, la progression de la masse monétaire de 7,9% serait induite par l'évolution des créances sur l'économie (+7,7%) et la consolidation attendue de 1.653,7 milliards des actifs extérieurs nets (AEN) des institutions de dépôts. Le financement des activités des secteurs privé et public serait soutenu, avec un rythme de croissance des créances sur l'économie qui ressortirait à 7,7% et des créances nettes sur les APUC qui augmenteraient de 1.653,7 milliards.

7.3 - Prévisions d'inflation et risques

158. Les prévisions présentées dans le tableau 36 tiennent compte des trois hypothèses basse, centrale et haute.

159. Pour le premier trimestre 2023, il est projeté une décélération du rythme de progression du niveau général des prix, le taux d'inflation devant s'établir à 6,9%, après une réalisation de 7,8% au quatrième trimestre 2022. La détente du niveau des prix serait en ligne avec la poursuite de la commercialisation des nouvelles récoltes de céréales issues de la campagne agricole 2022/2023. Elle serait également soutenue par

les perspectives optimistes d'évolution à la baisse des prix du baril du pétrole, du fret et de l'inflation à l'échelle internationale. De même, la poursuite des actions des gouvernements en faveur de la préservation du pouvoir d'achat des populations et d'un approvisionnement plus régulier des marchés devraient renforcer cette décélération progressive. En outre, les récents relèvements des taux directeurs de la Banque Centrale devraient contribuer à la décélération de l'inflation. Il convient d'indiquer que le taux d'inflation s'est situé à 7,0% à fin décembre 2022, après une hausse de 8,4% à fin octobre 2022.

160. La décélération de l'inflation serait toutefois limitée par la persistance de l'insécurité qui affecte fortement les circuits de distribution des produits alimentaires. Par ailleurs, les revalorisations salariales observées dans certains pays de l'Union pourraient induire une hausse de la demande ainsi qu'un renchérissement des coûts de production qui impacteraient les prix. Enfin, les hausses récentes des prix du carburant au

Burkina, en Côte d'Ivoire et au Sénégal ainsi que de l'électricité au Sénégal devraient également atténuer cette décélération. En effet, le prix du kilowattheure d'électricité a augmenté de 16,7%, celui du gasoil de 15,27% et celui de l'essence de 11,24%, à partir de janvier 2023 au Sénégal. Le prix de l'essence s'est également accru de 13,3% au Burkina et 5,2% en Côte d'Ivoire à partir de février 2023.

Tableau 36 - Perspectives d'inflation dans l'UEMOA (en %)

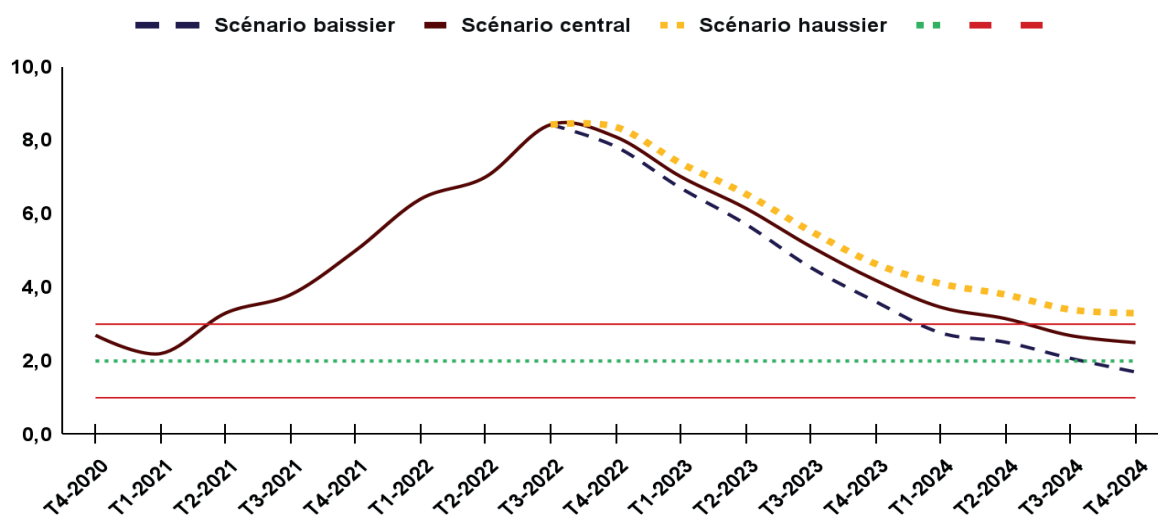
											Moyennes			
		2022	2023				2024				2022	2023	2024	Huit trimestres
		T4 Réal	T1 Prév	T2 Prév	T3 Prév	T4 Prév	T1 Prév	T2 Prév	T3 Prév	T4 Prév				
Taux d'inflation	Scénario baissier	7,8	6,6	5,9	4,7	3,8	2,8	2,3	2,0	1,7	7,4	5,2	2,2	3,7
	Scénario central	7,8	6,9	6,2	5,1	4,2	3,4	3,0	2,7	2,5	7,4	5,6	2,9	4,2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

Sources : INS, BCEAO


161. Le taux d'inflation devrait s'inscrire dans une dynamique baissière sur la période de prévision et resterait au-dessus du seuil de 3,0% jusqu'au deuxième trimestre 2024. Au quatrième trimestre

2024, le taux d'inflation se situerait à 2,5%, dans la zone de confort (entre 1,0% et 3,0%) définie pour la mise en œuvre de la politique monétaire de l'Union.

Graphique 25 - Prévisions de l'inflation sur l'horizon T1-2023 - T4-2024 (en glissement annuel, en %)



Source : BCEAO



Les risques entourant les prévisions de l'inflation sont globalement haussiers. Ils sont relatifs à l'extension des zones d'insécurité qui pourrait dégrader la situation humanitaire, engendrer des déplacements de populations dans les zones concernées, affecter les capacités de production et accentuer les perturbations des circuits de commercialisation des produits alimentaires. Les risques haussiers portent

également sur une reconstitution plus importante des stocks alimentaires qui pourraient réduire l'offre disponible des produits concernés sur les marchés. Par ailleurs, une détérioration des conditions climatiques dans les pays de l'Union pourrait affecter les performances de la production agricole lors de la campagne 2023/2024.



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

<i>Encours en milliards - FCFA</i>	sept.-21	déc.-21	mars-22	juin-22	sept.-22	déc.-22
Actifs extérieurs nets	8 822,3	8 878,4	8 185,4	7 757,0	5 464,0	5 814,3
Créances sur les non-résidents	14 041,0	14 044,6	13 506,7	13 426,9	11 816,2	11 376,3
Engagements envers les non-résidents	5 218,8	5 166,3	5 321,3	5 669,9	6 352,2	5 562,1
Créances sur les autres institutions de dépôt	5 479,0	6 298,5	6 069,0	6 643,7	7 999,6	9 363,2
Créances nettes sur l'administration publique centrale	1 129,0	2 366,6	2 797,0	2 433,2	2 665,6	3 159,4
Créances sur l'économie	560,9	567,0	576,6	584,2	590,9	607,5
TOTAL ACTIF	15 991,1	18 110,4	17 627,9	17 418,1	16 720,1	18 944,4
Base monétaire	13 273,6	15 213,2	14 649,9	14 425,3	14 310,6	15 933,6
Circulation fiduciaire	9 462,3	10 406,7	10 713,4	10 828,5	10 378,1	11 428,0
Engagements envers les autres institutions de dépôt	3 288,2	4 265,5	3 371,1	3 031,7	3 326,7	3 867,9
Engagements envers les autres secteurs	523,1	541,0	565,4	565,1	605,7	637,7
Dépôts et titres autres qu'actions exclus de la base monétaire	1,7	4,9	6,7	4,4	2,6	1,6
Actions et autres titres de participation	3 042,4	3 140,0	3 344,7	3 254,2	3 286,7	3 080,7
Autres postes (net)	-326,6	-247,6	-373,3	-265,8	-879,7	-71,5
TOTAL PASSIF	15 991,1	18 110,4	17 627,9	17 418,1	16 720,1	18 944,4

Source : BCEAO

Tableau A.2 - UMOA : Situation résumée des banques

<i>Encours en milliards - FCFA</i>	sept.-21	déc.-21	mars-22	juin-22	sept.-22	déc.-22
Actifs extérieurs nets	-1 197,9	-1 131,7	-1 098,8	-1 178,1	-1 393,6	-1 356,3
Créances sur les non-résidents	899,1	1 028,0	1 008,2	1 055,7	1 014,8	1 106,0
Engagements envers les non-résidents	-2 097,0	-2 159,7	-2 107,0	-2 233,8	-2 408,3	-2 462,3
Créances sur la Banque Centrale	4 209,3	5 160,7	4 417,3	4 073,9	4 312,3	5 094,2
Créances nettes sur l'administration publique centrale	13 416,2	13 315,0	14 271,5	15 305,9	16 099,6	17 251,0
Créances sur l'économie	24 860,6	26 862,2	27 327,7	27 872,7	29 035,6	30 772,6
Créances sur les autres sociétés financières	801,5	822,4	865,5	861,2	861,0	871,3
Créances sur les administrations d'Etats fédérés et locales	167,0	156,3	148,2	251,5	405,2	453,8
Créances sur les sociétés non-financières publiques	1 758,3	1 834,5	1 879,4	1 863,8	1 891,3	1 978,2
Créances sur le secteur privé	22 133,7	24 049,1	24 434,7	24 896,1	25 878,0	27 469,3
TOTAL ACTIF	41 288,1	44 206,3	44 917,6	46 074,4	48 053,9	51 761,5
Engagements envers la banque centrale	5 397,1	6 271,4	6 018,4	6 673,5	7 961,3	9 344,2
Dépôts transférables inclus dans la masse monétaire au sens large	16 527,7	18 462,1	18 526,5	19 177,6	19 328,4	21 529,3
Autres dépôts inclus dans la masse monétaire au sens large	12 469,9	12 671,4	13 011,7	13 332,9	13 508,0	13 287,1
Dépôts exclus de la masse monétaire au sens large	1 459,4	1 511,9	1 533,9	1 627,7	1 685,2	2 070,1
Titres autres qu'actions exclus de la masse monétaire au sens large	20,6	21,1	18,2	18,0	14,0	13,9
Emprunts	999,8	1 073,1	1 398,3	1 082,2	1 240,6	1 363,7
Actions et autres titres de participation	4 236,2	4 856,5	4 802,3	4 714,1	5 011,4	3 797,3
Autres postes (net)	177,5	-661,3	-391,6	-551,4	-695,1	355,9
TOTAL PASSIF	41 288,1	44 206,3	44 917,6	46 074,4	48 053,9	51 761,5

Source : BCEAO

Tableau A.3 - UMOA : Agrégats monétaires

<i>En milliards de FCFA</i>	sept.-21	déc.-21	mars-22	juin-22	sept.-22	déc.-22
Circulation fiduciaire	8 477,7	9 424,7	9 617,4	9 815,8	9 302,8	10 338,0
Dépôts transférables	17 261,2	19 173,5	19 297,0	19 991,4	20 176,4	22 370,1
M1	25 738,9	28 598,2	28 914,4	29 807,2	29 479,2	32 708,0
Autres dépôts inclus dans la masse monétaire (1)	12 620,4	12 860,6	13 173,5	13 454,9	13 635,6	13 453,8
Masse monétaire (M2)	38 359,3	41 458,8	42 087,9	43 262,0	43 114,8	46 161,8
Actifs extérieurs nets	7 624,4	7 746,6	7 086,6	6 578,9	4 070,4	4 458,0
BCEAO	8 822,3	8 878,4	8 185,4	7 757,0	5 464,0	5 814,3
Banques	-1 197,9	-1 131,7	-1 098,8	-1 178,1	-1 393,6	-1 356,3
Créances intérieures	39 936,0	43 080,1	44 938,7	46 165,6	48 361,3	51 760,0
Créances nettes sur l'Administration Publique Centrale	14 514,5	15 650,9	17 034,4	17 708,7	18 734,7	20 380,0
Créances sur l'économie	25 421,5	27 429,2	27 904,2	28 456,9	29 626,5	31 380,0
Passifs à caractère non monétaire (2)	9 760,1	10 607,5	11 104,0	10 700,5	11 240,4	10 327,2
Autres postes nets (3)	-559,0	-1 239,6	-1 166,6	-1 218,0	-1 923,6	-271,0
Total des contreparties de M2 (4)	38 359,3	41 458,8	42 087,9	43 262,0	43 114,8	46 161,8

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

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

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

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

Source : BCEAO

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

<i>En milliards de FCFA</i>	sept.-21	déc.-21	mars-22	juin-22	sept.-22	déc.-22
Créances nettes de la BCEAO	1 098,3	2 335,8	2 762,9	2 402,8	2 635,1	3 129,0
Créances	4 800,4	4 759,1	4 860,0	4 927,9	5 050,0	5 100,1
Crédits	4 785,9	4 743,2	4 847,8	4 914,7	5 035,6	5 083,9
Concours adossés aux DTS	1 312,5	1 312,5	1 312,5	1 312,5	1 312,5	1 312,5
Concours consolidés	218,0	218,0	218,0	218,0	218,0	218,0
Concours du FMI	3 013,1	2 970,4	3 075,0	3 141,9	3 262,8	3 311,1
Autres crédits (créances financières) (1)	242,3	242,3	242,3	242,3	242,3	242,3
Autres créances (2)	14,5	15,9	12,2	13,2	14,3	16,2
Engagements	3 702,1	2 423,3	2 097,1	2 525,1	2 414,8	1 971,1
Encaisses du Trésor	30,7	30,7	34,0	30,4	30,4	30,4
Dépôts	3 603,4	2 304,3	2 041,2	2 448,5	2 309,3	1 834,0
Autres engagements (3)	68,0	88,2	21,9	46,2	75,1	106,7
Créances nettes des banques	13 416,2	13 315,0	14 271,5	15 305,9	16 099,6	17 251,0
Créances	17 939,8	17 899,5	18 799,0	20 365,1	20 752,5	22 000,1
Crédits	3 094,7	3 026,2	3 009,3	3 640,0	3 638,0	4 362,4
Portefeuille de titres du Trésor	14 845,0	14 873,4	15 789,7	16 725,1	17 114,5	17 637,7
Engagements	4 523,6	4 584,5	4 527,5	5 059,2	4 652,9	4 749,1
TOTAL CREANCES NETTES SUR L'AC	14 514,5	15 650,9	17 034,4	17 708,7	18 734,7	20 380,0

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

Sources : BCEAO, INS.

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

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

Sources : BCEAO, INS.

ACHEVÉ D'IMPRIMER SUR LES PRESSES
DE L'IMPRIMERIE DE LA BCEAO
MARS 2023

