



BCEAO

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

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

Juin 2023



BCEAO


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

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

Juin 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	18
1.3 - Principales évolutions du marché des changes	21
1.4 - Cours des matières premières	22
2 - OFFRE ET DEMANDE GLOBALES	26
2.1 - Offre globale	26
2.2 - Demande globale	30
2.3 - Marché du travail	32
3 - ÉVOLUTION RÉCENTE DE L'INFLATION ET DE LA COMPÉTITIVITÉ	34
3.1 - Évolution récente de l'inflation	34
3.2 - Compétitivité extérieure	37
4 - ÉVOLUTION DES FINANCES PUBLIQUES	39
4.1 - Recettes et dons	39
4.2 - Dépenses totales et prêts nets	40
4.3 - Solde budgétaire et financement	40
5 - ÉVOLUTION DES COMPTES EXTÉRIEURS	44
5.1 - Transactions courantes	44
5.2 - Évolution du compte de capital et du compte financier	47
6 - CONDITIONS MONÉTAIRES, MONNAIE ET MARCHÉ BOURSIER	48
6.1 - Conditions monétaires	48
6.2 - Situation monétaire	54
6.3 - Marché boursier de l'UMOA	59



7 - PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES À MOYEN TERME	61
7.1 - Hypothèses de projection	61
7.2 - Prévisions macroéconomiques à moyen terme	63
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 Saisonniers - 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, fournisseur d'indices de références boursiers
NYMEX	New York Mercantile Exchange, bourse spécialisée dans l'énergie et les métaux
OCDE	Organisation de Coopération et de Développement Économiques
OPEP+	Organisation des Pays Exportateurs de Pétrole et 10 autres pays producteurs de pétrole
PDB	Point de base
PDP	Point de pourcentage
PIB	Produit Intérieur Brut
RBI	Reserve Bank of India / Banque Centrale de l'Inde
SARB	South African 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, référence pour le prix du pétrole sur le marché américain

LISTE DES GRAPHIQUES

Graphique 1 - Évolution du taux d'inflation dans les principaux pays partenaires	17
Graphique 2 - Évolution des indices MSCI	20
Graphique 3 - Rendements des obligations de référence à 10 ans	21
Graphique 4 - Évolution du taux de change de l'euro	21
Graphique 5 - Indices des prix des matières premières	23
Graphique 6 - Indice des prix des matières premières non énergétiques exportées par l'UEMOA	23
Graphique 7 - Contributions des postes de la demande à la croissance du PIB	31
Graphique 8 - Taux de chômage suivant l'âge	33
Graphique 9 - Contributions à l'évolution de l'IHPC dans l'UEMOA	34
Graphique 10 - Variations des prix des postes composants l'IHPC	36
Graphique 11 - Évolution du TCER	38
Graphique 12 - Évolution de la structure des dépenses courantes	40
Graphique 13 - Évolution de l'encours de la dette publique de l'UEMOA	43
Graphique 14 - Évolution du solde commercial avec les principaux partenaires	46
Graphique 15 - Évolution de la liquidité bancaire	49
Graphique 16 - Évolution des taux du marché monétaire	50
Graphique 17 - Évolution trimestrielle de l'indice des conditions monétaires	50
Graphique 18 - Taux débiteurs moyens des banques	51
Graphique 19 - Évolution de la circulation fiduciaire et des dépôts	55
Graphique 20 - Contributions des contreparties à la croissance annuelle de la masse monétaire	56
Graphique 21 - Contributions des composantes à la croissance annuelle des créances intérieures	57
Graphique 22 - Contributions à la croissance annuelle du crédit bancaire	58
Graphique 23 - Évolution des principaux indices de la BRVM	59
Graphique 24 - Évolution des indices sectoriels de la BRVM au quatrième trimestre 2022	60
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	19
Tableau 3 - Taux de change du franc CFA par rapport aux monnaies de l'Afrique de l'Ouest	22
Tableau 4 - Cours des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA	24
Tableau 5 - Contributions à la croissance du PIB	26
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	27
Tableau 8 - Evolution de la production vivrière dans l'UEMOA	28
Tableau 9 - Évolution de l'Indice de la Production Industrielle (IPI) dans l'UEMOA	29
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	38
Tableau 15 - Opérations financières des Etats membres de l'UEMOA	39
Tableau 16 - Émissions brutes de titres publics sur le marché régional	41
Tableau 17 - Taux d'intérêt et de rendement moyens sur les titres publics	42
Tableau 18 - Encours des titres publics à fin décembre 2022 par pays	42
Tableau 19 - Évolution du compte courant	44
Tableau 20 - Évolution de la balance commerciale	45
Tableau 21 - Évolutions du compte de capital, du compte financier et du solde global	47
Tableau 22 - Évolution par pays des taux créditeurs sur les dépôts à terme	51
Tableau 23 - Taux débiteurs selon l'objet du crédit	52
Tableau 24 - Évolution des taux débiteurs dans l'UEMOA selon la nature du débiteur	52
Tableau 25 - Évolution par pays des taux débiteurs dans l'UEMOA selon la durée du crédit	54
Tableau 26 - Évolution par pays des taux débiteurs dans l'UEMOA	54
Tableau 27 - Situation monétaire à fin décembre 2022	55
Tableau 28 - Créances nettes sur les APUC	57
Tableau 29 - Hypothèses de projection des scénarios pour l'inflation	63
Tableau 30 - Projection des taux de croissance du Produit Intérieur Brut, en termes réels	64
Tableau 31 - Évolution des contributions à la croissance du PIB de l'Union	65
Tableau 32 - Projections budgétaires pour 2023-2024	65
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	66
Tableau 35 - Agrégats monétaires projetés pour 2023-2024	67
Tableau 36 - Perspectives d'inflation dans l'UEMOA	68

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 7 juin 2023, par visioconférence, sa deuxième réunion ordinaire au titre de l’année 2023, sous la présidence de Monsieur Jean-Claude Kassi BROU, Gouverneur de la Banque Centrale, son Président statutaire.
2. Le Comité a passé en revue les principales évolutions de la conjoncture économique internationale et régionale, ainsi que les facteurs de risque pouvant affecter les perspectives à moyen terme d’inflation et de croissance économique dans l’Union.
3. Au titre de la conjoncture internationale, le Comité a noté une résilience de l’activité économique mondiale au cours du premier trimestre 2023, dans un contexte marqué par la poursuite du resserrement des politiques monétaires de la plupart des banques centrales face à des niveaux d’inflation toujours élevés. En perspectives, selon les dernières projections publiées par le FMI en avril 2023, le rythme de progression de la production mondiale ralentirait en passant de 3,4% en 2022 à 2,8% en 2023, avant de ressortir à 3,0% en 2024. Ces prévisions sont entourées, selon le FMI, de facteurs de risque globalement baissiers, à savoir la poursuite des relèvements des taux directeurs par les banques centrales notamment dans les économies avancées pour réduire les tensions inflationnistes, les répercussions de la détérioration des conditions financières sur la dette publique, les récentes tensions dans le secteur financier et la poursuite des tensions géopolitiques.
4. Sur le marché des matières premières, les cours des produits énergétiques ont continué de refluer durant le premier trimestre 2023, tout en restant néanmoins au-dessus de leurs niveaux d’avant la crise sanitaire. Concernant les produits hors énergie, ils ont globalement enregistré une légère hausse qui a été portée par le redressement des prix des produits agricoles et des métaux précieux.
5. Dans le contexte de détente des prix de l’énergie, les pressions inflationnistes se sont atténuées au cours du premier trimestre 2023, aussi bien dans les pays avancés que dans les pays émergents et en développement. Cependant, les niveaux d’inflation demeurent supérieurs aux cibles des banques centrales. En réponse, la plupart d’entre elles, en particulier la Banque Centrale Européenne (BCE) et la FED, ont poursuivi le relèvement de leurs taux directeurs.
6. Examinant la conjoncture économique dans l’UEMOA, le Comité a noté un maintien du dynamisme de l’activité économique au premier trimestre 2023, avec une progression de 5,4% du PIB en volume, sur un an, après une hausse de 5,3% enregistrée le trimestre précédent. Selon les dernières prévisions, la croissance du PIB de l’Union, en termes réels, ressortirait à 6,3% en 2023 et 6,9% en 2024, après 5,9% en 2022. Le Comité de Politique Monétaire a, toutefois, indiqué que ces perspectives de croissance de l’Union restent entourées de risques baissiers importants, liés notamment à la situation sécuritaire et socio-politique dans la sous-région, à l’évolution des prix des matières premières, notamment des hydrocarbures et des engrais, ainsi qu’aux conditions météorologiques.
7. La gestion des finances publiques dans l’UEMOA, au cours du premier trimestre 2023, laisse apparaître une diminution du déficit budgétaire global, base engagements, dons compris, qui s’est situé à 1.214,8 milliards,



contre 1.512,4 milliards un an plus tôt. Cette réduction du déficit est due à un accroissement plus important des recettes et dons par rapport aux dépenses totales et prêts nets. Ce déficit a été couvert par la mobilisation par les Etats de ressources sur le marché financier régional et auprès des partenaires techniques et financiers.

8. Les échanges extérieurs des pays de l'Union, au cours du premier trimestre 2023, se sont soldés par un déficit global de 1.704,4 milliards, après celui de 829,7 milliards noté à la même période de l'année précédente. Cette évolution résulte principalement d'une aggravation du déficit du compte courant évalué à 2.286,7 milliards, partiellement compensée par les entrées nettes de ressources. Rapporté au PIB, le déficit courant s'est établi à 7,7% au premier trimestre 2023, contre 7,4% au quatrième trimestre 2022 et 6,8% une année plus tôt. Sur l'ensemble de l'année 2023, le solde global de la balance des paiements devrait ressortir déficitaire de 526,8 milliards, après un déficit de 3.343,1 milliards en 2022.
9. Les conditions monétaires dans l'Union se sont tendues au cours du premier trimestre 2023, en ligne avec le quatrième relèvement consécutif des taux directeurs de la BCEAO qui porte à 100 pdb le cumul des hausses de taux depuis juin 2022. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur le marché interbancaire, toutes maturités confondues, est ressorti à 4,34%, après 3,26% un trimestre plus tôt. Sur le compartiment à une semaine, le taux d'intérêt moyen pondéré s'est établi à 4,21%, après 3,10% au trimestre précédent. Le taux débiteur moyen des banques, hors taxes et charges, est ressorti à 6,72% au premier trimestre 2023, contre 6,70% au quatrième trimestre 2022.
10. L'encours des crédits à l'économie s'est accru, en rythme annuel, de 16,6% à fin mars 2023. En revanche, les avoirs extérieurs nets de l'Union se sont contractés de 4.208,6 milliards sur un an, en liaison avec la dégradation des comptes extérieurs. Ces évolutions ont induit une croissance en glissement annuel de 8,5% de la masse monétaire à fin mars 2023 contre 11,3% 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 65,2% contre 63,2% un trimestre plus tôt. Ces réserves assurent à l'Union 4,0 mois d'importations de biens et services contre 4,2 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 5,8% au premier trimestre 2023, après 7,8% un trimestre plus tôt. De même, l'inflation sous-jacente est ressortie à 4,5% au cours de la période sous revue, après 5,2% le trimestre précédent. Cette décélération du niveau général des prix est essentiellement imputable aux bons résultats de la campagne agricole 2022/2023. Elle est également soutenue 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. Il s'établirait à 4,4% en 2023 et 3,2% en 2024, après 7,4% en 2022, en lien avec la détente des cours mondiaux des produits alimentaires et pétroliers projetée à cet horizon. Le Comité a toutefois relevé que ces prévisions sont entourées de risques globalement haussiers liés à l'extension des zones d'insécurité dans l'Union, des conditions climatiques défavorables et l'évolution des prix des produits alimentaires sur les marchés internationaux.
13. Au regard des perspectives favorables d'évolution de l'inflation, le Comité de Politique Monétaire décide de maintenir inchangés les taux directeurs de la BCEAO à leur niveau en vigueur depuis le 16 mars 2023. Ainsi, le taux minimum de soumission aux appels d'offres d'injection de liquidité est maintenu à 3,00% et le taux du



guichet de prêt marginal demeure à 5,00%. Le coefficient de réserves obligatoires applicable aux banques de l'Union reste inchangé à 3,00%, niveau en vigueur depuis le 16 mars 2017.

14. Au cours des mois à venir, le Comité de Politique Monétaire analysera l'évolution de l'inflation et les conditions de financement des économies et prendra, si nécessaire, les mesures idoines pour assurer la stabilité monétaire de la zone.

Fait à Dakar, le 7 juin 2023


Le Président,

Jean-Claude Kassi BROU

RÉSUMÉ

1. Au cours du premier trimestre 2023, l'**activité économique mondiale** a évolué dans un contexte marqué par la poursuite du resserrement des politiques monétaires de la plupart des banques centrales face à des niveaux d'inflation toujours élevés.
2. Selon les données disponibles, la croissance économique, au premier trimestre 2023, par rapport à la même période de l'année précédente, est ressortie à 1,6% aux États-Unis après 0,9% un trimestre plus tôt. Dans la zone euro et au Royaume-Uni, la progression du PIB a été plus modérée, se situant respectivement à 1,3% et 0,0%, contre 1,8% et 0,6% le trimestre précédent. Au niveau des pays émergents, l'activité économique a été particulièrement dynamique en Inde et en Chine avec des taux de croissance respectifs de 4,6% et 4,5% au premier trimestre 2023, après 4,4% et 2,9% un trimestre plus tôt.
3. Sur le marché des **matières premières**, les cours des produits énergétiques ont continué de refluer au premier trimestre 2023, tout en restant néanmoins au-dessus de leurs niveaux d'avant la crise sanitaire. Cette atténuation de la hausse des prix serait attribuable à une demande énergétique moins importante en Europe, en lien notamment avec des températures hivernales plus clémentes et une offre mondiale de pétrole excédentaire, soutenue par un effet plus limité que prévu des restrictions sur les exportations de pétrole russe. Les produits hors énergie ont enregistré une progression modérée, portée par le renchérissement des produits agricoles et des métaux précieux. Dans le même sillage, l'indice des prix des matières premières non énergétiques exportées par les pays de l'Union s'est accru de 6,8%, après une baisse de 2,4% un trimestre plus tôt. Les hausses les plus significatives ont concerné le cacao (+10,0%), le zinc (+9,2%), l'or (+9,1%) et le café (+8,5%).
4. Les **pressions inflationnistes** se sont atténuées au cours du premier trimestre 2023, aussi bien dans les pays avancés que dans les pays émergents et en développement, en lien notamment avec les effets du resserrement des politiques monétaires des banques centrales et la baisse des cours mondiaux des produits énergétiques. Toutefois, les niveaux d'inflation demeurent supérieurs aux cibles attendues. Dans la zone euro et aux États-Unis, l'inflation s'est située respectivement à 6,9% et 5,0% à fin mars 2023, contre 9,2% et 6,5% en décembre 2022. De même, au Royaume-Uni, la hausse des prix (+8,9%) a été inférieure à son niveau de décembre 2022 (+9,2%). Dans les économies émergentes, le taux d'inflation est ressorti à 0,7%, 5,6% et 7,3% respectivement en Chine, en Inde et en Afrique du Sud, contre 1,8%, 5,8% et 7,5% en décembre 2022.
5. Les **conditions financières internationales** se sont globalement durcies durant le premier trimestre 2023, en ligne avec l'orientation des politiques monétaires des banques centrales. En particulier, l'Euribor à 3 mois a maintenu une tendance haussière pour se situer à 2,48%, en moyenne, contre 1,63% un trimestre plus tôt. Sur le marché des changes, l'euro s'est globalement apprécié de 2,6%, en variation trimestrielle, contre une baisse de 2,4% au quatrième trimestre 2022.
6. **Au sein de l'UEMOA**, les dernières estimations du PIB trimestriel font état d'une activité économique dynamique au premier trimestre 2023, avec un taux de croissance de 5,4%, en rythme annuel, après 5,3% au trimestre précédent. Cette évolution a été portée par la progression de la valeur ajoutée dans tous les secteurs. Sur l'ensemble de l'année 2022, le PIB de l'Union a progressé de 5,9%, en termes réels, après 6,1% en 2021.
7. Le **taux d'inflation**, en glissement annuel, s'est établi au premier trimestre 2023 à 5,8%, contre 7,8% 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 avec le rebond de 17,6% de la production céréalière au titre de la campagne 2022/2023 contre une baisse de 13,2% l'année précédente.

8. La **gestion des finances publiques dans l'UEMOA**, au cours des trois premiers mois de l'année 2023, laisse apparaître une diminution du déficit budgétaire global, base engagements, dons compris, à 1.214,8 milliards contre 1.512,4 milliards un an plus tôt. Cette réduction du déficit est due à un accroissement plus important des recettes et dons (+536,6 milliards) par rapport aux dépenses totales et prêts nets (+239,1 milliards). Ce déficit public a été couvert par les mobilisations de ressources sur le marché financier régional et auprès des partenaires techniques et financiers, portant l'encours de la dette publique à 63.821,8 milliards (52,9% du PIB) en mars 2023, soit une progression de 1.357,0 milliards ou de 2,2% par rapport à décembre 2022.
9. Les **échanges extérieurs des pays de l'Union**, au cours du premier trimestre 2023, se sont soldés par un déficit global de 1.704,4 milliards, après celui de 829,7 milliards noté à la même période de l'année précédente. Cette évolution résulte principalement d'une aggravation du déficit du compte courant évalué à 2.286,7 milliards, partiellement compensée par les entrées nettes de ressources. Rapporté au PIB, le déficit courant s'est établi à 7,7% au premier trimestre 2023, contre 7,4% au quatrième trimestre 2022 et 6,8% une année plus tôt.
10. Les **conditions monétaires dans l'Union** au cours du premier trimestre 2023 se sont tendues, en ligne avec le quatrième relèvement consécutif des taux directeurs de la BCEAO et le retour aux adjudications à taux variables sur les guichets de refinancement depuis février 2023. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur le marché interbancaire, toutes maturités confondues, est ressorti à 4,34%, après 3,26% un trimestre plus tôt. Sur le compartiment à une semaine, le taux d'intérêt moyen pondéré s'est établi à 4,21%, après 3,10% au trimestre précédent. Le taux débiteur moyen des banques, hors taxes et charges, est ressorti à 6,72% au premier trimestre 2023, contre 6,70% au quatrième trimestre 2022, soit une hausse de 2,0 ppb.
11. La **situation monétaire** est marquée par une baisse du rythme de progression annuelle de la masse monétaire qui est ressorti à 8,5% à fin mars 2023, après 11,3% à fin décembre 2022. Cette décélération est induite par la contraction des actifs extérieurs nets (-4.208,6 milliards ou -59,4%), compensée par la hausse des créances intérieures (+8.505,6 milliards ou 18,9%). L'augmentation des créances intérieures résulte de la hausse des créances nettes des institutions de dépôt sur les Administrations Publiques Centrales (+3.863,3 milliards ou +22,7%), combinée à celle des créances sur l'économie (+4.642,3 milliards ou +16,6%).
12. Sur le **marché boursier régional**, l'activité dans l'Union s'est améliorée au cours du premier trimestre 2023, avec une hausse de l'indice global, le BRVM Composite, de 1,5%, contre une baisse de 4,0% le trimestre précédent. La capitalisation boursière de l'ensemble des titres cotés sur le marché s'est accrue, en rythme trimestriel, de 6,8%, après une hausse de 12,4% trois mois plus tôt. Cette évolution reflète l'accroissement de la capitalisation du marché des obligations (+13,7%), atténué par la baisse de celle du marché des actions (-1,3%).
13. Relativement aux **perspectives économiques** de l'Union, la croissance ressortirait à 6,3% en 2023 et à 6,9% 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, à la situation socio-politique et sécuritaire dans l'Union ainsi qu'aux effets du changement climatique.
14. La **gestion des finances publiques des Etats membres de l'Union** serait caractérisée par une diminution graduelle des déficits à partir de 2023, après le creusement enregistré en 2022. Le déficit budgétaire de l'Union ressortirait à 5,2% du PIB en 2023 et à 3,7% en 2024, après 6,6% en 2022.

- 
15. Les projections des **échanges extérieurs de l'UEMOA** tablent sur une amélioration progressive du solde de la balance des paiements à partir de 2023, après la forte dégradation enregistrée en 2022. En liaison notamment avec l'entrée en production des plateformes de pétrole et de gaz au Niger et au Sénégal ainsi qu'avec l'amélioration des termes de l'échange, le déficit courant devrait progressivement s'atténuer et ressortir, en pourcentage du PIB, à 6,2% en 2023 et 3,4% en 2024, après 7,8% en 2022. Le solde global de la balance des paiements ressortirait déficitaire de 526,8 milliards en 2023 suivi d'un excédent de 2.297,0 milliards en 2024, après un déficit de 3.343,1 milliards en 2022. Tenant compte des mobilisations de ressources auprès du FMI, la couverture des importations par les réserves de change serait en hausse sur la période, passant de 4,6 mois en 2023 à 5,5 mois en 2024, après 4,2 mois en décembre 2022.
16. La **situation monétaire** serait marquée par une atténuation de la baisse des avoirs extérieurs nets en 2023 et un rebond en 2024. L'amélioration du solde global de la balance des paiements devrait ralentir en 2023 la dégradation des avoirs extérieurs qui, par la suite, se reconstitueraient en 2024. Le rythme de progression des crédits à l'économie resterait soutenu, ressortant à 12,5% en 2023 et 14,5% en 2024, après 14,4% en 2022.
17. Dans un contexte de détente des cours mondiaux des produits alimentaires et pétroliers, de hausse de la production céréalière lors de la campagne 2022/2023 et de poursuite de la normalisation de la politique monétaire, le **taux d'inflation** devrait s'inscrire dans une dynamique baissière pour s'établir à 4,4% en 2023 et 3,2% en 2024, après 7,4% en 2022.
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 davantage les capacités de production, avec notamment l'accroissement des déplacements des populations dans les zones concernées et une accentuation des difficultés d'approvisionnement des marchés. Par ailleurs, une détérioration des conditions climatiques dans les pays de l'Union serait susceptible de peser sur les performances de la production agricole lors de la campagne 2023/2024.

1 - RÉCENTS DÉVELOPPEMENTS AU NIVEAU MONDIAL

Au cours du premier trimestre 2023, l'activité économique mondiale a évolué dans un contexte marqué par la poursuite du resserrement des politiques monétaires de la plupart des banques centrales face à des niveaux d'inflation toujours élevés. La bonne orientation de l'activité a été favorisée par l'atténuation des pressions inflationnistes, la bonne tenue des marchés de l'emploi, notamment dans les économies avancées, et l'abandon en décembre 2022 de la politique zéro-covid en Chine.

Selon les dernières données disponibles, le rythme de progression du PIB, au premier trimestre 2023, par rapport à la même période de l'année précédente, a augmenté aux Etats-Unis, avec une croissance de 1,6% contre 0,9% un trimestre plus tôt. Dans la zone euro et au Royaume-Uni, la progression du PIB a été plus modérée, se situant respectivement à 1,3% et 0,0%, contre 1,8% et 0,6% le trimestre précédent. Au niveau des pays émergents, l'activité économique a été particulièrement dynamique en Inde et en Chine avec des taux de croissance respectifs de 4,6% et 4,5% au premier trimestre 2023 contre 4,4% et 2,9% un trimestre plus tôt.

Sur le marché des matières premières, les cours des produits énergétiques ont continué de refluer durant le premier trimestre 2023, tout en restant néanmoins au-dessus de leurs niveaux d'avant la crise sanitaire. Cette baisse serait attribuable à une demande énergétique mondiale moins importante, en lien notamment avec des températures hivernales plus clémentes en Europe et une offre mondiale de pétrole excédentaire soutenue par un effet plus limité que prévu des restrictions sur les exportations de pétrole de la Russie. Concernant les produits hors énergie, ils ont globalement enregistré une légère hausse qui a été portée par le redressement des prix des produits agricoles et des métaux précieux. Dans le même sillage, l'indice des prix des matières premières non énergétiques exportées par les pays de l'Union s'est accru de 6,8% au cours du premier trimestre 2023, après une baisse de 2,4% un trimestre plus tôt. Les hausses les plus significatives ont concerné le cacao, le zinc, l'or et le café.

Dans le contexte de détente des prix de l'énergie, les pressions inflationnistes se sont atténuées, au cours du premier trimestre 2023, aussi bien dans les pays avancés que dans les pays émergents et en développement. Les niveaux d'inflation demeurent cependant supérieurs aux cibles des banques centrales. Dans la zone euro et aux Etats-Unis, l'inflation s'est située respectivement à 6,9% et 5,0% à fin mars 2023, contre 9,2% et 6,5% en décembre 2022. De même, au Royaume-Uni, la hausse des prix (+8,9%) est demeurée inférieure à son niveau de décembre 2022 (+9,2%). Dans les économies émergentes, le taux d'inflation s'est situé à 0,7%, 5,6% et 7,3% respectivement en Chine, en Inde et en Afrique du Sud contre 1,8%, 5,8% et 7,5% en décembre 2022.

Sur le marché des changes, l'euro s'est globalement apprécié de 2,6%, en variation trimestrielle, après une baisse de 2,4% au quatrième trimestre 2022.

1.1 - Activité économique

1. Aux **Etats-Unis**, l'activité économique s'est accélérée avec un taux de croissance de 1,6% au premier trimestre 2023, après un niveau de 0,9% le trimestre précédent. Cette amélioration reflète une consolidation des dépenses de consommation privée, des dépenses publiques et des exportations, atténuée par la baisse des investissements dans l'immobilier. En outre, le marché du travail est demeuré dynamique, avec une croissance

de l'emploi la plus rapide depuis juillet 2022. L'inflation, mesurée par l'indice des dépenses de consommation personnelles, a poursuivi sa dynamique baissière pour s'établir à 5,0% en mars 2023, après un niveau de 6,5% 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 5,6% en mars 2023 contre 5,7% en décembre 2022.

2. Dans la **Zone euro**, le rythme de progression du PIB, en glissement annuel, a ralenti à 1,3% au premier trimestre 2023, après 1,8% le trimestre précédent. Ce ralentissement de l'activité économique est en lien avec le resserrement monétaire dans le contexte de la lutte contre l'inflation. L'activité en zone euro a toutefois été soutenue par la baisse du coût de l'énergie, la réduction des contraintes d'approvisionnement et la vigueur du marché du

travail. Le taux d'inflation s'est situé à 6,9% en mars 2023 contre 9,2% trois mois plus tôt. L'atténuation de l'inflation est notamment liée à la détente sur les tarifs de l'énergie (-0,9% en mars 2023), dans un contexte de baisse de la consommation des ménages à la faveur d'un hiver plus clément, ainsi que la baisse des prix des biens industriels hors énergie (-6,6% en mars 2023).

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

	2021				2021 (sur 1 an)	2022				2022 (sur 1 an)	2023 T1
	T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4		
Pays avancés	<i>(en variation par rapport au même trimestre de l'année précédente)</i>										
Etats-Unis	-1,5	-4,0	1,2	12,5	5,0	5,7	6,1	3,7	1,8	1,9	1,0
Zone euro	-4,3	-7,6	-0,9	14,6	3,9	4,8	5,6	5,5	4,3	2,3	1,4
Allemagne	-2,2	-5,1	-2,1	10,1	1,9	1,2	2,8	3,5	1,7	1,3	0,9
France	-4,2	-8,8	1,5	18,6	3,6	5,1	7,2	4,8	4,2	1,0	0,3
Pays-Bas	-3,3	-5,1	-2,2	10,2	5,4	6,2	4,9	6,7	5,1	3,1	2,5
Royaume-Uni	-9,2	-14,0	-7,8	24,3	8,5	8,9	8,5	10,7	4,0	1,9	0,3
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
Inde	0,7	-9,9	2,5	20,1	8,4	5,4	9,1	4,1	13,5	6,3	4,5
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
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*
Ghana	3,3	-1,9	3,6	4,2	6,5	7,0	5,3	3,0	4,7	2,9	2,5*

Sources : OCDE, Eurostat, FMI, Tradingeconomics, Bloomberg

3. Au **Royaume-Uni**, l'activité économique a stagné, avec une croissance du PIB réel nulle au premier trimestre 2023, contre une hausse de 0,6% le trimestre précédent. Ce ralentissement de l'activité reflète les effets négatifs d'une inflation toujours 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. Cette baisse de l'activité a toutefois été atténuée par la bonne tenue du marché du travail qui favorise la progression des salaires. La hausse des prix a ralenti pour s'établir à 8,9%, en rythme

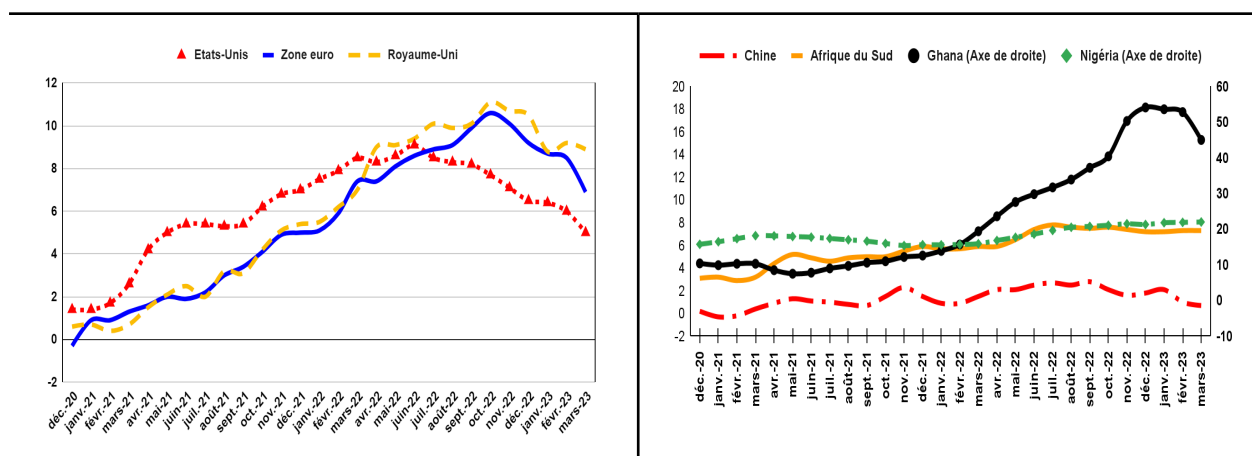
annuel, en mars 2023, après 9,2% en décembre 2022, sous l'effet de la baisse des prix des services de transport, de restauration et d'hôtellerie.

4. Au niveau des pays émergents, l'activité économique en **Chine** s'est améliorée au premier trimestre 2023, après un rebond le trimestre précédent, dans un contexte marqué par les efforts du pays pour stimuler la reprise post-pandémique. La croissance du PIB, en glissement annuel, est ressortie à 4,5% contre 2,9% un trimestre plus tôt. L'inflation s'est située à 0,7% en mars 2023 contre 1,8% trois mois plus tôt. La décélération du niveau des prix en Chine est notamment due à la baisse des coûts

du carburant, en lien avec le maintien des relations commerciales avec la Russie et l'Iran, et la poursuite de la baisse des coûts des marchandises sorties d'usines. En **Inde**, la dynamique de la croissance économique s'est renforcée, en raison du recul de l'inflation, de la reprise de l'activité des usines, ainsi que de l'accélération des ventes à l'exportation. Le PIB a progressé de 4,6%, en glissement annuel, au premier trimestre 2023 contre 4,4% le trimestre précédent. La hausse des prix à la consommation s'est située à 5,6% en mars 2023, après 5,8% trois mois plus tôt. En **Afrique du Sud**, l'activité économique s'est ressentie des pannes d'électricité persistantes au premier trimestre 2023, avec une progression du PIB de 0,1%, contre une hausse de 0,9% un trimestre plus tôt. Le taux d'inflation est ressorti à 7,3% en mars 2023, après 7,5% à fin décembre 2022.

5. Au **Nigeria**, principal partenaire commercial des Etats membres de l'UEMOA dans la CEDEAO, le rythme d'accroissement du PIB devrait ressortir à 2,7% au premier trimestre 2023, après une progression de 3,5% un trimestre plus tôt. Le taux d'inflation s'est accru de nouveau, en ressortant à 22,0% en mars 2023, après un niveau de 21,3% en décembre 2022. Au **Ghana**, l'activité économique serait moins dynamique avec une croissance du PIB de 2,1% au premier trimestre 2023 contre 3,7% au trimestre précédent, dans un contexte de crise de la dette. Les pressions inflationnistes sont restées fortes, avec un taux d'accroissement des prix de 45,0% en mars 2023 contre 54,1% trois mois plus tôt.

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



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

1.2 - Conditions monétaires et financières

1.2.1 - Décisions des banques centrales

6. Face à des niveaux d'inflation au-dessus des cibles visées, la plupart des banques centrales dans le monde ont poursuivi le relèvement de leurs taux directeurs à un rythme plus réduit dans un contexte caractérisé par les perturbations du secteur financier.
7. La **Réserve Fédérale Américaine (FED)** a, le 3 mai 2023, relevé de 25 points de base (pdb) son principal taux directeur qui se situe désormais dans une fourchette comprise entre 5,00% à 5,25%, au plus haut niveau depuis 2006. Selon les indications de son président, l'Institution prévoit d'autres hausses supplémentaires si des risques pouvant entraver

la réalisation de ses objectifs se manifestent. La **Banque Centrale Européenne (BCE)** a décidé d'augmenter son principal taux directeur de 50 pnb le 16 mars, puis de 25 pnb le 4 mai 2023. Ainsi, les taux d'intérêt des opérations principales de refinancement, de la facilité de prêt marginal et de la facilité de dépôt sont respectivement de 3,75%, 4,00% et 3,25%. La **Banque d'Angleterre (BoE)** a, le 11 mai 2023, relevé son taux directeur d'un quart de point pour le porter à 4,50% après les hausses de 25 points en mars et de 50 points en février 2023.

8. La **Banque Populaire de Chine (PBoC)** a, pour sa part, laissé ses principaux taux de prêt inchangés pour le huitième mois consécutif lors de sa réunion d'avril 2023. Le loan prime rate (LPR) à un an, utilisé pour les prêts aux entreprises et aux ménages, est demeuré à 3,65%. La **Reserve Bank of India (RBI)** a relevé, le 8 février 2023, son taux directeur de 25 pnb à 6,50%. En Afrique du Sud, la **Banque Centrale (SARB)** a rehaussé de 50 pnb son taux directeur lors de sa réunion de mars 2023, pour le porter à 7,75%, après la hausse de 25 pnb effectuée en février 2023.
9. La **Banque Centrale du Nigéria (CBN)** a, lors de sa réunion de mars 2023, porté son taux de politique monétaire à 18,00% (+50 pnb), après une hausse de 100 pnb en janvier 2023, pour lutter contre les pressions inflationnistes persistantes. La **Banque Centrale du Ghana (BoG)** a augmenté son principal taux directeur de 150 pnb pour le porter à 29,5% lors de sa réunion du 27 mars 2023, après la hausse de 100 pnb effectuée en janvier 2023.
10. La **Banque des États de l'Afrique Centrale (BEAC)** a, à l'issue de la réunion de son comité de politique monétaire du 27 mars 2023, relevé de 50 pnb le Taux d'Intérêt des Appels d'Offres (TIAO) pour le porter de 4,50% à 5,00% et le taux de la facilité de prêt marginal de 6,25% à 6,75%.

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 8 mai (en pnb)	Taux directeur au 11 mai 2023 (%)	Cible d'inflation (%)	Prévisions d'inflation pour l'année 2023 (en %)
Pays avancés					
Etats-Unis	425	75	{5,00 - 5,25}	2,0	3,8
Zone euro	250	125	3,75	2,0	5,6
Royaume-Uni	325	100	4,50	2,0	6,8
Pays émergents					
Chine	-15	0	3,65	3,0	2,4
Russie	-100	0	7,50	4,0	5,9
Inde	225	25	6,50	5,7	6,6
Brésil	425	0	13,75	{3,75+/-1,5}	4,9
Afrique du Sud	325	75	7,75	{3,0 - 6,0}	5,6
Pays partenaires					
Nigeria	500	150	18,00	{6,0 - 9,0}	18,0
Ghana	1250	250	29,50	{8,0+/-2,0}	31,4
CEMAC	100	50	5,00	NA	3,3
UEMOA					
BCEAO	75	25	3,00	{1,0 - 3,0}	5,1

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

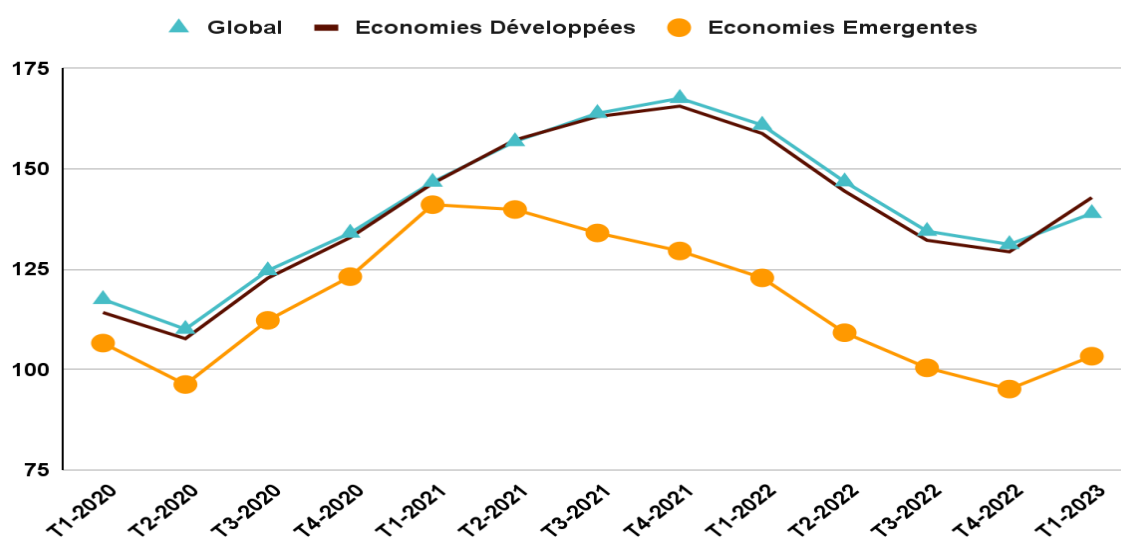
NA : Non applicable - Conformément à l'article 1^{er} de ses Statuts, l'objectif final de la politique monétaire de la BEAC est de garantir la stabilité monétaire évaluée à travers un taux d'inflation faible et un taux de couverture de la monnaie suffisant (le seuil minimal est de 20%).

1.2.2 - Conditions financières

11. Dans le sillage de la poursuite du resserrement des politiques monétaires de la plupart des banques centrales, les conditions financières mondiales se sont globalement durcies durant le premier trimestre 2023.
12. 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 2,48%, en moyenne, contre 1,63% un trimestre plus tôt et 0,26% au troisième trimestre 2022.
13. Sur les marchés des actions, l'indice MSCI³ des pays développés s'est amélioré de 10,5% au

premier trimestre 2023, après un recul de 2,2% le trimestre précédent. De même, l'indice MSCI des marchés boursiers des économies émergentes s'est renforcé de 8,6% au premier trimestre 2023, après un fléchissement de 6,0% un trimestre plus tôt. Reflétant ces évolutions, l'indice MSC global a connu une hausse trimestrielle de 5,9%, après une baisse de 2,4% un trimestre plus tôt. Cette évolution est imputable au recul des craintes de récession ainsi qu'à la réouverture de l'économie chinoise post-covid. Toutefois, des incertitudes pèsent sur les perspectives en raison des turbulences observées dans le secteur financier au cours du mois de mars 2023.

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



Source : Bloomberg

14. Sur les marchés obligataires, les rendements des obligations d'État à 10 ans des principaux pays avancés ont affiché des évolutions contrastées au premier trimestre 2023. Aux Etats-Unis, les rendements des emprunts d'État américains à 10 ans ont, en moyenne trimestrielle, reculé de 21,0 pnb au premier trimestre 2023, après une hausse de 61,9 pnb au trimestre précédent pour

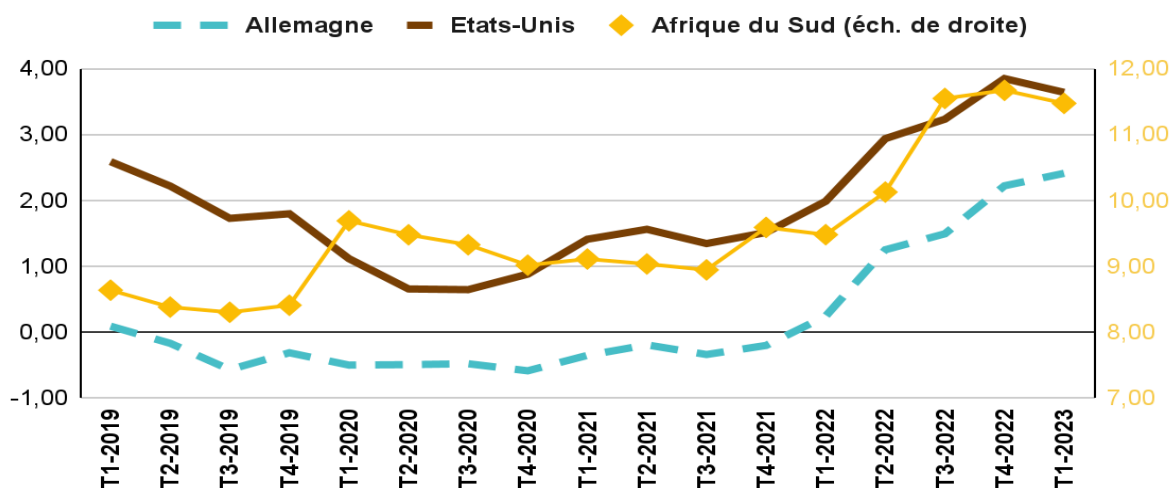
se situer à 3,64%. Avec les turbulences observées dans le secteur financier américain, la demande d'obligations à long terme du Trésor américain, considérées comme valeurs refuge, s'est accrue, réduisant leurs rendements. En revanche, dans la zone euro, les rendements des obligations souveraines de référence à 10 ans se sont accrus de 18,9 pnb en Allemagne et de 15,4 pnb en France,

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

pour s'élever respectivement à 2,41% et 2,89%, en raison des perspectives moins favorables et de la persistance de l'inflation. En Afrique, les rendements

des obligations à 10 ans de l'Afrique du Sud se sont repliés de 19,8 pdb au premier trimestre 2023 pour se situer à 11,47%.

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



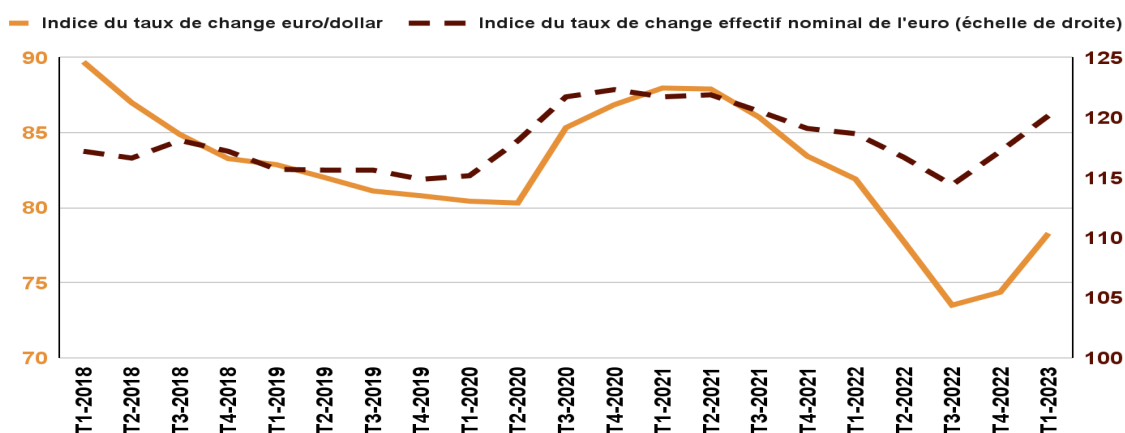
Sources : Bloomberg, Investing

1.3 - Principales évolutions du marché des changes

15. Les évolutions sur le marché des changes ont été influencées par les anticipations de l'orientation des politiques monétaires des banques centrales des principaux pays avancés ainsi que par les perspectives économiques des différentes régions. L'euro s'est globalement apprécié de 2,6%, en variation trimestrielle, après une baisse de 2,4% au quatrième trimestre 2022. Plus spécifiquement,

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

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



Sources : Banque de France, BCE

16. En glissement annuel, la devise européenne s'est globalement appréciée de 1,3%, après un recul de 1,6% le trimestre précédent. En particulier, elle s'est renforcée de 8,8% face au yen japonais, de 5,6% vis-à-vis de la livre sterling, de 2,0% à l'égard du dollar canadien et de 1,1% par rapport au dollar australien. En revanche, l'euro s'est affaibli face au dollar des Etats-Unis (-4,4%) et au franc suisse (-4,3%). Par ailleurs, la monnaie européenne s'est appréciée par rapport aux devises de certains pays émergents, notamment la livre turque (+29,4%), le rand sud-africain (+11,4%), la roupie indienne (+4,5%) et le renminbi chinois (+3,0%).

17. Dans la sous-région ouest africaine, le franc CFA s'est globalement apprécié de 4,9%, en variation trimestrielle, par rapport aux monnaies des pays de la CEDEAO, après une hausse de 17,3% enregistrée

le trimestre précédent, selon les cours officiels fournis par les autorités monétaires. En effet, la monnaie des Etats membres de l'UEMOA a pris de la valeur par rapport à la leone (+16,8%), au dalasi (+10,1%), au naira (+9,4%), au dollar libérien (+8,0%) et au franc guinéen (+5,0%). En revanche, le taux de change du franc CFA s'est replié de 1,5% vis-à-vis du cedi.

18. Par rapport à la même période de l'année précédente, le cours du franc CFA s'est raffermi de 18,9% vis-à-vis des monnaies des pays de la sous-région ouest africaine, en lien avec les appréciations par rapport à la leone (+63,9%), au cedi (+55,9%), au dalasi (+10,8%) et au naira (+5,3%). Toutefois, une dépréciation du franc CFA a été notée vis-à-vis du franc guinéen (-8,8%) et du dollar libérien (-0,9%).

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				2023		Variation (%)	
	T4	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	trimestrielle	annuelle	
Dalasi gambien	92,1	92,4	91,7	90,9	89,9	88,6	86,3	90,5	99,6					10,1	10,8	
Cedi ghanéen	10,4	10,5	10,5	10,3	11,0	11,6	12,3	17,4	17,2					-1,5	55,9	
Franc guinéen	17 828,7	18 052,1	17 498,6	16 492,2	15 306,1	14 103,5	13 226,7	13 293,9	13 954,7					5,0	-8,8	
Dollar libérien	313,9	315,7	308,4	261,9	260,6	246,9	235,9	239,1	258,2					8,0	-0,9	
Naira (Nigeria)	690,0	719,7	736,6	716,4	711,1	675,0	646,7	684,9	749,0					9,4	5,3	
Leone (Sierra Leone)	18 204,4	18 805,1	18 593,3	19 108,1	19 736,4	20 660,2	21 533,8	27 691,6	32 350,9					16,8	63,9	
Ensemble Afrique de l'Ouest (*)	159,1	164,6	166,5	162	163,6	159,9	158,1	185,5	194,6					4,9	18,9	

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

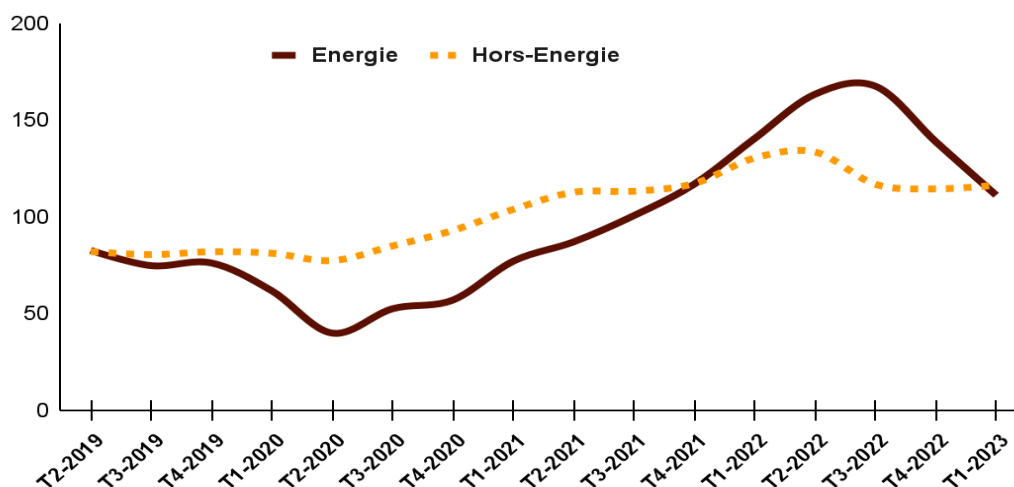
1.4 - Cours des matières premières

19. Durant le premier trimestre 2023, les cours des matières premières énergétiques ont poursuivi leur repli entamé depuis le deuxième trimestre 2022, en lien avec une demande mondiale moins importante, notamment en Europe, avec des températures hivernales plus clémentes. Cette tendance baissière résulte également d'une offre mondiale de pétrole excédentaire soutenue par un effet plus limité que prévu des restrictions sur les exportations de

pétrole de la Russie. Les inquiétudes concernant de nouvelles hausses des taux d'intérêt qui pourraient nuire à la demande d'énergie, ainsi que la contraction des marchés financiers, consécutive à plusieurs faillites bancaires, ont également impactés les prix du pétrole.

20. En revanche, les cours des produits hors énergie ont enregistré une légère hausse portée par le regain des prix des produits agricoles et des métaux précieux.

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



Source : Banque mondiale (The Pink Sheet)

21. Les prix de l'énergie ont connu, en rythme trimestriel, une baisse de 19,9% au premier trimestre 2023, après un recul de 17,1% observé au trimestre

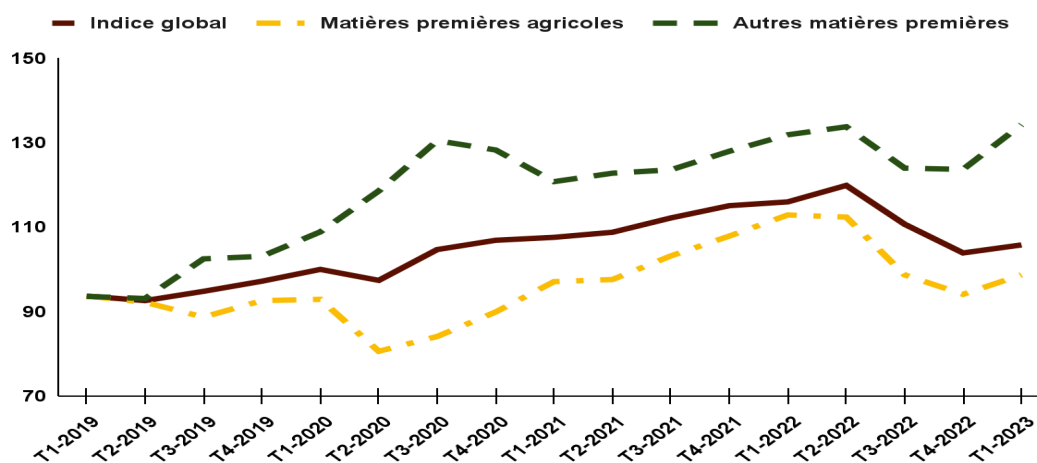
précédent. Cette évolution résulte principalement du fléchissement de 51,1% des cours du **gaz naturel** et de 7,3% de ceux du **pétrole**.

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

22. Les prix des matières premières non énergétiques exportées par les pays de l'UEMOA se sont accrus de 6,8% au cours du premier trimestre 2023, après une baisse de 2,4% un trimestre plus tôt. Ce rebond est essentiellement attribuable à la hausse des cours de certains produits alimentaires (**cacao** :

+10,0%, **café** : +8,5%), de l'**or** (+9,1%), du **zinc** (+9,2%), des **fertilisants (phosphate** : +5,5%), de l'**uranium** (+0,6%) et du **coton** (+1,5%). En revanche, les cours du **caoutchouc** (-10,4%), de la **noix de cajou** (-4,3%) et des **huiles** (-2,4%) se sont repliés.

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



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

23. Les prix du **cacao** se sont renforcés principalement à cause de la réduction de l'offre en provenance de la Côte d'Ivoire et des attentes d'un déficit de l'offre mondiale. Les inquiétudes persistantes concernant l'offre et la prévision par l'Organisation Internationale du **Café** (OIC) d'un déficit du marché mondial en 2023 pour une deuxième année consécutive, en raison des problèmes de récolte d'arabica chez les principaux producteurs d'Amérique latine, ont porté les cours du café. Les craintes concernant un élargissement de la crise bancaire ont entraîné l'augmentation de la demande d'actifs plus sûrs tels que l'or. Les cours du **zinc** ont été soutenus par le repli des stocks, conséquences des fermetures de certaines fonderies européennes l'année dernière en raison de la flambée des prix de l'électricité. Les prix des produits **phosphatés** restent orientés à la hausse

en raison d'une augmentation de la demande de l'Inde, le plus grand importateur mondial d'engrais. La demande croissante de l'**uranium**, en lien avec le regain d'intérêt pour l'énergie nucléaire consécutif à l'embargo sur le gaz russe, a contribué à la hausse des cours de ce minerai. L'augmentation des cours du **coton** s'explique par les mauvaises conditions climatiques (sécheresses et inondations), qui ont affecté les récoltes dans de nombreux pays producteurs.

24. En revanche, la baisse des prix du caoutchouc est due à l'augmentation de la production mondiale de **caoutchouc** naturel. Les inquiétudes persistantes concernant la faiblesse de la demande mondiale, dans un contexte d'augmentation des stocks constitués entre novembre 2022 et janvier 2023 ont pesé sur les prix des **huiles de palme et de palmiste**.

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

	Cours moyen T1-2023				Variation par rapport à T4-2022		Variation par rapport à T1-2022	
	unité et valeur en devise		unité et valeur en FCFA		devises	FCFA	devises	FCFA
Pétrole brut (NYMEX)	en \$/baril	76,4	tonne	333 618,0	-6,9%	-11,7%	-17,6%	-13,9%
Café robusta (OIC)	en cents/livre	101,2	kg	1 364,8	8,5%	3,0%	-6,7%	-2,4%
Cacao (OICC)	en cents/livre	117,9	kg	1 589,0	10,0%	4,7%	4,2%	9,0%
Coton (NY 2ème position)	en cents/livre	83,5	kg	1 125,4	1,5%	-3,6%	-30,6%	-27,4%
Huile de palme	en \$/tonne métrique	1 009,8	kg	617,4	-3,7%	-8,6%	-34,8%	-31,8%
Huile de palmiste	en \$/tonne métrique	1 037,0	kg	634,0	-1,0%	-5,9%	-54,8%	-52,7%
Caoutchouc	en eurocents/kg	144,2	kg	946,0	-10,4%	-10,4%	-27,6%	-27,6%
Noix de cajou	en \$/tonne métrique	460,5	kg	281,5	-4,3%	-9,1%	-19,5%	-15,8%
Or	en \$/once	1 887,4	gramme	40 705,9	9,1%	3,8%	0,8%	5,4%
Uranium	en \$/livre	40,7	kg	54 863,3	0,6%	-4,5%	3,3%	8,1%
Phosphate	en \$/tonne métrique	322,5	kg	197,2	5,5%	0,2%	84,5%	93,0%


Sources : Reuters, calculs BCEAO

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

25. L'indice des prix ³ des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA a reculé de 2,6% au cours du premier trimestre 2023, après une hausse de 1,6% un trimestre plus tôt.

Cette baisse reflète une dépréciation de 14,2% des prix des **huiles végétales** et de 10,4% des cours du **blé**. Cependant, les cours du **sucre** et du **riz** qui se sont renforcés respectivement de 5,5% et de 1,9% ont contribué à atténuer l'ampleur de la baisse de l'indice des prix des produits importés.

3 - Les prix sont exprimés en dollar des Etats-Unis.

- 
26. Le recul des cours de l'**huile de soja** s'explique par une atonie de la demande à l'importation, ainsi que par l'amélioration des perspectives de production. La hausse de l'offre en provenance de la Russie, premier exportateur mondial, et les prévisions de récoltes record en Australie et en Inde, grâce à des conditions météorologiques favorables, ont impacté à la baisse les cours du **blé**.
27. En revanche, les prix du **sucre** sont portés par une offre plus restreinte. En effet, la fin du programme d'exonération fiscale pour l'essence au Brésil fait augmenter la demande d'éthanol à base de canne à sucre qui est moins taxé. Cette politique augmente la rentabilité des mélangeurs d'éthanol nationaux et oblige les producteurs à allouer la canne à sucre à la production de carburant plutôt qu'au broyage du sucre, ce qui limite l'approvisionnement en édulcorants. Les prix internationaux du riz ont augmenté du fait d'un resserrement des disponibilités et d'une forte demande locale dans certains pays exportateurs asiatiques.
28. Sur une base annuelle, l'indice des prix des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA s'est accru de 2,7% au premier trimestre 2023. Cette évolution traduit essentiellement la hausse des cours du riz (+15,2%) et du sucre (+3,1%). Le repli de 19,0% et 11,3% des cours du blé et des huiles végétales a atténué la tendance. Exprimés en francs CFA, les prix des produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA ont augmenté de 4,7%, dont 20,4% pour le riz et 16,9% pour le sucre. La baisse de 34,0% et 15,4% des huiles végétales et du blé, respectivement, 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 premier trimestre 2023, avec une progression du PIB réel de 5,4% sur un an après 5,3% le trimestre précédent. Cette progression de l'activité a été portée par la hausse 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 premier trimestre 2023, avec une progression de 5,4% du PIB sur un an, après 5,3% 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 101,1 points. Cette évolution traduit le maintien de la confiance des chefs d'entreprise dans l'orientation favorable de la conjoncture. L'acquis de croissance, qui est une indication du niveau minimum de croissance qui serait atteint en fin d'année, est évalué à 3,4% au premier trimestre 2023.

30. La croissance du PIB en volume dans l'Union résulte du maintien de la bonne orientation de l'activité économique notamment dans les secteurs secondaire et tertiaire. La contribution du secteur secondaire s'est accrue en passant de 0,6 point de pourcentage (pdp) au quatrième trimestre 2022 à 0,7 pdp au cours du trimestre sous revue. La contribution à la croissance du secteur tertiaire s'est, quant à elle, établie à 3,4 pdp au premier trimestre 2023 contre 3,3 pdp au trimestre précédent. En revanche, la contribution du secteur primaire s'est légèrement repliée à 1,3 pdp au premier trimestre 2023 contre 1,4 pdp au quatrième trimestre 2022.

Tableau 5 - Contributions à la croissance du Produit Intérieur Brut, en glissement annuel (en %)
(données corrigées des variations saisonnières et des effets des jours ouvrables (CVS-CJO))

	2021				2022				2023
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1
Secteur primaire	0,2	0,1	-0,1	0,3	0,9	1,2	1,5	1,4	1,3
Secteur secondaire	1,0	1,8	1,5	1,4	1,2	1,1	0,8	0,6	0,7
Secteur tertiaire	2,9	6,0	4,8	4,6	3,9	3,8	3,9	3,3	3,4
PIB	4,1	7,9	6,2	6,3	6,0	6,1	6,2	5,3	5,4

Source : BCEAO

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

Tableau 6 - Évolution du Produit Intérieur Brut (données CVS-CJO, glissement annuel en %)

	2021 T4	2022				2022 T4	2023 T1
		T1	T2	T3	T4		
Bénin	7,2	7,2	6,4	5,8	5,6	6,3	5,1
Burkina	6,5	4,2	2,4	2,5	3,2	3,0	3,7
Côte d'Ivoire	7,4	7,0	7,8	6,8	5,3	6,7	5,4
Guinée-Bissau	6,4	5,7	4,2	4,7	4,4	4,7	4,7
Mali	3,1	3,3	3,3	4,6	3,6	3,7	3,4
Niger	1,4	8,2	11,1	14,9	11,8	11,5	9,9
Sénégal	6,5	4,6	3,5	4,3	4,2	4,2	5,3
Togo	6,0	5,7	6,3	5,7	5,6	5,8	5,5
UEMOA	6,1	6,1	6,3	6,3	5,3	5,9	5,4

Source : BCEAO

2.1.1. Secteur primaire

32. La valeur ajoutée du secteur primaire s'est accrue de 5,9% au premier trimestre 2023, par rapport à la même période de l'année précédente, contre 6,2% un trimestre plus tôt. Cette dynamique s'explique par le maintien de la bonne orientation des activités liées à l'élevage, à la pêche et aux cultures de rente.

33. Les estimations disponibles en avril 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
(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)
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	2 355 442	2 586 405	1 977 793	2 676 987	2 421 632	2 400 051	-9,5	0,9
Arachide	3 427 191	3 465 440	4 095 024	3 631 784	3 945 488	3 560 955	8,6	10,8
Noix de cajou	1 219 438	1 086 114	1 238 808	1 414 366	1 529 529	1 221 747	8,1	25,2
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 avril 2023

34. La production de café s'est établie à 129.492 tonnes au cours de la campagne 2022/2023, en hausse de 53,4% par rapport à la campagne précédente, en raison notamment du retour à une situation normale, après le repos végétatif dû au cycle de production, qui avait induit une diminution importante des récoltes au cours de la

campagne 2021/2022. La production d'arachide est estimée à 3.945.488 tonnes au cours de la campagne 2022/2023, en augmentation de 8,6% par rapport à la campagne précédente, sous l'effet de la bonne répartition spatio-temporelle des pluies dans la majorité des Etats membres de l'Union. La quantité de noix de cajou produite est chiffrée

à 1.529.529 tonnes au cours de la campagne 2022/2023, soit une appréciation de 8,1% par rapport à la campagne précédente. Cette évolution est essentiellement imputable à la hausse de 7,2% des récoltes enregistrées en Côte d'Ivoire, premier producteur de cette spéculation. La production de caoutchouc naturel 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, en lien avec l'augmentation du nombre d'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 2.421.632 tonnes, en diminution de 9,5% par rapport à la campagne 2021/2022, du fait de

l'envahissement des exploitations, notamment au Burkina Faso et au Mali, par des insectes nuisibles pour les cultures ainsi qu'une mise à disposition tardive aux cotonculteurs des engrais, particulièrement au Burkina Faso.

36. Concernant la production vivrière, les données disponibles sur la campagne agricole 2022/2023 indiquent une hausse annuelle de 9,7% des récoltes dans l'Union. La production vivrière est ainsi estimée à 72.702.641 tonnes durant la campagne agricole 2022/2023, portée principalement par la progression de 17,6% ou 4.815.553 tonnes des céréales et la hausse de 2,4% ou 622.245 tonnes des tubercules. Par rapport à la moyenne des cinq campagnes précédentes, les récoltes de la campagne agricole 2022/2023 sont en augmentation de 8,3%.

Tableau 8 - Évolution 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	31 099 065	30 296 792	31 451 061	27 297 419	32 112 972	29 723 868	17,6	8,0
Tubercules	23 734 304	24 321 704	26 223 933	25 944 245	26 566 490	24 576 028	2,4	8,1
Autres cultures	12 776 308	12 988 423	14 329 061	13 060 002	14 023 179	12 825 515	7,4	9,3
Total	67 609 676	67 606 919	72 004 055	66 301 666	72 702 641	67 125 410	9,7	8,3

Sources : Ministères chargés de l'Agriculture des Etats membres, calculs de la BCEAO,

(*) Estimations

2.1.2. Secteur secondaire

37. Au premier trimestre 2023, la valeur ajoutée du secteur secondaire a progressé de 3,1%, en termes réels, sur un an, contre 3,0% un trimestre plus tôt. L'indicateur du climat des affaires dans le secteur secondaire est demeuré au-dessus de sa tendance de longue période et s'est amélioré de 2,0 points par rapport au trimestre précédent.

38. L'indice de la production industrielle a augmenté de 2,3% au premier trimestre 2023, après une hausse de 1,0% un trimestre plus tôt. Cette accélération est imputable à la croissance de la production réalisée

dans les secteurs manufacturier et énergétique. Elle a été cependant atténuée par le repli constaté dans la production des activités extractives. L'**activité manufacturière** a rebondi au cours de la période sous revue pour atteindre 3,2%, après une baisse de 2,0% un trimestre plus tôt, en lien essentiellement avec l'accélération de la production du pétrole raffiné et des produits chimiques, notamment en Côte d'Ivoire et au Sénégal. La progression de l'indice s'explique également par la baisse moins importante de la production alimentaire, qui s'est contractée de 1,4% au premier trimestre 2023 contre un repli de 5,3% le trimestre précédent. La

baisse de la production alimentaire est imputable à celle de produits oléagineux (huiles) en Côte d'Ivoire, de sucre, de bouillons et des pâtes alimentaires au Mali. Elle résulte également de la baisse de la production de boissons en Côte d'Ivoire.

39. Quant à la **production énergétique**, elle s'est accrue de 7,2% au premier trimestre 2023, après

10,6% au trimestre précédent. S'agissant de la **production extractive**, elle s'est repliée de 4,8% au premier trimestre 2023, contre une hausse de 5,4% relevée un trimestre plus tôt, sous l'effet du recul de la production métallique (essentiellement l'or) notamment au Sénégal, au Burkina et 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				2022 T4	2023 T1
		T1	T2	T3	T4		
Production des activités extractives	0,0	1,9	-5,4	2,8	5,4	1,1	-4,8
dont Pétrole brut et gaz naturel	-0,4	13,3	8,7	12,1	4,6	9,7	3,9
-Minerais d'uranium	-7,1	-46,9	-27,2	2,9	5,1	-19,3	8,2
-Minerais Métalliques	0,3	0,3	-9,9	-2,3	7,0	-1,4	-8,8
Industries manufacturières	8,2	2,6	7,2	1,5	-2,0	2,3	3,2
- Produits alimentaires et boissons	6,6	2,6	6,2	0,1	-5,3	0,9	-1,4
- Produits pétroliers raffinés	7,3	6,4	-1,8	12,4	-3,2	3,2	16,3
- Produits chimiques	4,9	1,4	1,0	-11,4	-14,2	-5,9	19,8
Electricité, gaz, eau	6,5	8,7	8,8	5,9	10,6	8,5	7,2
Indice Général	5,9	2,8	3,8	3,4	1,0	2,7	2,3

Source : BCEAO

(*) Estimations

2.1.3 Secteur tertiaire

40. La valeur ajoutée du secteur tertiaire a progressé de 6,0%, en rythme annuel, au premier trimestre 2023, après une augmentation de 5,8% le trimestre précédent. Toutefois, l'indicateur du climat des affaires dans le secteur tertiaire s'est dégradé de 2,1 points, pour se situer en dessous de sa tendance de long terme, traduisant un pessimisme des chefs d'entreprise par rapport à la conjoncture, notamment dans le secteur des services marchands.

41. L'indice du chiffre d'affaires dans le commerce de détail s'est accru de 13,7% au cours du trimestre sous revue, après une hausse de 12,2% un trimestre plus tôt. Cette progression est en lien avec l'accélération des ventes de produits automobiles dans l'ensemble des pays de l'Union à l'exception du Burkina. Elle s'explique également par l'accroissement du rythme de progression des ventes de produits pharmaceutiques et cosmétiques, ressortant en hausse de 6,5% au premier trimestre 2023, contre une baisse de 2,2% au quatrième trimestre 2022.

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

	2021	2022				2022	2023
	T4	T1	T2	T3	T4	T1	
ICA Commerce	14,7	10,1	13,7	17,0	12,2	13,3	13,7
Produits de l'alimentation	22,0	8,5	3,9	6,7	11,5	7,6	8,4
Produits de l'équipement de la personne	8,5	6,6	2,5	6,7	11,4	6,7	9,9
Produits de l'équipement du logement	8,5	15,5	11,5	17,3	14,2	14,6	9,1
Automobiles, motocycles et pièces détachées	18,0	2,8	8,7	11,7	15,3	9,9	35,5
Produits pétroliers	11,5	14,2	23,9	33,3	19,7	22,7	16,3
Produits pharmaceutiques et cosmétiques	10,7	-1,3	0,4	0,7	-2,2	-0,6	6,5
ICA services marchands (hors services financiers)	11,4	8,3	9,1	7,8	7,0	8,0	4,9
Services de transport et entreposage	20,6	18,6	15,7	9,7	1,5	10,9	-3,5
Services d'hébergement et restauration	27,5	40,7	28,7	18,5	2,9	20,9	8,0
Services d'information et communication	4,4	2,8	2,4	4,2	7,6	4,2	3,0
ICA services financiers	9,5	12,6	11,9	14,1	16,1	13,8	16,6

Source : BCEAO

42. L'indice du chiffre d'affaires dans les services marchands (hors services financiers) a connu une progression de 4,9% au premier trimestre 2023 comparé au même trimestre de l'année précédente, contre une augmentation de 7,0% un trimestre plus tôt. La décélération est principalement imprimée par une hausse de moindre ampleur des activités d'information et de communication et, dans une moindre mesure, par une baisse des activités de transport, comparé au quatrième trimestre 2022. L'évolution dans ces deux sous-secteurs est localisée principalement en Côte d'Ivoire, en raison

notamment de la contre-performance enregistrée dans les secteurs de télécommunications filaires et du transport aérien.

43. L'indice des activités dans les services financiers a enregistré une expansion de 16,6% au cours de la période sous revue, contre 16,1% 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. D'après l'analyse faite suivant les éléments de la demande, la croissance du Produit Intérieur Brut de l'Union enregistrée au premier trimestre 2023 est principalement due à la demande intérieure, tandis que la contribution du secteur extérieur a été négative.

consommation. La consommation finale a connu une accélération avec une progression de 5,5% contre 5,3% le trimestre précédent, stimulée par les dépenses de consommation des ménages en biens d'équipement et en services de restauration, dans un contexte de décélération de l'inflation au cours du premier trimestre 2023.

45. Au premier trimestre 2023, la demande intérieure s'est accrue de 6,7% sur un an contre une hausse de 6,2% le trimestre précédent, en raison notamment de la progression des dépenses de

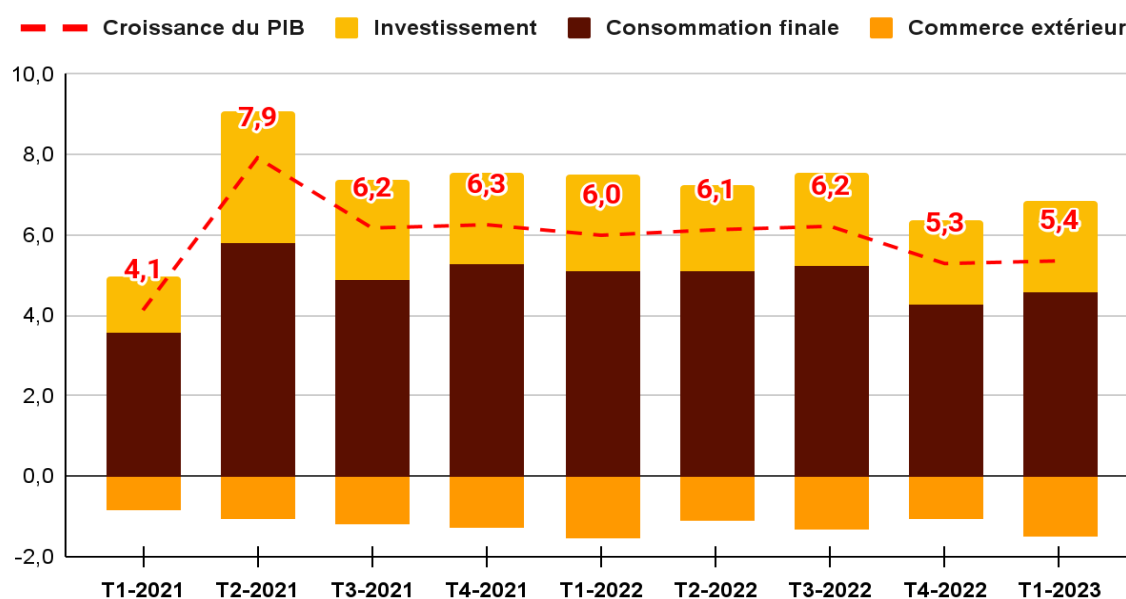
46. Pour leur part, les dépenses en capital ont été portées par les investissements tant dans les secteurs public que privé, dans un contexte de

réalisation de plusieurs projets d'envergure dans les secteurs pétrolier et gazier. Elles se sont accrues de 10,4% au cours du premier trimestre 2023, après un accroissement de 9,0% le trimestre précédent.

au premier trimestre 2023 (-1,5 point), comme au trimestre précédent, en relation avec le déficit commercial, consécutif à un niveau des importations supérieur à celui des exportations.

47. Au niveau du commerce extérieur, la contribution à la croissance économique est ressortie négative

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



Source : BCEAO

48. Sur l'ensemble de l'année 2022, le PIB de l'Union a progressé de 5,9%, en termes réels, après 6,1% en 2021. L'expansion économique a été portée par le secteur tertiaire, dont la contribution est estimée à 3,7 points de pourcentage (pdp), sous l'effet du renforcement des activités notamment dans les sous-secteurs « Banques, assurances et autres services marchands », « Commerce, restaurants et hôtels » et « Transports, entrepôts et communications ». Cette performance économique a également été impulsée par le secteur primaire, avec un apport de 1,3 point à la croissance

économique, sous l'effet de la hausse de 9,7% de la production vivrière ainsi que de celle de la plupart des produits de rente durant la campagne 2022/2023. Le secteur secondaire a contribué à hauteur de 0,9 pdp, à la faveur principalement de la hausse de la production manufacturière et de la bonne tenue de l'activité dans le sous-secteur « Bâtiments et travaux publics », 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).

Tableau 11 - Evolution des taux de croissance du Produit Intérieur Brut, en termes réels (en %)

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

Sources: Services nationaux - Calculs BCEAO

49. L'analyse des emplois du PIB montre que la progression de l'activité économique en 2022 a été principalement impulsée par les investissements et la consommation finale, dont les contributions sont estimées respectivement à 4,6 pdp et 2,6 pdp. L'apport particulièrement important des investissements s'explique par l'exécution de certains grands chantiers pétroliers et gaziers. La

contribution de la consommation finale est ressortie moins forte qu'en 2021, en raison principalement des pertes de revenus des ménages consécutives aux fortes pressions inflationnistes observées depuis le début de l'année. En revanche, la contribution du secteur extérieur à la croissance économique a été de -1,3 pdp, après -1,2 pdp en 2021.

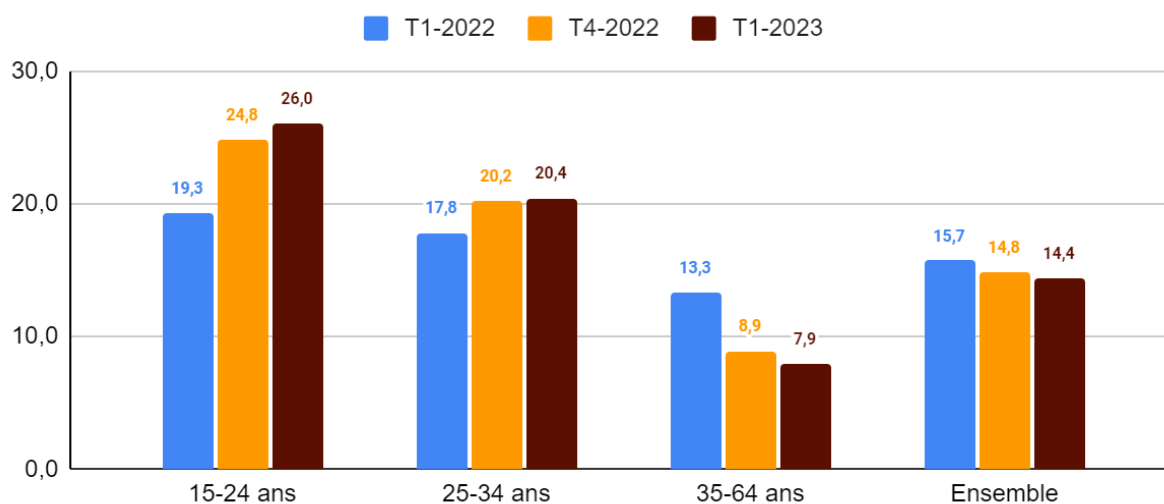
2.3 - Marché du travail

50. 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. Le taux de chômage⁴ dans les principales agglomérations de l'Union est estimé à 14,4% au premier trimestre 2023, contre 14,8% le trimestre précédent. Il est en baisse de 0,7 pdp parmi les femmes ressortant à 17,1%, contre une quasi-stabilité chez les hommes (12,3%). Comparé à son niveau à la même période de l'année précédente, le taux de chômage s'est replié de 1,3 pdp.

51. Selon l'âge des répondants, le chômage est en baisse d'un point parmi les individus adultes de la tranche d'âge de 35-64 ans pour se situer à 7,9%. En revanche, il a progressé de 1,2 pdp au sein des plus jeunes appartenant à la tranche d'âge de 15-24 ans, ressortant à 26,0%. Pour les individus de 24-35 ans, le taux de chômage est demeuré quasi-stable par rapport au trimestre précédent se situant à 20,4%.

4 - 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 (15 ans et plus), sans emploi, qui est à la recherche de travail et immédiatement disponible pour travailler.

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



Source : BCEAO

52. 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 47,2% au premier trimestre 2023, quasi-stable par rapport au trimestre précédent.

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

Le taux d'inflation au niveau de l'Union est ressorti à 5,8%, en glissement annuel au premier trimestre 2023, après une augmentation de 7,8% 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 et le repli des prix sur les marchés internationaux.

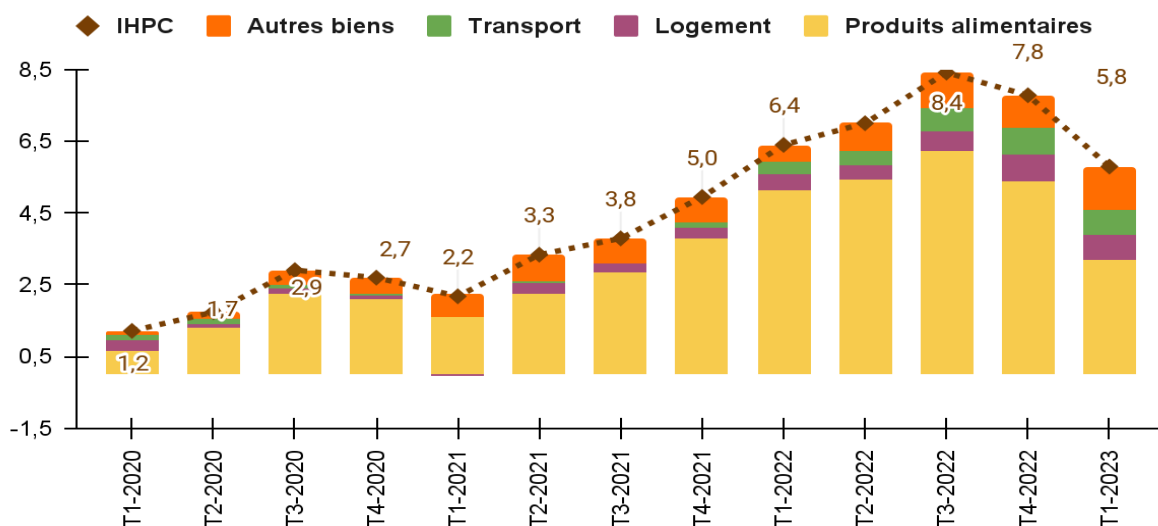
Le taux de change effectif réel α , au cours du premier trimestre 2023, augmenté de 0,4% par rapport à la même période de l'année précédente, résultant d'une appréciation du taux de change effectif nominal de 4,0%, atténuée par un différentiel d'inflation favorable de 3,6 points de pourcentage (pdp).

3.1 - Evolution récente de l'inflation

53. L'inflation poursuit sa dynamique baissière amorcée au quatrième trimestre 2022. La progression du niveau général des prix dans l'UEMOA, comparativement à la même période de l'année précédente, est ressortie à 5,8% au premier trimestre 2023, après une réalisation de 7,8% un trimestre plus tôt et une prévision initiale de 6,9%. Cette décélération du rythme de progression du niveau général des prix est la seconde depuis le deuxième trimestre 2021, où le taux d'inflation a dépassé le seuil de 3,0%. Elle s'explique par le reflux

des prix de la composante «Produits alimentaires», qui a connu une progression de 7,0% au cours du trimestre sous revue, contre une augmentation de 11,9% un trimestre plus tôt. Le ralentissement des prix des produits alimentaires au cours du trimestre sous revue est observé dans la plupart des pays de l'Union, en lien notamment avec la commercialisation sur le marché des récoltes de la campagne 2022/2023, dont la production céréalière est en hausse de 17,0%, 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

54. Nonobstant cette décélération, les prix des produits alimentaires demeurent à des niveaux relativement élevés, en raison notamment de la persistance des chocs externes liés à l'envolée des cours internationaux des denrées alimentaires importées par l'Union (+4,0%), avec des hausses relativement élevées pour les prix des produits de grande consommation tels que le riz (+20,4%) et le sucre (+16,9%). Les effets de ces chocs externes sont accentués par la persistance des difficultés d'approvisionnement des marchés locaux, en lien avec l'extension des zones d'insécurité, qui affecte fortement les circuits de distribution des produits alimentaires, notamment au Burkina, au Mali et au Niger.
55. Des accélérations ont été enregistrées au niveau des fonctions «Transport» et «Logement», dont les prix ont augmenté respectivement de 9,0% et 6,4%

au premier trimestre 2023 contre 7,8% et 5,9% le trimestre précédent. S'agissant de la composante «Transport», l'évolution des prix s'explique par le renchérissement des carburants. En effet, au premier trimestre 2023, les prix du super et du gasoil ont connu une hausse moyenne de 23,7% dans l'Union. L'augmentation des prix des carburants a eu des répercussions sur les tarifs des services de transport dans la plupart des Etats membres.

56. Au titre de la fonction «Logement», les tensions enregistrées sont en lien avec la progression des prix du charbon de bois, du pétrole lampant et du gaz dans les pays de l'Union, ainsi que le renchérissement de l'électricité au Sénégal. Au premier trimestre 2023, la hausse des prix du pétrole lampant sur un an a atteint 27,8% dans l'Union.

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

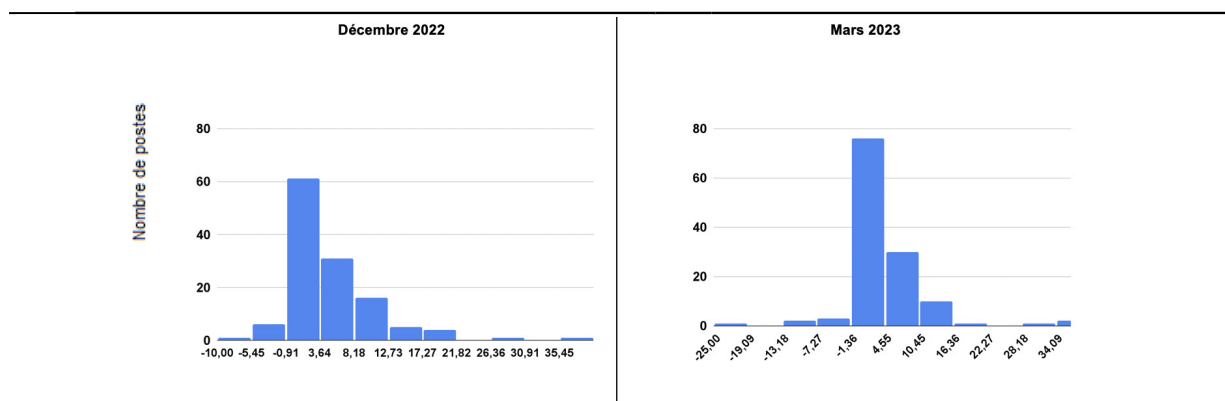
	Variations annuelles (en %)				Contributions (en points de %)			
	T2-2022	T3-2022	T4-2022	T1-2023	T2-2022	T3-2022	T4-2022	T1-2023
Produits frais	14,6	16,8	14,4	8,1	3,5	4,1	3,5	2,0
Energie	5,8	8,5	9,5	9,9	0,4	0,6	0,7	0,7
<i>Inflation sous-jacente</i>	<i>4,6</i>	<i>5,4</i>	<i>5,2</i>	<i>4,5</i>	<i>3,1</i>	<i>3,7</i>	<i>3,6</i>	<i>3,1</i>
Inflation totale	7,0	8,4	7,8	5,8	7,0	8,4	7,8	5,8
Produits alimentaires	12,3	13,8	11,9	7,0	5,3	5,9	5,4	3,2
Boissons alcoolisées	8,5	4,8	5,1	8,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Habillement	2,4	2,9	3,5	3,0	0,2	0,2	0,2	0,2
Logement	3,9	5,4	5,9	6,4	0,5	0,7	0,7	0,7
Ameublement	2,1	2,6	2,9	3,5	0,1	0,1	0,1	0,2
Santé	1,7	2,0	2,0	1,3	0,1	0,1	0,1	0,1
Transport	4,7	7,4	7,8	9,0	0,4	0,7	0,7	0,7
Communication	-0,2	-0,3	0,3	1,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Loisirs et culture	-0,4	6,1	5,5	4,6	0,0	0,2	0,1	0,1
Enseignement	0,7	1,0	1,1	0,9	0,0	0,0	0,0	0,0
Restaurants et Hôtels	2,8	4,4	4,9	6,1	0,2	0,3	0,3	0,4
Autres biens	3,3	2,8	3,4	3,1	0,1	0,1	0,1	0,1

Sources : BCEAO, INS

57. Le champ de la hausse des prix dans l'UEMOA s'est davantage réduit sur la période. En effet, la proportion des produits ayant connu des hausses significatives⁵ a diminué, ressortant à 50,8% en mars 2023 contre 53,2% en décembre 2022, en raison principalement de la décélération des

prix des produits alimentaires. Cette évolution est représentée par l'histogramme de la variation des prix des biens et services qui montre des niveaux de baisse plus importants en mars 2023 par rapport à décembre 2022.

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



Source : BCEAO

58. L'analyse selon la nature révèle une progression des prix des biens de 6,3% au premier trimestre 2023, après une hausse de 9,3% un trimestre plus tôt. Cette évolution est essentiellement imputable à l'augmentation de moindre ampleur des prix des produits alimentaires. Quant au tarif des services, son niveau s'est accru de 4,5% contre 4,2% au quatrième trimestre 2022, en lien avec le renchérissement des services de transport, de restauration et d'hébergement.

59. Le taux d'inflation sous-jacente, qui mesure l'évolution du niveau général des prix hors produits frais et énergie, est ressorti en hausse de 4,5% au cours du premier trimestre 2023 après une progression de 5,2% un trimestre plus tôt. Cette décélération est en rapport avec le reflux des prix de certaines denrées alimentaires qui entrent dans le champ de l'indice sous-jacent, notamment les farines (+12,8% contre +18,4% précédemment), le

sucré (+10,8% contre +14,6%), les légumes secs (+1,0% contre +6,0%) et la viande (+5,5% contre +7,1%). Les tensions sur les prix de ces biens alimentaires expliquent 45,5% de la hausse de l'inflation sous-jacente, contre 49,3% le trimestre précédent.

60. Par ailleurs, les prix des produits frais ont progressé de 8,1% au premier trimestre 2023, après 14,4%, le trimestre précédent. En revanche, ceux des produits énergétiques se sont accrus de 9,9% au cours du trimestre sous revue, après une progression de 9,5% au quatrième trimestre 2022, du fait de la hausse des prix du charbon de bois, ainsi que du renchérissement du gaz et des carburants.

61. Une décélération du niveau général des prix a été notée dans tous les pays de l'Union, à l'exception du Bénin et de la Guinée-Bissau, qui ont connu une accélération des prix. La dynamique des prix au

⁵ - Proportion des postes de consommation dont les prix affichent une variation sur un an supérieure à 3,0%.

Bénin s'explique, d'une part, par un effet de base sur le renchérissement des produits alimentaires (+5,7% contre +0,0%), en rapport avec la forte baisse des prix observée dans ce pays un an plus tôt et, d'autre part, par une atonie de l'offre de céréales, dont la production n'a pas connu une évolution favorable (stabilité de la production,

après une hausse de 6,0% lors de la campagne précédente). S'agissant de la Guinée-Bissau, la légère accélération notée reflète essentiellement l'accroissement des tensions sur les prix alimentaires (+13,2% contre +11,1%), en particulier les céréales non transformées (+20,2% contre +16,1%), en lien avec la hausse des cours mondiaux.

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

Pays	2021	2022	T1-2022	T2-2022	T3-2022	T4-2022	T1-2023
Bénin	1,7	1,4	4,1	-0,4	-0,9	2,7	4,9
Burkina	3,9	14,1	10,3	16,1	17,6	12,2	5,7
Côte d'Ivoire	4,2	5,2	4,9	4,3	6,0	5,7	4,9
Guinée-Bissau	3,3	7,9	6,6	7,4	8,3	9,2	10,1
Mali	3,9	9,7	8,2	9,5	12,3	8,6	6,5
Niger	3,8	4,2	5,1	5,2	3,5	3,2	1,5
Sénégal	2,2	9,7	6,1	7,8	11,4	13,3	9,8
Togo	4,5	7,6	8,2	7,4	7,0	7,9	6,3
UEMOA	3,6	7,4	6,4	7,0	8,4	7,8	5,8

Sources : BCEAO, INS

62. Au total, la hausse du niveau général des prix de 5,8% au premier trimestre 2023 est imputable principalement à la composante "Alimentation" dont la contribution à l'inflation totale est ressortie à

3,2 pdp, et, dans une moindre mesure, aux fonctions "Logement" et "Transports" qui ont contribué à hauteur de 0,7 point chacune.

3.2 - Compétitivité extérieure

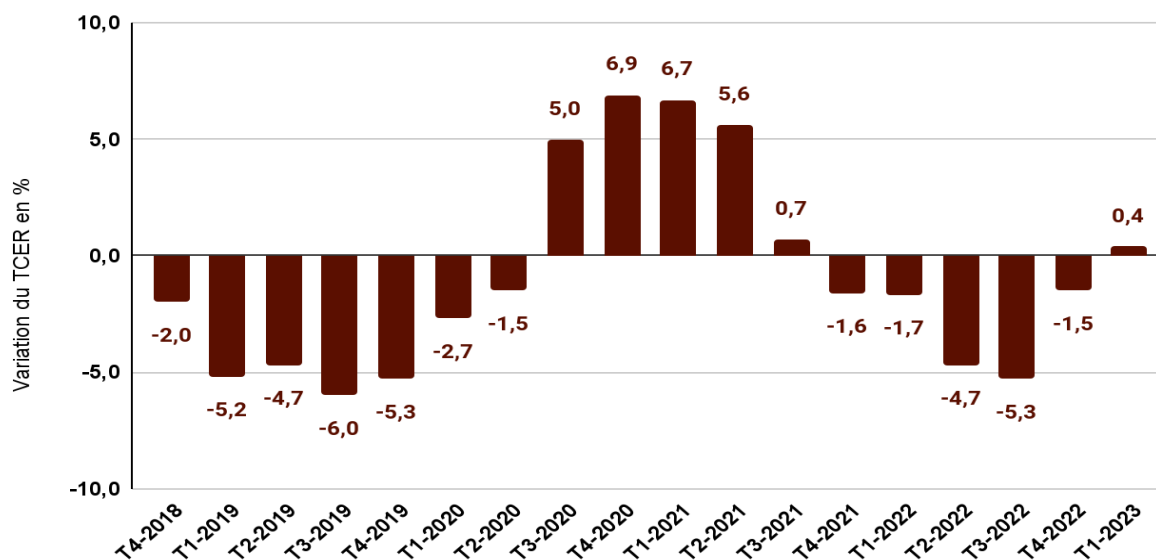
63. Le taux de change effectif réel (TCER) a progressé de 0,4% au premier trimestre 2023 par rapport à la même période de l'année passée, après une baisse de 1,5% le trimestre précédent. Cette évolution, qui traduit une légère perte de compétitivité pour l'Union, est en ligne avec une appréciation du taux de change effectif nominal de 4,0%, atténuée par un différentiel d'inflation favorable de 3,6 points de pourcentage (pdp).

franc CFA par rapport au cedi ghanéen (+55,9%), au rand sud-africain (+11,4%), à la livre sterling (+5,6%), au naira (+5,3%) et au renminbi chinois (+3,0%). En revanche, la monnaie de l'Union s'est dépréciée, en rythme annuel, par rapport au dollar des Etats-Unis (-4,4%) et au franc suisse (-4,3%).

64. En effet, l'évolution du taux de change effectif nominal au premier trimestre 2023 traduit notamment l'appréciation, en rythme annuel, du

65. Le taux d'inflation dans l'Union est ressorti à 5,8% au premier trimestre 2023 contre 9,4% 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 22,0% et 45,0% en mars 2023.

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.

66. 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	T2-2022	T3-2022	T4-2022	T1-2023(*)	T2-2022	T3-2022	T4-2022	T1-2023(*)
Industrialisés	-3,5	1,8	-1,4	-1,1	0,1	0,0	-0,3	-0,4	-1,7	-2,1	-1,3
Zone euro	-2,2	1,0	-0,8	-1,2	0,2	0,8	-1,4	0,1	-0,8	-0,8	-1,5
Environnants	-11,5	7,3	-8,5	-2,4	-6,0	-3,8	7,6	-4,3	-10,6	-14,4	-5,0
Asiatiques	-5,7	3,0	-2,8	2,8	-2,5	-1,3	3,1	-1,7	-5,0	-3,9	2,0
Pays UE	-2,2	0,7	-0,6	-1,0	0,2	1,0	-1,3	0,0	-0,8	-0,6	-1,1
Emergents	-4,9	1,2	-3,5	1,7	-4,0	-0,5	3,2	-2,3	-5,6	-4,5	0,2
CEMAC	-1,3	2,2	2,4	-1,4	2,6	1,2	-0,9	3,3	2,7	2,4	1,4
Ensemble	-5,6	2,8	-3,4	-2,4	-0,9	2,4	1,4	-4,7	-5,3	-1,5	0,4

Source : BCEAO

(*) Estimations

(+) Appréciation du TCER ou perte de compétitivité

(-) Dépréciation du TCER ou gain de compétitivité

4 - ÉVOLUTION DES FINANCES PUBLIQUES

Au cours des trois premiers mois de l'année 2023, l'exécution du budget des Etats membres s'est soldée par un déficit budgétaire global, base engagements, dons compris, de 1.214,8 milliards, contre 1.512,4 milliards un an plus tôt.

Cette amélioration est liée à la progression de 536,6 milliards des recettes budgétaires et des dons, amoindrie par la hausse de 239,1 milliards des dépenses et prêts nets. Les recettes publiques ont augmenté en lien notamment avec l'orientation favorable de l'activité économique, tandis que les dépenses ont enregistré une moindre progression, en raison notamment d'un recul des dépenses en capital. L'augmentation des dépenses courantes, principalement les salaires et les subventions, a atténué l'effet baissier des dépenses en capital.

4.1 - Recettes et dons

67. Les recettes budgétaires des Etats membres de l'Union sont ressorties à 4.328,9 milliards au terme des trois premiers mois de l'année 2023, contre 3.916,6 milliards à fin mars 2022, soit une hausse de 412,3 milliards ou 10,5%. Cette

progression, tirée par les recettes fiscales (+11,6%), résulte notamment de la bonne tenue de l'activité économique dans les Etats membres au cours de la période sous revue. Les dons budgétaires, estimés à 192,5 milliards, au terme du premier trimestre de l'année 2023, sont en hausse de 182,7% par rapport à la même période de 2022.

Tableau 15 - Opérations financières des Etats membres de l'UEMOA

(en milliards, sauf indication contraire)

	mars 2022 (1)	mars 2023* (2)	Ecart (2) – (1)	
			en milliards	en %
Recettes budgétaires et dons	3 984,8	4 521,4	536,6	13,5
<i>(en % du PIB)</i>	15,3	15,3	-	-
Recettes budgétaires	3 916,6	4 328,9	412,3	10,5
Recettes fiscales	3 318,6	3 704,3	385,7	11,6
<i>(en % du PIB)</i>	12,7	12,5	-	-
Autres recettes (y compris non fiscales)	598,1	624,6	26,5	4,4
Dons	68,1	192,5	124,4	182,7
Dépenses totales et prêts nets	5 497,1	5 736,2	239,1	4,3
<i>(en % du PIB)</i>	21,1	19,4	-	-
Dépenses courantes	3 647,0	3 999,4	352,4	9,7
<i>masse salariale</i>	1 394,7	1 615,8	221,1	15,9
<i>transferts et subventions</i>	968,4	1 081,1	112,7	11,6
<i>intérêts de la dette</i>	649,6	696,6	47,0	7,2
<i>autres dépenses courantes</i>	634,3	605,8	-28,5	-4,5
Dépenses en capital	1 559,1	1 485,6	-73,5	-4,7
<i>(en % du PIB)</i>	6,0	5,0	-	-
Autres dépenses	280,2	259,0	-21,2	-7,6
Prêts nets	10,7	-7,8	-18,5	-173,3
Solde base engagements, dons compris	-1 512,4	-1 214,8	297,6	19,7
<i>(en % du PIB)</i>	-5,8	-4,1	-	-
Solde base caisse, dons compris	-1 502,3	-1 062,9	439,4	29,2
<i>(en % du PIB)</i>	-5,8	-4,1	-	-

Sources : Services Nationaux, BCEAO.

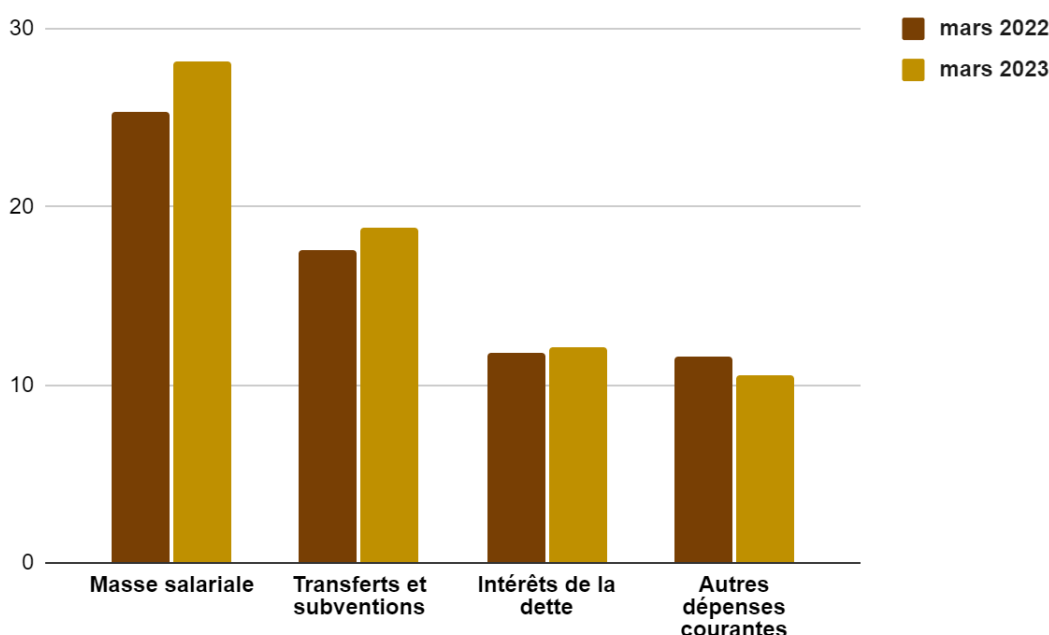
(*) Estimations

4.2 - Dépenses totales et prêts nets

68. Les dépenses totales et prêts nets ont progressé (+4,3%) pour s'établir à 5.736,2 milliards à fin mars 2023, contre 5.497,1 milliards un an plus tôt. Cette évolution est imputable à l'augmentation des charges courantes (+9,7%), atténuée par le recul des dépenses en capital (-4,7%). La progression des charges courantes provient principalement de la hausse des dépenses de personnel (+15,9%),

des transferts et subventions (+11,6%), des charges financières sur la dette publique (+7,2%), modérée par la baisse des dépenses de fonctionnement (-4,5%). L'augmentation de la masse salariale porte, entre autres, l'empreinte des mesures prises par les Gouvernements pour préserver le pouvoir d'achat des populations, à travers notamment les revalorisations de salaires et d'indemnités dans certains Etats membres.

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



Sources : Services nationaux, BCEAO

4.3 - Solde budgétaire et financement

69. Au cours des trois premiers mois de l'année 2023, le déficit budgétaire, base engagements, dons compris de l'UEMOA s'est réduit, pour ressortir à

1.214,8 milliards contre 1.512,4 milliards un an plus tôt, soit un repli de 19,7%. En pourcentage du PIB, ce déficit s'est replié de 1,7 point pour s'établir à 4,1%.

4.3.1 - Émissions sur le marché régional de la dette publique

70. Les ressources levées par les Etats membres de l'UEMOA sur le marché régional de la dette publique, au premier trimestre de l'année 2023, se sont élevées à 1.902,9 milliards, en baisse de 0,8 milliard par rapport aux trois premiers mois de l'année 2022. Cette évolution s'explique notamment par la baisse des émissions des obligations du Trésor (-10,8%), atténuée par l'augmentation des émissions de bons

(+25%). Le repli des levées de ressources des Etats membres sur le compartiment des obligations est lié à la baisse des souscriptions des investisseurs. Le taux de couverture⁶ global des montants mis en adjudication par les souscriptions s'est établi, en moyenne, à 99,6% au premier trimestre de l'année 2023, contre 243,1% un an auparavant. Cette

6 - Le taux de couverture est défini comme le rapport entre le montant des souscriptions et le montant sollicité lors du lancement des émissions.

baisse du taux de couverture pourrait notamment s'expliquer par la forte exposition des banques au risque souverain qui a réduit leur appétence pour les effets publics émis sur le marché financier régional. En effet, avec le financement sur ledit marché d'une part importante des déficits publics élevés enregistrés au cours de la période récente, la part des titres publics dans le bilan des banques a augmenté pour atteindre des niveaux largement au-dessus de ceux d'avant la crise de la covid-19. Depuis 2021, elle demeure supérieure à 27,0% contre 20,8% en décembre 2019. Les émissions nettes se sont établies à -384,5 milliards sur le premier trimestre 2023, contre 505,2 milliards un an plus tôt.

71. Sur le compartiment des bons du Trésor, les Etats membres ont mobilisé 715,5 milliards au premier trimestre de l'année 2023, soit 37,6% des ressources levées sur le marché financier régional, contre un montant de 572,5 milliards un an

auparavant. Les émissions de 3 mois de maturité ont été les plus sollicitées, avec une valeur globale de 316,5 milliards, soit 44,2% des bons émis sur la période, suivies des émissions de maturité de 6 mois (246,8 milliards ou 34,5%) et de maturité de 12 mois (152,2 milliards ou 21,3%).

72. Au niveau du compartiment des obligations, les Trésors publics ont levé 1.187,4 milliards (62,4% des ressources levées sur le marché) au premier trimestre de l'année 2023, contre 1.331,2 milliards l'année précédente. En particulier, le montant total des obligations émises sur le marché par adjudication s'est élevé à 497,5 milliards, soit 41,9% du total des obligations et celui par syndication à 689,9 milliards (58,1% du total des obligations). Les émissions d'obligations ont concerné les maturités de 3 ans (331,4 milliards), 5 ans (226,1 milliards), 7 ans (321,9 milliards), 10 ans (50,0 milliards) et 15 ans (258,0 milliards).

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

Instrument	2021				Total 2021	2022				Total 2022	2023
	T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4		T1
Bons	575,3	469,0	571,8	439,8	2 055,9	572,5	413,9	479,9	289,5	1 755,8	715,5
Obligations	1 285,3	1 789,5	1 218,5	918,8	5 212,1	1 331,2	1 559,6	2 009,6	1 820,5	6 720,9	1 187,4
<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	497,5
<i>Par syndication</i>	327,5	458,0	407,0	524,0	1 716,5	526,2	576,4	782,5	1 336,9	3 222,0	689,9
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	2 110,0	8 476,7	1 902,9

Sources : UMOA-Titres, AMF-UMOA.

73. Les conditions de financement sur le marché de la dette publique se sont globalement resserrées au premier trimestre de l'année 2023 par rapport à la même période de l'année précédente. En effet, les taux moyens pondérés sur les bons du Trésor sont passés, en moyenne, de 2,63% au premier trimestre 2022 à 4,38% au premier trimestre 2023. Pour les obligations, les rendements se sont établis à 6,18% au premier trimestre 2023, en hausse de 79 pdb par rapport au premier trimestre 2022. Ces évolutions s'expliquent, entre autres, par les tensions observées sur le marché au cours de la

période sous revue et l'effet des relèvements des taux directeurs de la Banque Centrale.

74. Pour les bons de maturités de 3 mois, 6 mois et 12 mois, les taux moyens pondérés ont progressé de 1,49 point, 2,57 points et 1,30 point respectivement. Au niveau des obligations, les taux de rendement se sont élevés sur les maturités de 3 ans à 6,41% (+2,02 points), 5 ans à 6,38% (+1,83 point), 7 ans à 5,87% (+0,54 point), 10 ans à 6,35% (+0,57 point) et 15 ans à 6,07 (+0,3 point).

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

	2021				Moyenne 2021	2022				Moyenne 2022	2023
	T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4		T1
1 mois	-	-	-	-	-	-	-	-	2,51	2,51	-
3 mois	2,90	2,58	2,47	-	2,60	2,41	2,60	2,81	-	2,63	3,9
6 mois	3,24	2,86	-	-	3,07	2,58	2,53	3,30	2,96	2,60	5,15
12 mois	4,31	3,99	3,01	2,62	3,27	2,84	2,89	3,32	3,40	3,15	4,14
TMP* sur les bons	3,60	3,27	2,82	2,62	3,10	2,63	2,71	3,09	3,28	2,88	4,38
3 ans	5,79	5,37	4,98	3,72	5,35	4,39	4,86	5,58	5,51	5,35	6,41
5 ans	6,03	5,76	5,29	4,56	5,63	4,55	5,27	5,90	5,84	5,40	6,38
7 ans	6,08	5,96	5,63	5,58	5,90	5,33	5,92	5,95	6,06	5,92	5,87
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	6,35
12 ans	-	6,11	-	-	6,11	-	6,15	6,30	6,12	6,25	-
15 ans	-	-	-	5,97	5,97	5,77	5,76	5,75	6,00	5,80	6,07
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	5,97	5,72	6,18

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

75. L'encours global des titres publics est estimé à 20.950,9 milliards à fin mars 2023 ou 17,3% du PIB contre 18.179,2 milliards ou 16,6% du PIB un

an plus tôt. La structure de cet encours est dominée par les obligations du Trésor qui représentent 93,3% du total.

Tableau 18 - Encours des titres publics à fin mars 2023 par pays (en milliards de FCFA)

		Bénin	Burkina	Côte d'Ivoire	Guinée-Bissau	Mali	Niger	Sénégal	Togo	UEMOA
Bons	Adjudication	47,9	33,2	575,4	28,5	108,5	271,0	293,7	49,9	1 408,1
Obligations	Adjudication	1 272,4	1 363,3	2 372,1	233,5	1 499,2	799,9	2 139,2	1 541,8	11 221,4
	Syndication	616,4	1 390,8	4 020,0	0,0	1 094,2	531,6	437,6	230,8	8 321,4
Encours total		1 936,7	2 787,3	6 967,5	262,1	2 701,9	1 602,4	2 870,6	1 822,5	20 950,9

Sources : BCEAO, UMOA-Titres. Données arrêtées au 31 mars 2023.

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

76. En dehors de leurs interventions sur le marché financier régional, les pays de l'Union ont bénéficié, au cours du premier trimestre 2023, d'appuis financiers des partenaires extérieurs. Lesdits appuis proviennent, entre autres, de la Banque Mondiale (344,2 milliards), de la Banque Africaine de Développement (55,6 milliards) et des Agences des Nations Unies (18,6 milliards).

77. En outre, trois États membres de l'Union (le Burkina, la Guinée-Bissau et le Sénégal) ont bénéficié du soutien financier du FMI, au cours des trois premiers mois de l'année 2023, pour un montant global de 184,3 milliards. Sur ce total, le Burkina a obtenu 49,0 milliards au titre de la Facilité de Crédit Rapide (FCR). Pour sa part, la Guinée-Bissau a bénéficié de concours à hauteur de 1,9 milliard

dans le cadre de la Facilité Elargie de Crédit (FEC). Quant aux décaissements en faveur du Sénégal, ils ont concerné la Facilité de Crédit de Confirmation

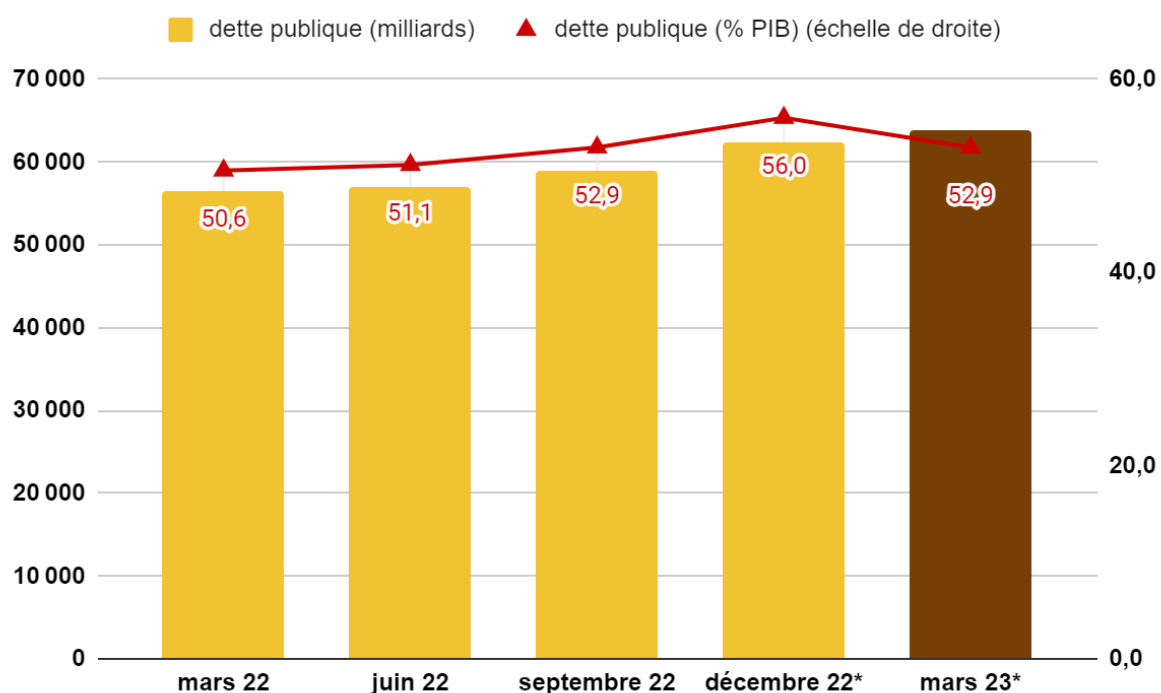
(FCC) et l'Accord de Confirmation pour un montant de 132,6 milliards.

4.3.4 - Evolution de la dette publique globale

78. En lien avec les ressources d'emprunts mobilisées pour financer le déficit budgétaire, l'encours de la dette publique totale de l'Union est projeté

à 63.821,8 milliards en mars 2023, soit une progression de 1.357,0 milliards ou de 2,2% par rapport à décembre 2022.

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



Sources : Services nationaux, BCEAO

(*) Estimations.

5 - ÉVOLUTION DES COMPTES EXTÉRIEURS

Au premier trimestre 2023, le solde global de la balance des paiements de l'Union est ressorti déficitaire de 1.704,4 milliards, après un déficit de 829,7 milliards enregistré à la même période de l'année précédente, en lien avec la dégradation du solde du compte courant.

5.1 - Transactions courantes

79. Le déficit de la **balance des transactions courantes** est ressorti à 2.286,7 milliards au premier trimestre 2023 contre 1.783,2 milliards à la même période de l'année précédente, soit une hausse de 28,2%,

en lien avec la dégradation du compte des biens et services et celle du revenu primaire. Rapporté au PIB, le déficit courant s'est établi à 7,7% au premier trimestre 2023, contre 6,8% une année plus tôt, soit une aggravation de 0,9 point de pourcentage.

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

Rubriques	2022		2023
	T1	T4	T1
Balance commerciale	-638,4	-905,4	-935,2
Balance des services	-1 479,5	-1 550,3	-1 599,8
- Voyages	208,9	226,2	234,5
- Fret	-1 157,4	-1 259,7	-1 180,9
Solde des revenus primaire et secondaire	334,6	300,0	248,3
Revenu primaire	-645,6	-696,8	-783,6
Revenu secondaire	980,2	996,8	1 031,9
- Transferts privés	683,7	706,0	727,9
Solde du compte des transactions courantes (en % PIB)	-1 783,2 -6,8%	-2 155,7 -7,4%	-2 286,7 -7,7%

Sources : INS, Douanes, BCEAO

5.1.1 - Évolution du commerce extérieur de l'Union

80. Au premier trimestre 2023, le **déficit commercial** de l'Union s'est accru de 296,8 milliards par rapport au même trimestre de l'année précédente, pour ressortir à 935,2 milliards, en raison d'une progression des importations (+2,0%) conjuguée à un repli des exportations (-2,4%).

81. La baisse des exportations a été induite par celle des

ventes de coton (-37,1%), de noix de cajou (-14,0%), de produits pétroliers (-9,9%), de caoutchouc (-6,8%) et d'or (-3,8%), du fait principalement de l'orientation défavorable des cours de ces produits sur les marchés internationaux excepté celui de l'or. Cette évolution a, toutefois, été atténuée par la hausse des ventes de cacao (+10,5%) liée à l'orientation favorable des cours de ce produit sur les marchés internationaux et à la hausse des volumes expédiés.

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

	2022		2023	Variation en glissement annuelle (T1-2023 / T1-2022)	
	T1	T4	T1	(en %)	
Exportations	6 471,5	6 232,8	6 319,0	-152,5	-2,4%
<i>dont Produits du cacao</i>	1 329,2	1 260,8	1 468,6	139,4	10,5%
Or et métaux précieux	1 710,1	1 735,3	1 645,8	-64,3	-3,8%
Produits pétroliers	537,9	542,9	484,4	-53,5	-9,9%
Produits du coton	584,8	331,9	367,8	-217,0	-37,1%
Produits du café	19,7	20,5	20,1	0,4	2,0%
Produits de la noix de cajou	141,5	119,3	121,7	-19,8	-14,0%
Caoutchouc	210,4	238,4	196,1	-14,3	-6,8%
Uranium	32,0	32,0	32,8	0,8	2,5%
Importations (FOB)	-7 109,9	-7 138,1	-7 254,2	-144,3	2,0%
<i>dont Produits alimentaires</i>	-1 715,4	-1 823,6	-1 856,8	-141,4	8,2%
Biens de consommation courante	-1 032,2	-1 135,1	-1 083,0	-50,8	4,9%
Produits énergétiques	-2 060,7	-1 962,8	-1 819,0	241,7	-11,7%
Biens intermédiaires	-1 425,2	-1 444,1	-1 524,1	-98,9	6,9%
Biens d'équipement	-1 529,1	-1 542,2	-1 642,2	-113,1	7,4%
Solde commercial	-638,4	-905,4	-935,2	-296,8	
(en % du PIB)	-2,4%	-3,1%	-3,2%		

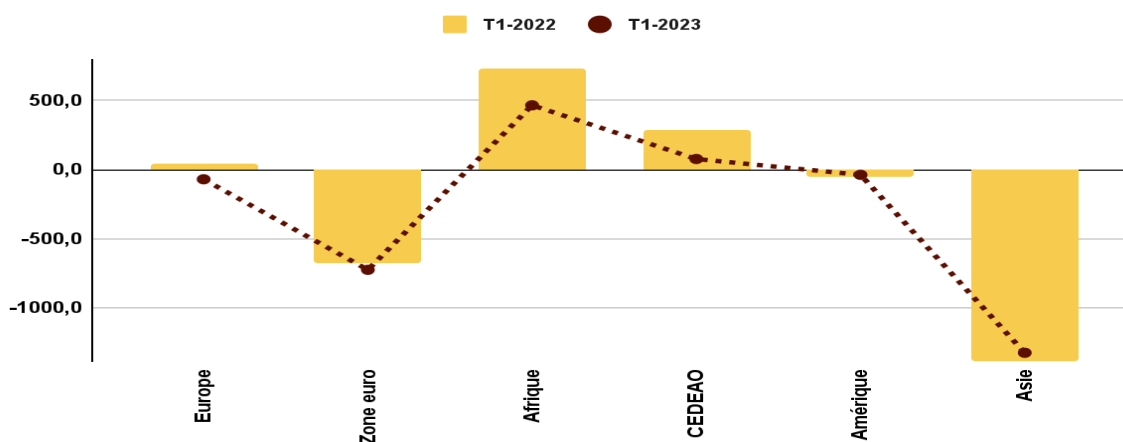
Sources : INS, Douanes, BCEAO

82. L'accroissement des importations de l'Union, par rapport à la même période de l'année précédente, résulte essentiellement de la hausse des approvisionnements en produits alimentaires et biens de consommation courante (+7,0%) ainsi que des acquisitions de biens d'équipement et intermédiaires (+7,2%). La progression des achats à l'extérieur a, néanmoins, été modérée par l'allègement de la facture énergétique (-11,7%), en lien avec le repli des cours des produits pétroliers sur les marchés internationaux.

Répartition géographique des échanges extérieurs

83. L'évolution de l'orientation géographique des échanges commerciaux de l'Union, au premier trimestre 2023 par rapport à la même période de l'année précédente, laisse essentiellement apparaître un repli du solde excédentaire avec l'Afrique.

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



Sources : INS, Douanes, BCEAO

Évolution des échanges intra-UEMOA

84. Les échanges intra-UEMOA ont progressé de 3,6% au premier trimestre 2023 pour ressortir à 1.132,1 milliards, représentant 16,1% 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 avec 44,8% du total des flux échangés. 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

85. Le déficit de la **balance des services** s'est accru de 8,1% par rapport aux réalisations du même

trimestre de l'année précédente, pour se fixer à 1.599,8 milliards, sous l'effet d'une progression de la facture de fret (+2,0%) couplée à la hausse de la consommation de services spécialisés, notamment d'ingénierie de construction d'infrastructures.

86. Le déficit du compte de **revenu primaire** s'est, pour sa part, aggravé de 21,4%, pour ressortir à 783,6 milliards, en lien principalement avec l'augmentation des paiements d'intérêts sur la dette publique extérieure.

87. Le solde excédentaire du **revenu secondaire** s'est consolidé de 5,3% par rapport au même trimestre de l'année précédente pour ressortir à 1.031,9 milliards, du fait de la progression des aides budgétaires reçues par les Etats (+2,5%) conjuguée à la hausse des envois de fonds des migrants (+6,5%).

5.2 - Évolution du compte de capital et du compte financier

88. L'excédent du **compte de capital** s'est réduit de 11,4% par rapport aux réalisations notées à la même période de l'année dernière, en liaison avec le net recul des mobilisations de dons-projets reçus par les Etats membres de l'UEMOA.

89. En ligne avec les évolutions susmentionnées, le **besoin de financement** de l'Union s'est accru de 552,3 milliards par rapport à son niveau de la même période de l'année précédente, pour s'établir à 1.908,7 milliards. Ce besoin a été couvert à hauteur de **11,7%** par des entrées nettes au titre du compte financier, contre **40,6%** à la même période de l'année précédente.

Tableau 21 - Évolutions du compte de capital, du compte financier et du solde global (en milliards, sauf indication contraire)

	2022		2023
	T1-2022	T4-2022	T1-2023
Solde du compte courant	-1 783,2	-2 155,7	-2 286,7
Solde du compte de capital	426,8	417,1	378,0
- Administration publique	329,6	317,3	277,0
Besoin de financement	-1 356,4	-1 738,6	-1 908,7
Solde du compte financier	-636,7	-1 615,7	-592,7
- IDE	-680,7	-738,7	-771,7
- Inv. de portefeuille	5,2	-56,5	-9,7
- Autres investissements	38,7	-820,5	188,7
dont tirages publics nets	-270,6	-641,0	-10,7
Solde global après ajustement statistique	-829,7	286,3	-1 704,4
Réévaluations	169,6	101,3	124,4
Variation des Avoirs Extérieurs Nets	660,1	-387,6	1 580,0
Réserves en mois d'importations	5,0	4,2	4,0

Sources : INS, Douanes, BCEAO

90. Les entrées nettes de capitaux au titre du **compte financier** se sont inscrites en baisse de 44,0 milliards, pour s'établir à 592,7 milliards en ligne avec le repli des tirages publics nets (-260,0 milliards). Cette évolution a toutefois été atténuée par la hausse des investissements directs étrangers (+91,1 milliards), consécutive à la poursuite des investissements dans le domaine pétrolier et gazier.

en ressortant déficitaire de 1.704,4 milliards au premier trimestre 2023, contre un déficit de 829,7 milliards noté un an plus tôt.

91. Au total, le **solde global** de la balance des paiements s'est fortement contracté en glissement annuel,

92. La couverture des importations de biens et services par les réserves de change s'est établie à 4,0 mois à fin mars 2023 contre 4,2 mois à fin décembre 2022 et 5,0 mois en mars 2022.

6 - CONDITIONS MONÉTAIRES, MONNAIE ET MARCHÉ BOURSIER

La Banque Centrale a poursuivi la normalisation progressive de sa politique monétaire, en procédant à un quatrième relèvement consécutif de ses principaux taux directeurs au cours du premier trimestre 2023. En cohérence avec l'orientation de sa politique monétaire, la BCEAO a décidé, le 10 février 2023, de revenir, dans le cadre de ses opérations de régulation de la liquidité, aux adjudications à taux variables et à montants prédéterminés, comme avant la pandémie de la Covid.

Le taux d'intérêt moyen pondéré sur le marché interbancaire, toutes maturités confondues, est ressorti à 4,34% contre 3,26% un trimestre plus tôt. Sur le compartiment à une semaine, le taux d'intérêt moyen pondéré a atteint 4,21% après 3,10% au trimestre précédent et 2,30% un an plus tôt. Le taux débiteur moyen des banques, hors taxes et charges, s'est établi à 6,72% au premier trimestre 2023, contre 6,70% au troisième trimestre 2022.

La situation monétaire est marquée par une baisse du rythme de progression annuelle de la masse monétaire qui est ressorti à 8,5% à fin mars 2023, après 11,3% à fin décembre 2022. Cette décélération est induite par la contraction de 4.208,6 milliards ou 59,4% des actifs extérieurs nets. Les créances intérieures se sont, quant à elles, accrues de 8.505,6 milliards ou 18,9%, résultant de la hausse des créances nettes des institutions de dépôt sur les Administrations Publiques Centrales (+3.863,3 milliards ou +22,7%) combinée à celle des créances sur l'économie (+4.642,3 milliards ou +16,6%).

Sur le marché boursier régional, l'activité dans l'Union s'est améliorée au cours du premier trimestre 2023, avec une hausse de l'indice global, le BRVM Composite, de 1,5% contre une baisse de 4,0% le trimestre précédent. La capitalisation boursière de l'ensemble des titres cotés sur le marché s'est accrue, en rythme trimestriel, de 6,8%, après une hausse de 12,4% trois mois plus tôt. Cette évolution reflète l'accroissement de la capitalisation du marché des obligations (+13,7%) atténué par la baisse de celle du marché des actions (-1,3%).

6.1 - Conditions monétaires

93. Le Comité de Politique Monétaire de la BCEAO a, depuis mi-2022, procédé à quatre hausses successives de 25 pdb des taux directeurs, pour un cumul total de 100 pdb. Ainsi, depuis le 16 mars 2023, le taux minimum de soumission aux adjudications de la BCEAO s'est établi à 3,00% et celui du guichet de prêt marginal à 5,00% contre 2,75% et 4,75% respectivement, au quatrième trimestre 2022. En cohérence avec l'orientation donnée par le Comité de Politique Monétaire, la BCEAO a décidé de revenir, à compter du 10 février 2023, au fonctionnement normal de ses guichets de refinancement. Cette orientation visait à mettre la liquidité bancaire en adéquation avec l'évolution des autres agrégats macroéconomiques.

94. Ainsi, sur les guichets hebdomadaire et mensuel, les adjudications sont désormais conduites à taux variables et les montants offerts sont annoncés en avance dans l'avis d'appel d'offres, comme cela était la pratique avant la pandémie de la covid-19. Au cours du mois de février 2023, la Banque Centrale a d'abord réduit ses injections avant de les relever progressivement en mars 2023. Les niveaux de liquidité injectés ont toutefois tenu compte des besoins réels de l'ensemble du système bancaire.

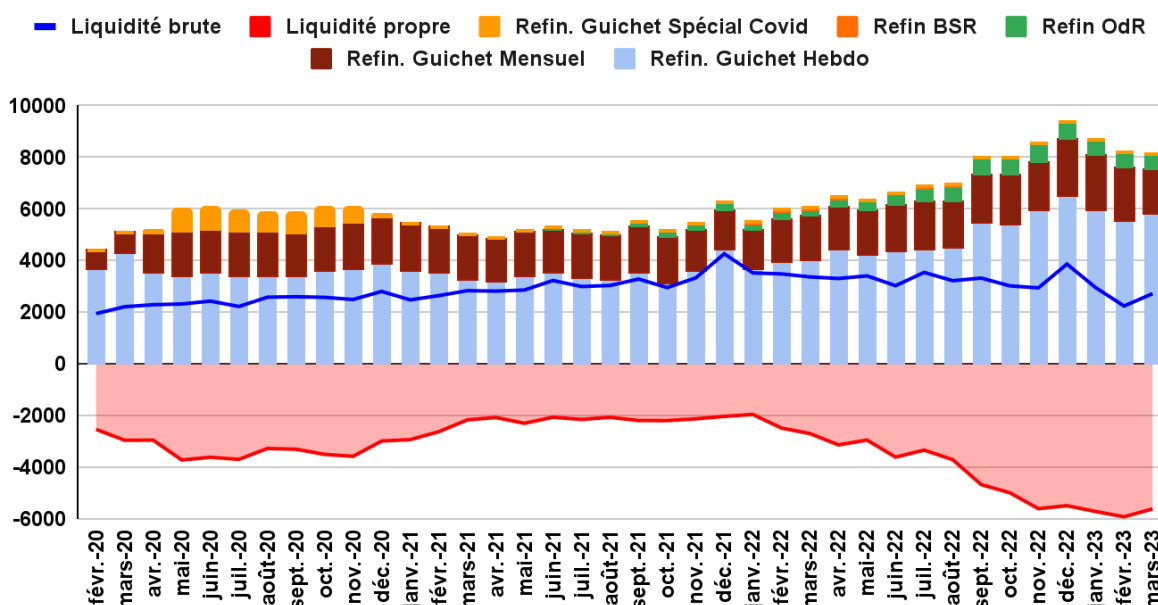
6.1.1 - Liquidité bancaire

95. Sur le premier trimestre 2023, la trésorerie propre des banques s'est dégradée de 124,2 milliards pour se situer à -5.612,2 milliards à fin mars 2023. Cette évolution a été induite par l'incidence négative du solde des transferts nets reçus (-295,1 milliards).

Le solde des versements nets de billets (+132,1 milliards) et celui des opérations des banques avec les Trésors et les autres facteurs nets (+38,8 milliards) ont, quant à eux, modéré la dégradation. Les concours de la Banque Centrale aux banques ont

baissé de 1.019,8 milliards pour se situer à 8.336,1 milliards à fin mars 2023. Cette évolution reflète principalement la baisse des concours sur le guichet hebdomadaire (-710,1 milliards) et sur le guichet mensuel (-502,7 milliards).

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



Source : BCEAO

96. Les réserves requises des banques, sur la période de constitution allant du 16 février au 15 mars 2023, se sont chiffrées à 1.207,9 milliards. Sur cette même période, les réserves constituées par les banques sont ressorties, en moyenne, à 2.286,8 milliards, dépassant de 1.078,9 milliards le niveau réglementaire minimum exigé. Sur la période de constitution des réserves allant du 16 novembre au

15 décembre 2022, l'excédent de constitution de réserves est ressorti à 1.766,1 milliards.

97. Le nombre d'établissements assujettis en déficit de constitution des réserves obligatoires est ressorti à 25 banques contre 5 au cours de la période de constitution allant du 16 novembre au 15 décembre 2022.

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

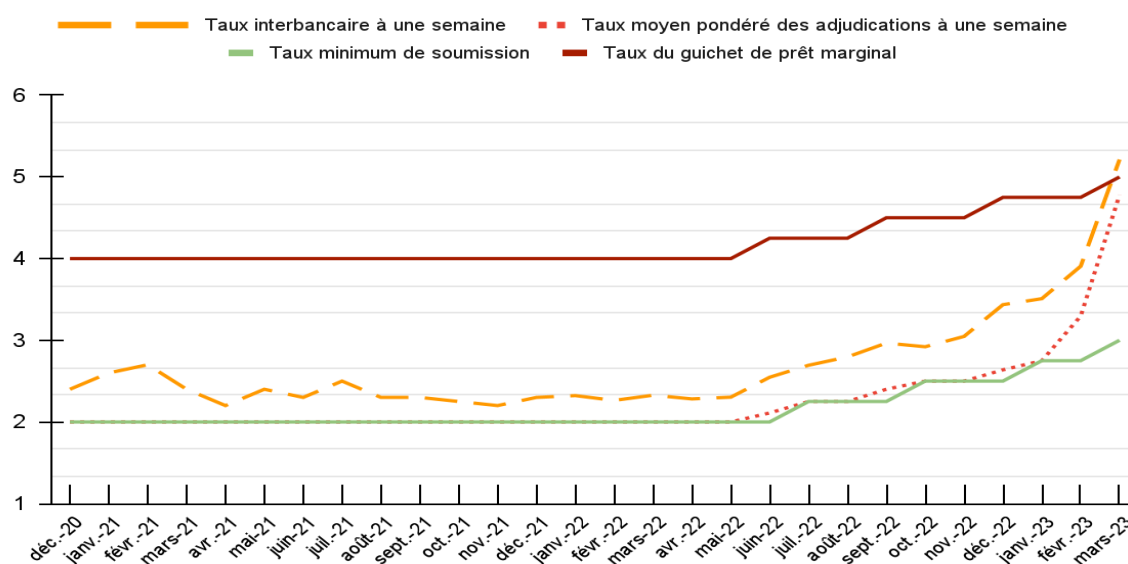
98. L'analyse des conditions de refinancement sur les guichets de la BCEAO au cours du premier trimestre 2023 révèle une augmentation des taux d'intérêt, en liaison avec la poursuite de la normalisation de la politique monétaire. Le taux moyen pondéré pour les opérations hebdomadaires est ressorti à 3,50% au premier trimestre contre 2,54% au cours du trimestre précédent.

99. Sur le marché interbancaire, le volume des transactions, toutes maturités confondues, s'est situé en moyenne à 768,0 milliards au premier trimestre 2023, en hausse de 144,0 milliards (+23,0%) par rapport au trimestre précédent. Le niveau des transactions s'était fixé à 562,0 milliards un an plus tôt (+37,0%). Le taux d'intérêt moyen pondéré des transactions s'est élevé à 4,34%

contre 3,26% un trimestre plus tôt, en lien avec l'orientation actuelle de la politique monétaire. A la même période de l'année précédente, ce taux était ressorti à 2,53%. Sur la maturité à une semaine, qui a totalisé 61,0% du volume global des transactions

trimestrielles (59,0% le trimestre précédent), le taux d'intérêt moyen pondéré s'est établi à 4,21% contre 3,10% au trimestre précédent et 2,30% un an plus tôt.

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



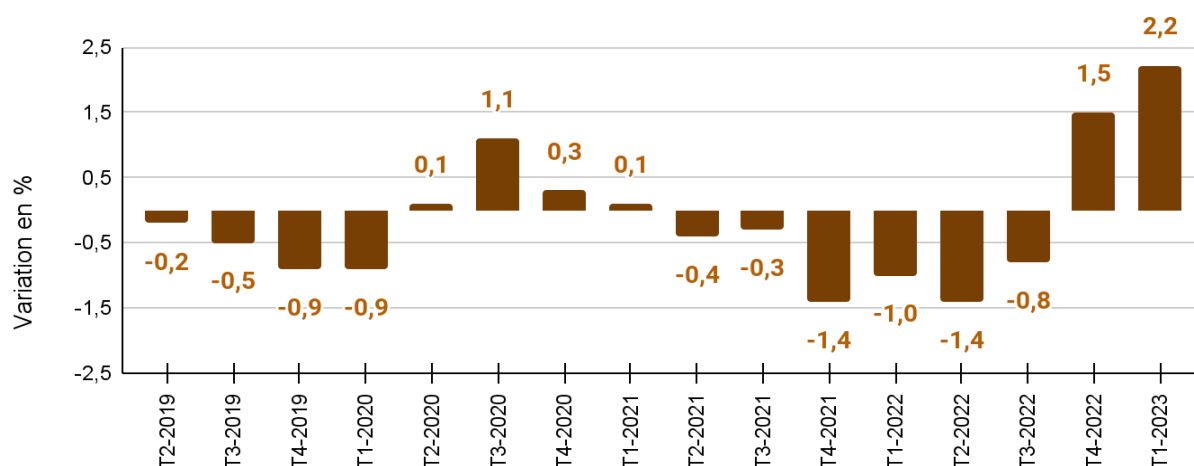
Source : BCEAO

6.1.3 - Évolution des conditions monétaires

100. L'indice des conditions monétaires a progressé de 2,2% par rapport au trimestre précédent, traduisant un durcissement des conditions monétaires. Cette évolution est en lien avec

la hausse, en variation trimestrielle, du taux de change effectif réel (+1,4%) et du taux d'intérêt réel sur le marché interbancaire à une semaine (+111 points de base).

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



Source : BCEAO

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

101. Le taux créditeur moyen est ressorti à 5,23% au premier trimestre 2023, après une réalisation de 5,19% au quatrième trimestre 2022, soit une hausse de 4 points de base.

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

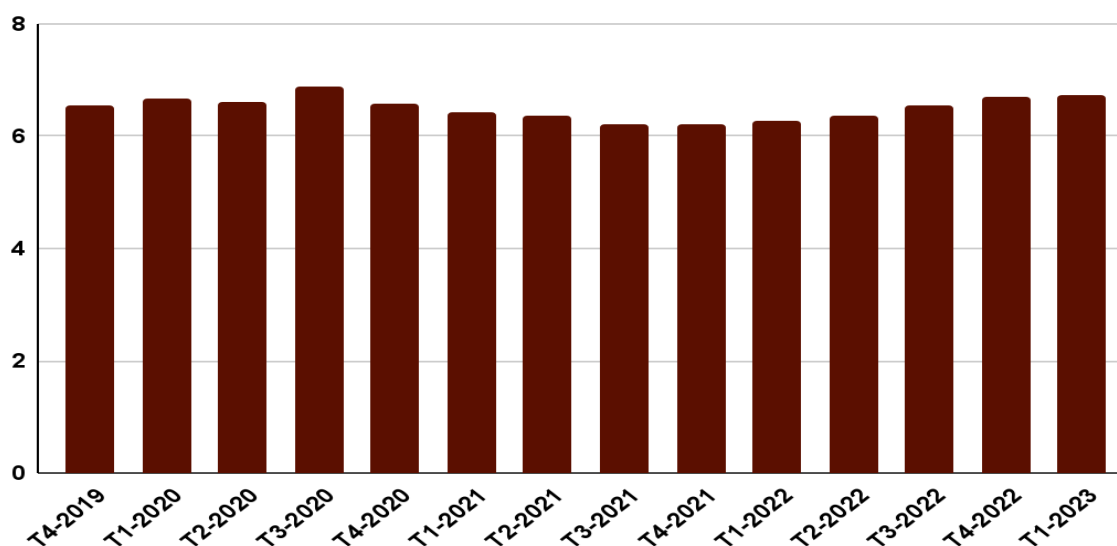
	2021				2022				2023
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1
Bénin	5,49	5,54	5,21	5,41	5,46	5,16	5,23	5,04	5,41
Burkina	5,83	4,91	5,81	5,64	5,80	5,66	5,09	5,07	5,67
Côte d'Ivoire	4,65	4,68	4,63	4,74	4,52	4,64	4,83	4,96	4,68
Guinée-Bissau	4,39	4,44	5,02	4,60	4,19	4,16	5,75	5,14	3,75
Mali	5,04	5,03	5,04	4,87	4,87	5,18	5,02	5,05	5,04
Niger	5,42	5,46	5,88	5,94	5,85	6,13	5,93	5,84	6,03
Sénégal	4,84	5,20	5,88	5,80	5,34	5,04	5,19	5,58	5,34
Togo	5,73	5,81	5,72	5,62	5,61	5,65	5,63	5,40	5,70
UEMOA	5,22	5,21	5,51	5,33	5,23	5,15	5,14	5,19	5,23

Source : BCEAO

6.1.5 - Évolution des taux débiteurs des banques

102. Le taux débiteur moyen, hors taxes et charges, est ressorti à 6,72% au premier trimestre 2023, contre 6,70% au quatrième trimestre 2022, soit une hausse de 2 points de base.

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



Source : BCEAO

103. Suivant l'objet du crédit, il est relevé au premier trimestre 2023, une hausse des taux débiteurs pour les crédits destinés aux biens d'équipement (+58 pdb) et de consommation (+16 pdb). En revanche, une baisse des taux débiteurs est observée pour les crédits à l'exportation (-54 pdb), de trésorerie (-20 pdb) et immobiliers (-12 pdb).

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

	2021				2022				2023
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1
Consommation	7,09	7,22	7,05	7,12	7,45	7,64	7,47	7,79	7,94
Exportation	5,89	6,59	8,37	6,93	7,54	6,56	7,51	6,83	6,29
Trésorerie	5,87	5,75	5,45	5,52	5,63	5,70	6,03	6,25	6,05
Équipement	6,34	6,84	6,93	7,00	7,06	6,96	6,85	7,00	7,57
Immobilier	6,38	6,50	6,53	6,95	6,33	6,67	6,34	7,21	7,09
Autres	6,80	6,63	6,47	6,23	6,50	6,55	6,82	6,81	7,10
Total	6,33	6,31	6,20	6,23	6,27	6,35	6,54	6,70	6,72

Source : BCEAO

104. Selon la nature du débiteur, il est observé au cours du premier trimestre 2023, une hausse des conditions débitrices appliquées aux coopératives (+475 pdb), aux assurances (+95 pdb) et aux

particuliers (+41 pdb). En revanche, un repli des taux d'intérêt est constaté au niveau des concours octroyés à l'Etat (-16 pdb), aux entreprises (-15 pdb) et à la clientèle financière (-7 pdb).

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

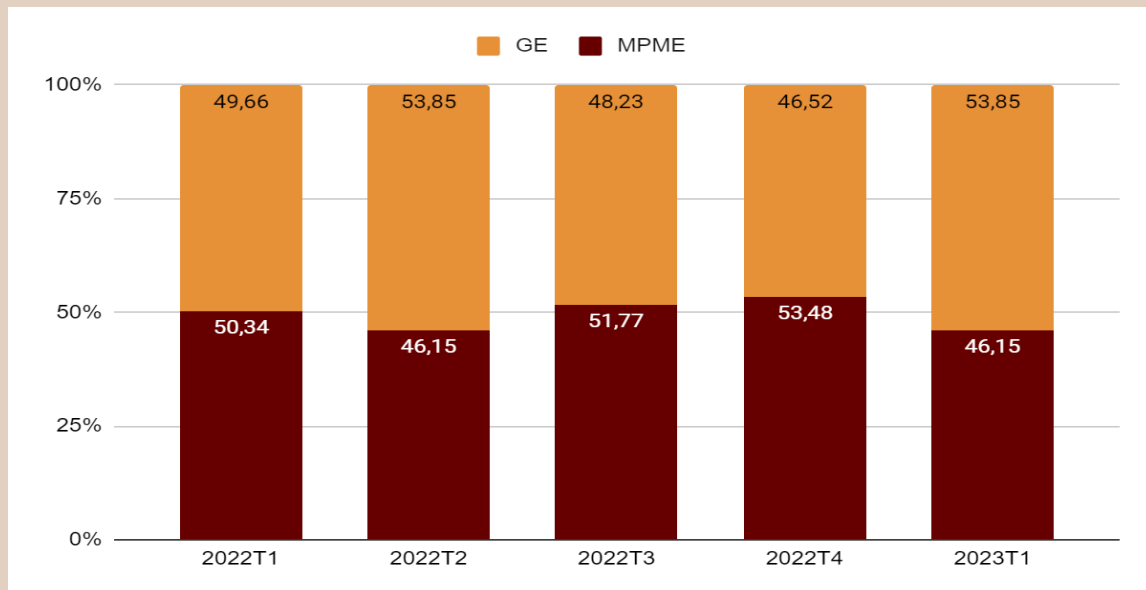
	2021				2022				2023
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1
Etat	5,04	5,08	4,55	4,92	4,99	4,71	5,63	5,90	5,74
Particuliers	7,42	7,85	7,69	7,73	8,04	8,13	8,06	8,20	8,61
Clientèle financière	7,36	6,53	6,49	6,08	7,03	4,71	4,88	7,72	7,65
Assurances	7,18	6,26	7,08	6,42	4,76	6,40	7,20	4,81	5,76
Entreprises	6,08	5,97	5,79	6,07	5,92	6,13	6,16	6,46	6,31
Coopératives	8,15	4,80	5,59	8,82	9,49	8,30	6,77	4,68	9,43
Autres	7,48	7,28	7,22	6,66	7,49	7,23	7,48	8,14	9,13
Total	6,33	6,31	6,20	6,23	6,27	6,35	6,54	6,70	6,72

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 86% du total des nouvelles mises en place, contre seulement 14% pour les personnes physiques. Par rapport au trimestre précédent, la proportion des crédits accordés aux personnes physiques a augmenté de 3 points de pourcentage.

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



Source : BCEAO

Les Grandes entreprises ont bénéficié de 53,85% des concours alloués, contre 46,15% pour les Micro Petites et Moyennes Entreprises (MPME) entreprises.

Concernant les conditions appliquées aux personnes morales, il est noté une hausse des taux débiteurs (+19 points de base) comparativement au quatrième trimestre 2022. Les augmentations les plus significatives ont été enregistrées pour les Moyennes Entreprises (+33 pdb) et les Petites Entreprises (+13 pdb). En revanche, une baisse a été observée sur les taux appliqués aux Grandes Entreprises (-11 pdb). Quant au genre, il est relevé une hausse des taux débiteurs aussi bien pour les femmes (+37 pdb) que pour les hommes (+38 pdb).

105. 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 de plus de 5 ans (+70 points de base). Il est également observé une hausse des taux débiteurs pour les crédits dont la

durée est comprise entre 1 et 2 ans (+ 69 points de base) et ceux dont la durée est comprise entre 2 ans et 5 ans (+54 points de base). Par contre, une baisse a été enregistrée sur les maturités inférieures à un an (-12 points de base).

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

	2021				2021	2022				2022	2023
	T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4		
Moins de 1 an	6,04	5,96	5,79	5,96	5,94	5,92	6,08	6,23	6,43	6,17	6,31
Entre 1 et 2 ans	7,15	6,75	7,07	6,75	6,93	7,27	7,48	7,76	7,58	7,52	8,27
Entre 2 et 5 ans	6,97	7,20	7,12	7,09	7,10	7,37	7,08	7,04	7,33	7,21	7,87
Plus de 5 ans	6,68	6,96	7,01	6,46	6,77	7,25	6,69	7,26	7,20	7,10	7,90
Total	6,33	6,31	6,20	6,23	6,27	6,27	6,35	6,54	6,70	6,46	6,72

Source : BCEAO

106. L'analyse par pays révèle qu'une hausse des conditions débitrices est observée au Niger (+50 points de base), au Mali (+44 points de base), au Burkina (+33 points de base), au Togo (+18 points de base), au Bénin (+17 points de base)

et au Sénégal (+6 points de base). En revanche, en Guinée-Bissau et en Côte d'Ivoire les taux débiteurs sont ressortis en baisse respectivement de 60 et de 2 points de base.

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

	2021				2022				2023
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	
Bénin	6,35	6,96	7,80	6,97	6,78	7,01	7,44	7,13	7,30
Burkina	6,46	7,01	6,73	6,81	6,90	7,05	7,22	7,41	7,74
Côte d'Ivoire	5,84	5,72	5,48	5,28	5,74	5,83	6,08	6,33	6,31
Guinée-Bissau	8,28	8,95	8,94	9,36	8,15	9,62	8,94	8,84	8,24
Mali	7,55	7,78	7,53	7,53	7,71	7,25	7,42	7,56	8,00
Niger	7,77	8,02	8,61	8,24	8,32	8,68	8,31	8,39	8,89
Sénégal	5,99	5,68	5,59	5,72	5,52	5,71	5,79	5,82	5,88
Togo	7,30	7,35	7,74	7,71	6,87	7,28	7,40	7,22	7,40
UEMOA	6,33	6,31	6,20	6,23	6,27	6,35	6,54	6,70	6,72

Source : BCEAO

6.2 - Situation monétaire

107. Le rythme de progression annuelle de la masse monétaire a baissé pour s'établir à 8,5% à fin mars 2023, après 11,3% à fin décembre 2022. La contraction des actifs extérieurs nets (-4.208,6 milliards ou -59,4%), à l'origine de cette évolution, a été partiellement compensée par la hausse des créances intérieures (+8.505,6 milliards ou

18,9%). L'augmentation des créances intérieures résulte de la hausse des créances nettes des institutions de dépôt sur les Administrations Publiques Centrales (+3.863,3 milliards ou +22,7%) combinée à celle des créances sur l'économie (+4.642,3 milliards ou +16,6%).

Tableau 27 - Situation monétaire à fin mars 2023 (en milliards, sauf indication contraire)

	mars 2022	déc. 2022	mars 2023	Glissement trimestriel		Glissement annuel	
				Niveau	%	Niveau	%
Masse monétaire (M2)	42 087,9	46 162,1	45 659,1	-503,0	-1,1%	3 571,3	8,5%
Circulation fiduciaire	9 617,4	10 338,2	10 294,7	-43,6	-0,4%	677,3	7,0%
Dépôts	32 470,5	35 823,9	35 364,4	-459,4	-1,3%	2 894,0	8,9%
Actifs extérieurs nets	7 086,6	4 458,0	2 878,0	-1 580,0	-35,4%	-4 208,6	-59,4%
Créances intérieures	44 938,7	51 760,0	53 444,3	1 684,2	3,3%	8 505,6	18,9%
Créances nettes sur les APUC*	17 034,4	20 380,0	20 897,7	517,7	2,5%	3 863,3	22,7%
Créances sur l'économie	27 904,2	31 380,0	32 546,6	1 166,5	3,7%	4 642,3	16,6%

Source : BCEAO

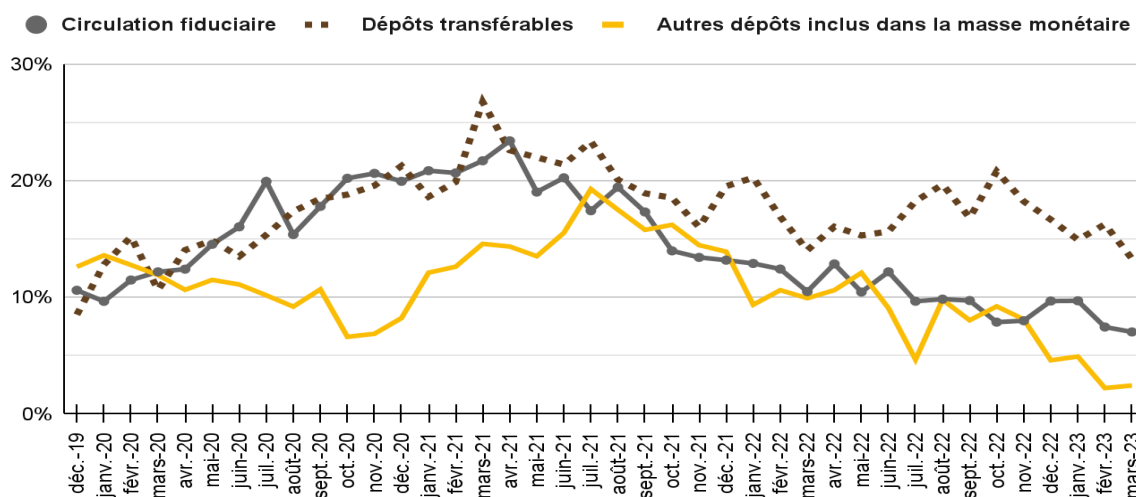
(*) APUC : Administrations Publiques Centrales

6.2.1 - Masse monétaire et composantes

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

annuelle de la circulation fiduciaire est ressorti à 7,0% à fin mars 2023 contre 9,7% à fin décembre 2022. Les dépôts, quant à eux, ont évolué de 8,9% à fin mars 2023, après 11,8% trois mois plus tôt.

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



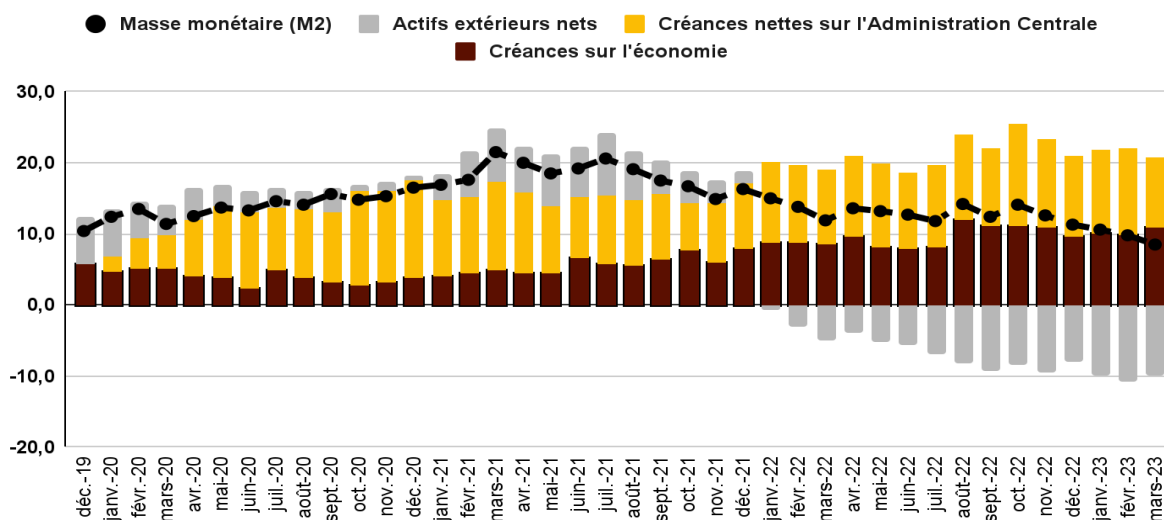
Source : BCEAO

6.2.2 - Masse monétaire et contreparties

109. A fin mars 2023, 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

110. Les actifs extérieurs nets se sont contractés de 1.580,0 milliards ou 35,4%, au cours du premier trimestre 2023, sous l'effet combiné de la baisse des AEN de la BCEAO (-1.052,1 milliards) et de celle des autres institutions de dépôt (-527,9 milliards).

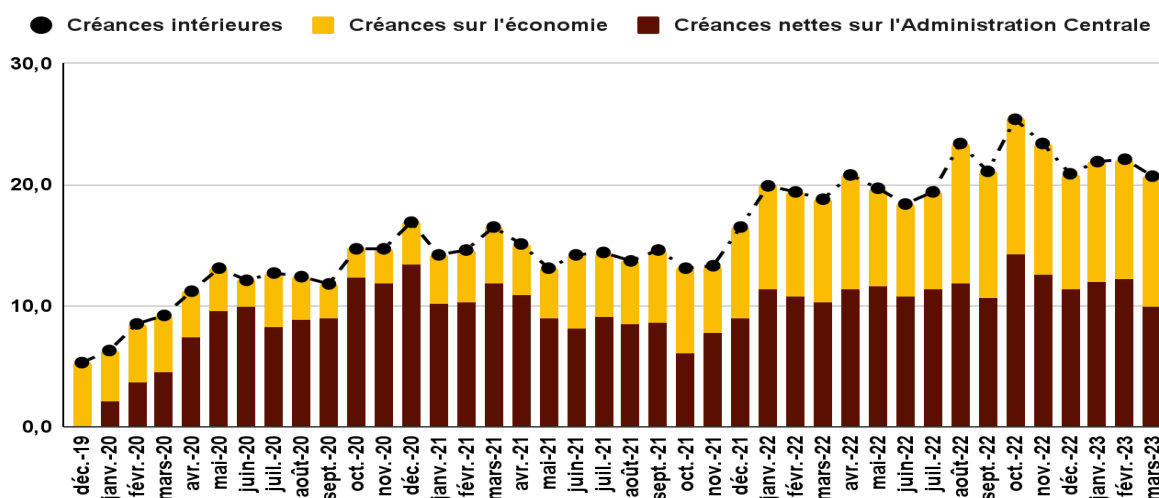
111. En glissement annuel, les AEN de l'Union ont enregistré un recul de 4.208,6 milliards ou 59,4% à fin mars 2023, porté par la baisse de 3.423,2 milliards ou 41,8% des AEN de la BCEAO et celle de 785,4 milliards ou 71,5% des AEN des autres

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

112. Sur une base annuelle, l'encours des créances intérieures a augmenté de 8.505,6 milliards ou 18,9% à fin mars 2023. Cette évolution résulte de la hausse des créances nettes des institutions de dépôt sur les Administrations Publiques Centrales (+3.863,3 milliards) et de l'accroissement des créances sur l'économie (+4.642,3 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

113. En rythme trimestriel, les créances nettes sur les APUC se sont consolidées de 517,7 milliards pour s'établir à 20.897,7 milliards à fin mars 2023, sous l'effet combiné de l'augmentation de 778,2 milliards des créances nettes de la Banque Centrale sur les APUC et de la baisse de 260,5 milliards de celles des banques. L'accroissement des créances nettes de la BCEAO sur les APUC s'explique essentiellement par la baisse de 523,9 milliards des dépôts des États auprès de la Banque

Centrale et la hausse des concours du FMI de 175,7 milliards. Quant aux banques, l'évolution de leurs créances nettes sur les APUC est liée à la baisse des crédits qu'elles ont accordés aux États (-97,7 milliards) ainsi qu'à la baisse de leurs portefeuilles de titres du Trésor (-120,1 milliards), dont l'impact a été renforcé par l'accumulation de dépôts des États auprès des banques (+42,5 milliards).

114. Sur une année, les créances nettes sur les APUC ont augmenté de 3.863,3 milliards (+22,7%).

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

	mars-22	déc.-22	mars-23	Variation	
				trimestrielle	annuelle
Créances nettes sur les APUC	17 034,4	20 380,0	20 897,7	517,7	3 863,3
Créances des institutions de dépôts	23 659,0	27 100,3	27 054,5	-45,8	3 395,5
Crédits	7 857,1	9 446,3	9 524,3	78,0	1 667,2
Portefeuilles de titres publics	15 789,7	17 637,7	17 517,6	-120,1	1 727,9
Autres créances	12,2	16,2	12,5	-3,7	0,3
Engagements des institutions de dépôts	6 624,6	6 720,3	6 156,8	-563,5	-467,8
Encaisse des Trésors	34,0	30,4	30,4	0,0	-3,6
Dépôts	6 544,7	6 541,8	6 060,4	-481,4	-484,3
Autres engagements	45,9	148,1	66,0	-82,1	20,1

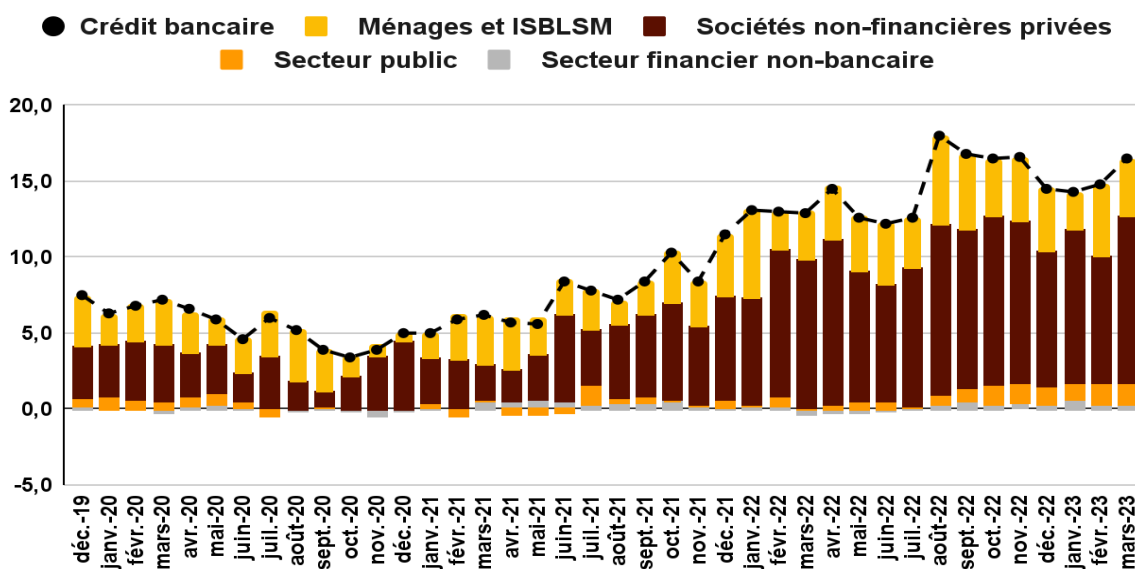
Source : BCEAO

Créances sur l'économie

115. Le taux d'accroissement des créances sur l'économie, en glissement annuel, s'est établi à 16,6% à fin mars 2023, après 14,4% à fin décembre 2022. Cette évolution est principalement portée par la hausse du rythme de progression

des crédits bancaires au secteur privé (+3.912,2 milliards ou 16,2%), après une augmentation de 14,3% le trimestre précédent. Les crédits accordés aux entreprises privées ont progressé de 18,4% et ceux octroyés aux ménages et aux institutions sans but lucratif au service des ménages ont augmenté de 12,3%.

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



Source : BCEAO

116. L'encours des crédits déclarés à la Centrale des risques bancaires de l'UMOA est estimé à 18.203,5 milliards à fin mars 2023, contre 17.694,9 milliards à fin décembre 2022 et 16.036,0 milliards un an plus tôt, soit des hausses respectives de 2,9% en variation trimestrielle et 13,5% en glissement annuel. Cet encours représente 59,0% des crédits bancaires à l'économie à fin mars 2023.

117. L'encours total des crédits octroyés aux 400 plus Grosses Entreprises Utilisatrices de Crédits Bancaires (GEUCB) s'est établi à 9.152,8 milliards à fin mars 2023, contre 8.879,1 milliards à fin décembre 2022 et 8.068,3 milliards à fin mars 2022, soit des hausses respectives de 3,1% en variation trimestrielle et 13,4% en glissement annuel. Rapporté aux crédits déclarés à la Centrale

des risques bancaires de l'Union, il a représenté 50,3% à fin mars 2023.

118. Les concours octroyés aux 400 GEUCB ont représenté 29,6% des crédits à l'économie à fin mars 2023, contre 29,7% à fin décembre 2022 et 29,8% à fin mars 2022. Par pays, la part des crédits octroyés aux 50 GEUCB dans les crédits à l'économie atteint 67,1% en Guinée-Bissau, 57,1% au Niger, 47,2% au Bénin, 41,1% au Mali et 40,3% au Togo. Ce ratio ressort en dessous de la moyenne régionale en Côte d'Ivoire (23,4%), au Sénégal (25,5%) et au Burkina (28,7%).

119. L'analyse selon la maturité des engagements portés par les 50 GEUCB révèle que les crédits à court terme sont ressortis prépondérants par

rapport à ceux à moyen et long termes. En effet, à fin mars 2023, la part des ressources à court terme octroyées à l'ensemble des 50 GEUCB par pays s'est située à 60,1%, contre 39,9% pour les crédits à moyen et long termes.

120. 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» (28,5%), les «Services fournis à la collectivité» (20,9%), les «Industries manufacturières» (11,6%), les «Bâtiments et travaux publics» (9,8%), les «Transports et communications» (9,0%) ainsi que les «Assurances, Affaires immobilières, Services aux entreprises» (7,8%).

121. 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 270,6 milliards à fin mars 2023, correspondant à 3,0% du total des gros risques contre 246,6 milliards à fin décembre 2022 (ou 2,9%) et 219,3 milliards un an plus tôt (ou 2,7%). Ils sont principalement accordés par les établissements de crédit du Burkina (31,2%), du Togo (21,2%), du Niger (17,0%) et du Bénin (16,7%).

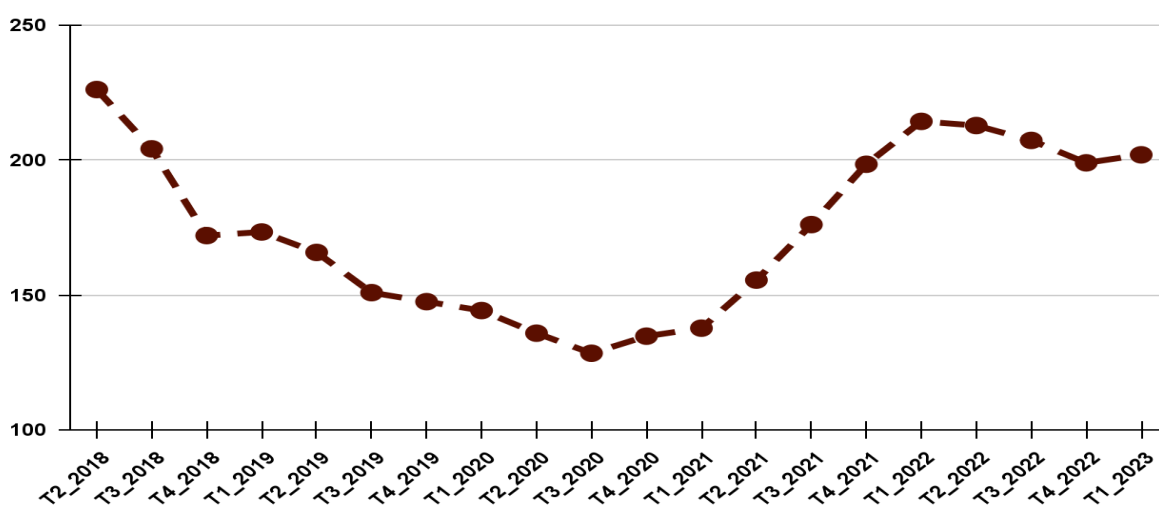
122. La qualité du portefeuille des banques et établissements financiers à caractère bancaire de l'Union s'est légèrement dégradée au cours du trimestre sous revue, en relation avec une hausse du stock des créances en souffrance plus importante que celle des crédits bruts. Ainsi, le taux brut de dégradation du portefeuille a augmenté de 0,2 point de pourcentage pour s'établir à 8,6% à fin mars 2023. Le taux net a suivi la même tendance avec une augmentation de 0,1 point de pourcentage pour se situer à 3,0%.

6.3 - Marché boursier de l'UMOA

123. L'activité boursière dans l'Union s'est améliorée au cours du premier trimestre 2023, avec une hausse de l'indice global, le BRVM Composite, de 1,5% contre une baisse de 4,0% le trimestre précédent.

En revanche, sur une base annuelle, l'indice BRVM Composite s'est inscrit en baisse de 5,8% contre une hausse de 0,3% un trimestre plus tôt.

Graphique 23 - Évolution de l'indice BRVM Composite



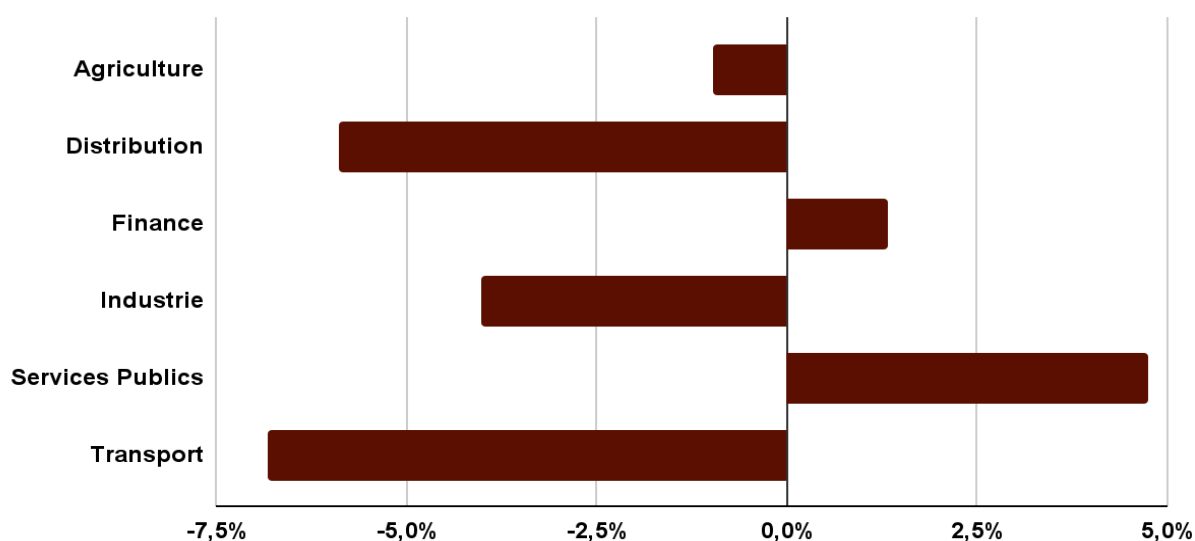
Source : BRVM

124. Cette amélioration de l'activité boursière résulte de la progression des indices dans les secteurs publics (+4,8%) et de la Finance (+1,8%). En revanche, des replis ont été relevés dans les secteurs suivants : « Transport » (-6,8%), « Agriculture » (-1,0%) et « Industrie » (-4,0%).

trimestriel, de 6,8%, après une hausse de 12,4% trois mois plus tôt, pour se porter à 17.612,5 milliards à fin mars 2023. Cette évolution reflète l'accroissement de la capitalisation du marché des obligations (+13,7%) atténué par la baisse de celle du marché des actions (-1,3%).

125. La capitalisation boursière de l'ensemble des titres cotés sur le marché s'est accrue, en rythme

Graphique 24 - Evolution des indices sectoriels de la BRVM au premier trimestre 2023



Source : BRVM

126. Sur une base annuelle, la capitalisation boursière globale du marché a progressé de 23,6%.

7 - PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES À MOYEN TERME

La croissance économique mondiale devrait ralentir en 2023, dans un contexte marqué par une inflation toujours élevée, par l'impact de la hausse rapide et de grande ampleur des taux directeurs, ainsi que par l'apparition de facteurs de vulnérabilités dans le secteur bancaire des économies avancées avec des risques de propagation à l'ensemble du secteur financier mondial. Selon les dernières projections, publiées par le FMI en avril 2023, le rythme de progression de la production mondiale passerait de 3,4% en 2022 à 2,8% en 2023, avant de ressortir à 3,0% en 2024. Les chiffres pour 2023 ont été revus à la baisse de 0,1 point de pourcentage par rapport aux perspectives de l'économie mondiale établies en janvier 2023.

Au sein de l'Union, **les perspectives économiques** ressortent favorables, mais restent tributaires de l'évolution de la conjoncture internationale, 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 6,3% en 2023, après 5,9% 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 6,9%, 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 diminution graduelle des déficits à partir de 2023, après le creusement enregistré en 2022, dans un contexte où la plupart des Etats ont conclu des programmes avec le FMI qui visent une rationalisation des dépenses et une mobilisation accrue de ressources internes. Le déficit budgétaire de l'Union ressortirait à 5,2% du PIB en 2023 et à 3,7% en 2024, après 6,6% en 2022.

Les échanges extérieurs de l'UEMOA se traduiraient par une atténuation du déficit 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 7,8% du PIB en 2022 à 6,2% en 2023 et 3,4% en 2024. Cette évolution serait due au repli des prix des produits alimentaires et énergétiques, ainsi qu'à la mise en production des plateformes pétrolières et gazières au Niger et au Sénégal. Le solde global de la balance des paiements ressortirait déficitaire à 526,8 milliards en 2023 et excédentaire de 2.297,0 milliards en 2024, après un déficit de 3.343,1 milliards en 2022. La couverture des importations par les réserves de change serait en hausse sur la période, passant de 4,6 mois en 2023 à 5,5 mois en 2024.

La **situation monétaire** serait marquée par une atténuation de la baisse des avoirs extérieurs nets en 2023 et un rebond en 2024 en relation avec l'amélioration du solde global de la balance des paiements. Le rythme de progression des crédits à l'économie diminuerait, passant de 14,4% en 2022 à 12,5% en 2023, avant de s'élever à 14,5% en 2024.

Le **taux d'inflation** dans l'Union, en moyenne annuelle, devrait se situer à 4,4% en 2023 et 3,2% en 2024, après 7,4% en 2022.

7.1 - Hypothèses de projection

127. 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 de projection 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 en 2023 qu'en 2022 et sont entourées de risques globalement orientés à la baisse

128. Selon les dernières projections, publiées par le FMI en avril 2023, la croissance économique mondiale ralentirait pour se situer à 2,8% en 2023, après 3,4% en 2022. Le taux de croissance projeté en 2023 a été revu à la baisse de 0,1 pdp, comparativement aux projections de janvier 2023. Ce ralentissement du rythme de croissance en 2023 est en lien avec la prise en compte des impacts négatifs d'une inflation toujours élevée dans plusieurs régions du monde, des effets secondaires de la hausse rapide des taux directeurs, de l'apparition de facteurs de vulnérabilité dans le secteur bancaire des économies avancées avec des risques de propagation à l'ensemble du secteur financier. En 2024, la croissance de l'économie mondiale se redresserait légèrement à 3,0%.
129. L'inflation mondiale devrait baisser pour s'établir à 7,0% en 2023 puis à 4,9% en 2024, après le pic de 8,7% en 2022, en ligne avec le recul attendu des prix de l'énergie et des produits alimentaires, les effets des resserrements monétaires sur la demande ainsi que la baisse des coûts du fret au niveau mondial.
130. Selon le FMI, les perspectives de croissance sont entourées de risques baissiers, à savoir la poursuite des relèvements des taux directeurs par les banques centrales notamment dans les économies avancées pour enrayer l'inflation, les répercussions de la détérioration des conditions financières sur la dette publique, les récentes tensions dans le secteur financier, la poursuite de la guerre en Ukraine et l'accentuation de la fragmentation géoéconomique.

Le resserrement des conditions financières devrait se poursuivre jusqu'en 2023, suivi d'une stabilisation en 2024

131. Face à des taux d'inflation qui devraient rester à des niveaux élevés au cours de l'année 2023, bien au-dessus des cibles visées par les

autorités monétaires, les principales banques centrales devraient poursuivre le resserrement de leur politique monétaire. En outre, les récentes tensions dans le secteur bancaire ont accru les risques de propagation au système financier et aux entreprises non financières. Dans ce contexte, les conditions financières pourraient se durcir 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.

Les cours internationaux des matières premières devraient enregistrer une détente progressive, après la forte hausse de 2022

132. Les cours internationaux des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA seraient globalement en baisse sur la période 2023-2024.⁷
133. Hormis le cacao, l'uranium, les phosphates et l'or, les cours des matières premières exportées par les Etats membres de l'Union devraient baisser en 2023, après les pics atteints en 2022. Ils se replieraient globalement, au regard du ralentissement de l'activité économique notamment dans les économies avancées. Les hypothèses de projection tablent également sur une baisse des cours mondiaux des produits pétroliers en 2023 et 2024. Le cours moyen du pétrole brut (WTI) passerait de 93,0 dollars en 2022 à 83,0 dollars en 2023 avant d'atteindre à 78,1 dollars en 2024 puis à 73,0 dollars en 2025. A moyen terme, les cours du pétrole seraient notamment influencés par l'orientation du rythme de production de l'OPEP+ et des tensions géopolitiques.
134. 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 prix⁸ des produits de base alimentaires importés devrait baisser de 5,0% en 2023 et de 15,1% en 2024 avant de rebondir à 8,7% en 2025, après la hausse exceptionnelle de 35,7% en 2022. L'orientation

7 - Projections de la Banque Mondiale, du FMI et de Bloomberg.

8 - Exprimés en FCFA

baissière serait due aux évolutions favorables de l'offre sur les marchés et aux attentes relatives à un ralentissement de la demande.

Au niveau régional, les Etats se sont engagés à conduire une consolidation budgétaire progressive à partir de 2023.

135. Les États se sont engagés à conduire une consolidation budgétaire, en s'appuyant sur une accélération des réformes des administrations fiscales et douanières, ainsi que sur une rationalisation des dépenses publiques.
136. Cinq Etats ont conclu des programmes avec le FMI en 2023 à fin mai 2023 afin de bénéficier de son accompagnement. Les ressources attendues de ces programmes sont estimées, en termes bruts, à 1.325,9 milliards et 1.224,4 milliards, respectivement en 2023 et 2024. En termes nets, ces mobilisations se chiffreraient à 1.013,0 milliards et 486,5 milliards pour les deux années susvisées.

Les conditions agro-climatiques seraient relativement favorables

137. Pour les campagnes céréalières 2023/2024 et 2024/2025, le scénario central retient l'hypothèse d'une hausse de 5,0% de la production.
138. Concernant la **situation sécuritaire** récente dans l'Union, il a été retenu dans le scénario de référence une stabilisation de l'environnement sécuritaire sur l'horizon de projection.
139. 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			2025		
		Baissier	Central	Haussier	Baissier	Central	Haussier	Baissier	Central	Haussier
Baril du pétrole (WTI, en dollar)	93,0	73,0	83,0	110,0	68,1	78,1	88,1	63,0	73,0	83,0
Taux de change euro/dollar	1,05	1,07	1,02	0,97	1,19	1,14	1,09	1,20	1,15	1,10
Inflation Zone euro (%)	8,4	4,8	5,3	5,8	2,4	2,9	3,4	1,6	2,1	2,6
Indice BCEAO des cours des produits alimentaires importés (%)	35,7	-10,0	-5,0	5,8	-20,1	-15,1	-10,1	3,7	8,7	13,7
Production céréalière de l'Union (%)	17,6	10,0	5,0	0,0	10,0	5,0	0,0	10,0	5,0	0,0

Sources : Bloomberg, BCE, BCEAO

7.2 - Prévisions macroéconomiques à moyen terme

140. Les projections macroéconomiques dans l'Union demeurent globalement favorables, malgré la persistance de certains facteurs de risques baissiers.
141. Pour l'année 2023, les projections de la Banque Centrale tablent sur une augmentation de 6,3% de l'activité économique au sein de l'Union, contre 6,5% prévu en mars dernier. La révision à la baisse

de 0,2 point est liée à une croissance moins importante que prévu dans le sous-secteur extractif ainsi qu'à la diminution des investissements publics au Mali (-15,0 milliards) et en Guinée-Bissau (-2,2 milliards). L'expansion économique en 2023 serait impulsée notamment par les secteurs tertiaire et secondaire, dont les contributions ressortiraient respectivement à 3,3 pdp et 1,9 pdp. Le dynamisme économique enregistré dans

le secteur tertiaire serait soutenu notamment par l'évolution des activités commerciales et des services. L'essor du secteur secondaire proviendrait de l'accroissement des productions extractives et manufacturières, consécutif notamment au démarrage, en fin d'année 2023, de la production pétrolière et gazière au Sénégal ainsi qu'à la reprise de l'extraction d'or dans les

mines où l'activité avait été suspendue du fait des problèmes sécuritaires. L'augmentation de la production agricole contribuerait à soutenir la production dans le secteur primaire de 1,1 pdp 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.

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

	2021	2022	2023		2024	
		Estimations (Mai 2023)	Prévision BCEAO (Mars 2023)	Prévision BCEAO (Juin 2023)	Prévision BCEAO (Mars 2023)	Prévision BCEAO (Juin 2023)
Bénin	7,2	6,3	5,7	5,7	6,0	5,9
Burkina	6,5	3,0	5,0	4,8	5,1	5,1
Côte d'Ivoire	7,4	6,7	7,0	6,7	7,0	6,8
Guinée-Bissau	6,4	4,7	5,4	4,5	5,0	5,0
Mali	3,1	3,7	4,8	4,5	5,0	5,0
Niger	1,4	11,5	7,2	6,3	10,1	10,5
Sénégal	6,5	4,2	8,4	8,4	9,0	9,0
Togo	6,0	5,8	6,2	5,7	6,7	5,7
Union	6,1	5,9	6,5	6,3	7,0	6,9

Sources : INS, BCEAO

142. Selon l'analyse des emplois du PIB, la bonne tenue de l'activité économique en 2023 serait impulsée par la consommation finale et les investissements avec des contributions respectives de 3,3 pdp et 2,1 pdp. Le secteur extérieur contribuerait également positivement avec 0,9 pdp, grâce au démarrage de la production pétrolière et gazière au Sénégal.

143. Au cours de l'année 2024, la croissance économique de l'Union s'établirait à 6,9%. 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.

144. 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 19,1% pour le privé et 7,7% 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	0,2	1,3	1,1	0,9
Secteur secondaire	1,4	0,9	1,9	2,3
<i>dont</i> : - Industries manufacturières	0,8	0,4	0,5	0,6
- Bâtiments et Travaux Publics	0,4	0,4	0,4	0,5
Secteur tertiaire	4,5	3,7	3,3	3,7
PIB réel	6,1	5,9	6,3	6,9
Consommation finale	2,9	2,6	3,3	3,5
Investissement	4,4	4,6	2,1	2,2
Secteur extérieur	-1,2	-1,3	0,9	1,2

Sources : INS, BCEAO (*) Projections BCEAO

145. 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. Les conditions météorologiques et la hausse des coûts de production dans les pays de l'UEMOA⁹ pourraient également limiter l'offre dans l'Union.

Réduction graduelle du déficit budgétaire à partir de 2023

146. Au niveau des finances publiques, les prévisions indiquent une diminution progressive des déficits budgétaires à partir de 2023, après la hausse enregistrée en 2022. Ainsi, le déficit budgétaire devrait se réduire pour se situer à 5,2% et 3,7% du PIB respectivement en 2023 et 2024, après 6,6% en 2022.

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

	2021	2022*	2023**	2024**
Recettes totales et dons	17 631,4	19 250,5	22 020,3	24 225,6
(en % du PIB)	17,5	17,3	18,3	18,4
Recettes fiscales	13 613,5	15 016,3	17 270,7	19 467,9
(en % du PIB)	13,5	13,5	14,3	14,7
Recettes non fiscales	1 772,0	1 801,3	1 824,8	2 045,9
(en % du PIB)	1,8	1,6	1,5	1,6
Dons	1 476,3	1 562,3	1 806,7	1 718,4
(en % du PIB)	1,5	1,4	1,5	1,3
Dépenses totales et prêts nets	23 066,7	26 642,0	28 259,9	29 175,0
(en % du PIB)	22,9	23,9	23,4	22,1
Dépenses courantes	14 503,6	16 517,7	16 876,0	17 604,6
(en % du PIB)	14,4	14,8	14,0	13,3
Dépenses en capital	7 501,7	8 816,0	9 756,0	10 415,4
(en % du PIB)	7,5	7,9	8,1	7,9
Solde base engagements (dons compris)	-5 435,3	-7 391,5	-6 239,6	-4 949,4
(en % du PIB)	-5,4	-6,6	-5,2	-3,7
Solde base caisse (dons compris)	-5 290,7	-7 254,5	-6 377,4	-5 098,9
(en % du PIB)	-5,3	-6,5	-5,3	-3,9

Sources : Services Nationaux, BCEAO

(*) Estimations (**) Projections

⁹ - +24,7% sur les six premiers mois de 2022 au Sénégal et +14,2% sur les cinq premiers mois en Côte d'Ivoire.

147. En ce qui concerne la dette publique, le tableau 33 présente les principales évolutions projetées pour l'encours de la dette globale à l'échelle de

l'UEMOA. L'encours de la dette devrait passer de 56,0% du PIB en 2022 à 58,0% en 2023 et 56,6% en 2024.

Tableau 33 - Evolution de l'encours de la dette globale à l'échelle de l'UEMOA (en milliards de FCFA)

	2021	2022*	2023*	2024*
Encours de la dette	54 845,5	62 464,9	69 861,9	74 725,4
<i>En % du PIB</i>	54,4	56,0	58,0	56,6

Source : BCEAO, Services Nationaux

(*) Prévisions

Les échanges extérieurs de l'UEMOA se solderaient par une amélioration progressive du solde global à partir de 2023

148. En 2023, le déficit du compte courant devrait s'améliorer pour ressortir à 6,2% du PIB, en lien avec l'atténuation du solde déficitaire des biens et services. En particulier, la fin des projets de construction d'infrastructures d'extraction pétrolière au Sénégal et du pipeline Niger-Bénin, en 2023, entraînerait un ralentissement des importations de services ainsi que des

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

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	-1 111,4	-3 587,7	-2 318,5	400,8
Balance des services	-5 338,4	-6 048,3	-5 851,9	-5 446,8
<i>Dont fret</i>	-3 679,7	-4 603,9	-4 678,6	-4 476,3
Solde du compte de revenu primaire	-2 873,3	-2 919,2	-2 997,6	-3 414,7
Solde du compte de revenu secondaire	3 349,5	3 841,0	3 649,0	4 001,8
Solde du compte des transactions courantes	-5 973,6	-8 714,2	-7 519,0	-4 458,9
Solde du compte des transactions courantes (en % PIB)	-5,9	-7,8	-6,2	-3,4
Solde du compte des transactions courantes hors dons (en % PIB)	-6,3	-8,3	-6,5	-3,8
Solde du compte de capital	1 482,7	1 656,2	1 835,5	1 590,8
Solde du compte financier	-5 317,5	-4 094,9	-5 156,7	-5 165,2
Solde global	475,7	-3 343,1	-526,8	2 297,0
Réévaluations	133,5	54,5	-	-
Variation des AEN	-609,2	3 288,7	526,8	-2 297,0

Sources : INS, BCEAO

149. L'excédent du compte de capital ressortirait à 1.835,5 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 25,9%, en raison notamment

de la hausse des flux au titre des investissements directs étrangers (+17,7%) et dans une moindre mesure des tirages publics. Dans ces conditions, le solde global de la balance des paiements ressortirait déficitaire de 526,8 milliards contre un déficit de 3.343,1 milliards en 2022.

150. Pour l'année 2024, le solde global des échanges extérieurs des Etats membres de l'UEMOA dégagerait un excédent de 2.297,0 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 3,4% du PIB. L'excédent du compte de capital ressortirait, pour sa part, à 1.590,8 milliards. Dans ces conditions, les flux financiers attendus devraient permettre de couvrir, à hauteur de 180,1%, le besoin de financement évalué à

2.868,1 milliards en 2024. Tenant compte des mobilisations auprès du FMI d'un montant net de 486,5 milliards, la couverture des importations par les réserves de change devrait s'établir à 5,5 mois en 2024 contre 4,6 mois en 2023.

La situation monétaire serait marquée par une atténuation de la baisse des avoirs extérieurs nets en 2023 et un rebond en 2024

151. Sur la période de prévision, l'amélioration du solde global de la balance des paiements devrait atténuer en 2023 la dégradation des avoirs extérieurs, qui par la suite se reconstitueraient en 2024. Le rythme de progression des crédits à l'économie diminuerait, passant de 14,4% en 2022 à 12,5% en 2023, avant de repartir à la hausse en 2024 à 14,5%.

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%	13,3%	15,7%
Taux de croissance des créances sur l'économie	11,3%	14,4%	12,5%	14,5%
Variation des créances nettes sur l'APUC	3 306,7	4 729,1	4 383,8	2 597,0
Variation des AEN	609,2	-3 288,7	-526,8	2 297,0
Créances sur l'économie/PIB	27,5%	29,1%	29,3%	30,6%
Monnaie au sens large (M2)	41 458,8	46 162,1	52 301,3	60 499,2
Circulation fiduciaire	9 424,7	10 338,2	11 700,5	13 408,4
Dépôts	32 034,2	35 823,9	40 600,8	47 090,9
Réserves de change en nombre de mois d'importation	5,2	4,2	4,6	5,5

Source : BCEAO (*) Prévisions

152. En 2023, la masse monétaire ressortirait en hausse de 13,3%, après une progression de 11,3% en 2022, portée par les créances intérieures. Les créances nettes des institutions de dépôt sur l'administration publique centrale augmenteraient de 4.383,8 milliards, en lien avec le recours des États au marché intérieur pour le financement de leurs déficits et les concours du FMI aux Etats effectués via la Banque Centrale. Les AEN des institutions de dépôt baisseraient de 526,8 milliards, en liaison avec le profil défavorable des échanges extérieurs.

153. En 2024, la progression de la masse monétaire de 15,7% serait induite par l'évolution des créances sur l'économie (+14,5%) et la consolidation attendue de 2.297,0 milliards des actifs extérieurs nets (AEN) des institutions de dépôt. Le financement des activités des secteurs privé et public serait soutenu, avec un rythme de croissance des créances sur l'économie qui ressortirait à 14,5% et des créances nettes sur les APUC qui augmenteraient de 2.597,0 milliards.

7.3 - Prévisions d'inflation et risques

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

155. Pour le deuxième trimestre 2023, il est projeté une décélération du niveau général des prix, le taux d'inflation devant s'établir à 4,4%, après une réalisation de 5,8% au premier trimestre 2023. La détente du niveau des prix serait en ligne avec l'augmentation de l'offre de céréales en raison d'un bon approvisionnement des marchés en produits céréaliers issus de la campagne agricole 2022/2023. Par ailleurs, il est attendu une tendance à la baisse des prix des produits

alimentaires importés, en phase avec le reflux des cours internationaux des denrées alimentaires importées par l'Union.

156. La dynamique serait également soutenue par la poursuite des actions des Gouvernements en faveur de la préservation du pouvoir d'achat des populations, en particulier, les interventions attendues au titre des Plans Nationaux de Réponse (PNR) convenus entre les Etats et leurs partenaires. En outre, les récents relèvements des taux directeurs devraient contribuer à la baisse de l'inflation.

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

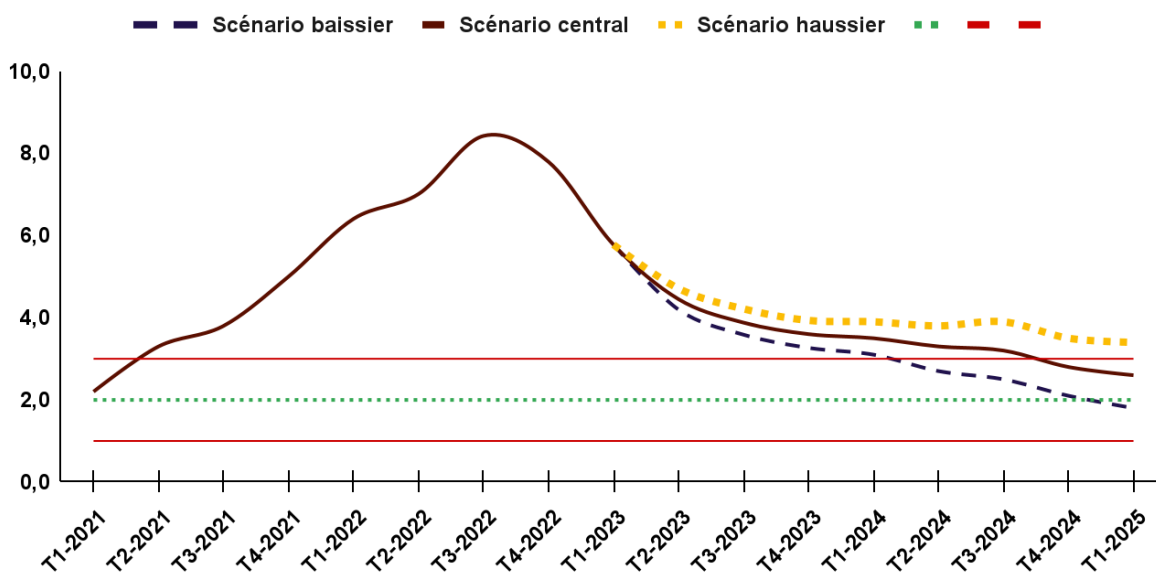
											Moyennes			
		2023				2024				2025	2022	2023	2024	Huit trimestres
		T1 Réal	T2 Prév	T3 Prév	T4 Prév	T1 Prév	T2 Prév	T3 Prév	T4 Prév	T1 Prév				
Taux d'inflation	Scénario baissier	5,8	4,2	3,6	3,3	3,1	2,7	2,5	2,1	1,8	7,4	4,2	2,6	2,9
	Scénario central	5,8	4,4	3,9	3,6	3,5	3,3	3,2	2,8	2,6	7,4	4,4	3,2	3,4
	Scénario haussier	5,8	4,6	4,2	3,9	3,9	3,8	3,9	3,5	3,4	7,4	4,6	3,8	3,9

Sources : INS, BCEAO

157. 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 troisième trimestre 2024. Au premier trimestre 2025, le taux d'inflation se situerait à 2,6%, dans la zone de confort (entre 1,0% et 3,0%) définie

pour la mise en œuvre de la politique monétaire de l'Union. La décélération de l'inflation serait essentiellement imprimée par la détente des cours mondiaux des produits alimentaires et pétroliers projetée à cet horizon.

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



Source : BCEAO

158. Les prévisions d'inflation sont entourées de risques globalement haussiers liés à l'extension des zones d'insécurité dans l'Union, des conditions climatiques défavorables et l'évolution de l'accord entre les Nations-Unies, l'Ukraine, la Russie et la Turquie relatif à l'exportation des céréales ukrainiennes via la mer noire. En effet, une aggravation de l'insécurité pourrait affecter considérablement les circuits de distribution des produits alimentaires et créer des déplacements massifs des populations, avec pour conséquence une diminution de la production. Par ailleurs, des risques d'inondations et des séquences sèches plus ou moins longues sont susceptibles d'avoir un impact négatif sur la production et, in fine, sur l'inflation. Le scénario central des

prévisions table, conformément aux prévisions des experts du Centre Régional AGRHYMET (CRA) dans les zones sahélienne et soudanienne, sur une saison pluvieuse 2023 avec des quantités de précipitations moyennes à excédentaires. Enfin, l'accord entre les Nations-Unies, l'Ukraine, la Russie et la Turquie, sur l'exportation via la mer Noire des céréales ukrainiennes, qui permet un bon approvisionnement du marché céréalier mondial, a été prolongé en mi-mai 2023 pour une durée de deux mois. Le non-renouvellement de cet accord à cette échéance pourrait entraîner des tensions sur les cours mondiaux des produits alimentaires importés par les pays de l'Union, notamment ceux du blé.



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>	déc.-21	mars-22	juin-22	sept.-22	déc.-22	mars-23
Actifs extérieurs nets	8 878,4	8 185,4	7 757,0	5 464,0	5 814,3	4 762,2
Créances sur les non-résidents	14 044,6	13 506,7	13 426,9	11 816,2	11 376,3	10 747,6
Engagements envers les non-résidents	5 166,3	5 321,3	5 669,9	6 352,2	5 562,1	5 985,4
Créances sur les autres institutions de dépôt	6 298,5	6 069,0	6 643,7	7 999,6	9 363,2	8 337,3
Créances nettes sur l'administration publique centrale	2 366,6	2 797,0	2 433,2	2 665,6	3 159,4	3 937,6
Créances sur l'économie	567,0	576,6	584,2	590,9	607,5	645,8
TOTAL ACTIF	18 110,4	17 627,9	17 418,1	16 720,1	18 944,4	17 682,9
Base monétaire	15 213,2	14 649,9	14 425,3	14 310,6	15 933,6	14 587,5
Circulation fiduciaire	10 406,7	10 713,4	10 828,5	10 378,1	11 428,0	11 295,9
Engagements envers les autres institutions de dépôt	4 265,5	3 371,1	3 031,7	3 326,7	3 867,9	2 723,9
Engagements envers les autres secteurs	541,0	565,4	565,1	605,7	637,7	567,8
Dépôts et titres autres qu'actions exclus de la base monétaire	4,9	6,7	4,4	2,6	1,6	9,5
Actions et autres titres de participation	3 140,0	3 344,7	3 254,2	3 286,7	3 080,7	3 188,8
Autres postes (net)	-247,6	-373,3	-265,8	-879,7	-71,5	-102,9
TOTAL PASSIF	18 110,4	17 627,9	17 418,1	16 720,1	18 944,4	17 682,9

Source : BCEAO

Tableau A.2 - UMOA : Situation résumée des banques

<i>Encours en milliards - FCFA</i>	déc.-21	mars-22	juin-22	sept.-22	déc.-22	mars-23
Actifs extérieurs nets	-1 131,7	-1 098,8	-1 178,1	-1 393,6	-1 356,3	-1 884,2
Créances sur les non-résidents	1 028,0	1 008,2	1 055,7	1 014,8	1 106,0	1 165,8
Engagements envers les non-résidents	-2 159,7	-2 107,0	-2 233,8	-2 408,3	-2 462,3	-3 050,0
Créances sur la Banque Centrale	5 160,7	4 417,3	4 073,9	4 312,3	5 093,6	3 803,4
Créances nettes sur l'Administration Publique Centrale	13 315,0	14 271,5	15 305,9	16 099,6	17 251,0	16 990,5
Créances sur l'économie	26 862,2	27 327,7	27 872,7	29 035,6	30 772,6	31 900,7
Créances sur les autres sociétés financières	822,4	865,5	861,2	861,0	871,3	900,5
Créances sur les administrations d'Etats fédérés et locales	156,3	148,2	251,5	405,2	453,8	740,7
Créances sur les sociétés non-financières publiques	1 834,5	1 879,4	1 863,8	1 891,3	1 978,2	2 007,4
Créances sur le secteur privé	24 049,1	24 434,7	24 896,1	25 878,0	27 469,3	28 252,2
TOTAL ACTIF	44 206,3	44 917,6	46 074,4	48 053,9	51 760,9	50 810,4
Engagements envers la banque centrale	6 271,4	6 018,4	6 673,5	7 961,3	9 344,2	8 130,0
Dépôts transférables inclus dans la masse monétaire au sens large	18 462,1	18 526,5	19 177,6	19 328,4	21 529,3	21 050,0
Autres dépôts inclus dans la masse monétaire au sens large	12 671,4	13 011,7	13 332,9	13 508,0	13 287,1	13 376,9
Dépôts exclus de la masse monétaire au sens large	1 511,9	1 533,9	1 627,7	1 685,2	2 070,1	1 884,5
Titres autres qu'actions exclus de la masse monétaire au sens large	21,1	18,2	18,0	14,0	13,9	10,8
Emprunts	1 073,1	1 398,3	1 082,2	1 240,6	1 363,7	1 085,8
Actions et autres titres de participation	4 856,5	4 802,3	4 714,1	5 011,4	3 796,8	5 587,9
Autres postes (net)	-661,3	-391,6	-551,4	-695,1	355,9	-315,5
TOTAL PASSIF	44 206,3	44 917,6	46 074,4	48 053,9	51 760,9	50 810,4

Source : BCEAO

Tableau A.3 - UMOA : Agrégats monétaires

<i>En milliards de FCFA</i>	déc.-21	mars-22	juin-22	sept.-22	déc.-22	mars-23
Circulation fiduciaire	9 424,7	9 617,4	9 815,8	9 302,8	10 338,2	10 294,7
Dépôts transférables	19 173,5	19 297,0	19 991,4	20 176,4	22 370,1	21 868,1
M1	28 598,2	28 914,4	29 807,2	29 479,2	32 708,3	32 162,8
Autres dépôts inclus dans la masse monétaire (1)	12 860,6	13 173,5	13 454,9	13 635,6	13 453,8	13 496,3
Masse monétaire (M2)	41 458,8	42 087,9	43 262,0	43 114,8	46 162,1	45 659,1
Actifs extérieurs nets	7 746,6	7 086,6	6 578,9	4 070,4	4 458,0	2 878,0
BCEAO	8 878,4	8 185,4	7 757,0	5 464,0	5 814,3	4 762,2
Banques	-1 131,7	-1 098,8	-1 178,1	-1 393,6	-1 356,3	-1 884,2
Créances intérieures	43 080,1	44 938,7	46 165,6	48 361,3	51 760,0	53 444,3
Créances nettes sur l'Administration Publique Centrale	15 650,9	17 034,4	17 708,7	18 734,7	20 380,0	20 897,7
Créances sur l'économie	27 429,2	27 904,2	28 456,9	29 626,5	31 380,0	32 546,6
Passifs à caractère non monétaire (2)	10 607,5	11 104,0	10 700,5	11 240,4	10 326,6	11 767,3
Autres postes nets (3)	-1 239,6	-1 166,6	-1 218,0	-1 923,6	-270,7	-1 104,2
Total des contreparties de M2 (4)	41 458,8	42 087,9	43 262,0	43 114,8	46 162,1	45 659,1

(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>	déc.-21	mars-22	juin-22	sept.-22	déc.-22	mars-23
Créances nettes de la BCEAO	2 335,8	2 762,9	2 402,8	2 635,1	3 129,0	3 907,2
Créances	4 759,1	4 860,0	4 927,9	5 050,0	5 100,1	5 272,1
Crédits	4 743,2	4 847,8	4 914,7	5 035,6	5 083,9	5 259,6
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	2 970,4	3 075,0	3 141,9	3 262,8	3 311,1	3 486,8
Autres crédits (créances financières) (1)	242,3	242,3	242,3	242,3	242,3	242,3
Autres créances (2)	15,9	12,2	13,2	14,3	16,2	12,5
Engagements	2 423,3	2 097,1	2 525,1	2 414,8	1 971,1	1 365,0
Encaisses du Trésor	30,7	34,0	30,4	30,4	30,4	30,4
Dépôts	2 304,3	2 041,2	2 448,5	2 309,3	1 834,0	1 310,1
Autres engagements (3)	88,2	21,9	46,2	75,1	106,7	24,5
Créances nettes des banques	13 315,0	14 271,5	15 305,9	16 099,6	17 251,0	16 990,5
Créances	17 899,5	18 799,0	20 365,1	20 752,5	22 000,1	21 782,3
Crédits	3 026,2	3 009,3	3 640,0	3 638,0	4 362,4	4 264,7
Portefeuille de titres du Trésor	14 873,4	15 789,7	16 725,1	17 114,5	17 637,7	17 517,6
Engagements	4 584,5	4 527,5	5 059,2	4 652,9	4 749,1	4 791,8
TOTAL CREANCES NETTES SUR L'AC	15 650,9	17 034,4	17 708,7	18 734,7	20 380,0	20 897,7

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

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

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

Source : BCEAO



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

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

	Composantes	Pondération (en %)	T1-2022	T2-2022	T3-2022	T4-2022	T1-2023
Variations (en %)	Locale	70,0	7,3	8,1	9,7	8,3	5,7
	Importée	30,0	4,2	4,4	5,3	6,7	5,9
Contributions (en points de %)	Locale	70,0	5,1	5,7	6,8	5,8	4,0
	Importée	30,0	1,3	1,3	1,6	2,0	1,8
	Total	100,0	6,4	7,0	8,4	7,8	5,8

Sources : BCEAO, INS.

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

	Composantes	Pondération (en %)	T1-2022	T2-2022	T3-2022	T4-2022	T1-2023
Variations (en %)	Biens	70,7	7,5	8,4	9,9	9,1	6,3
	Services	29,3	3,6	3,6	4,7	4,8	4,5
Contributions (en points de %)	Biens	70,7	5,3	5,9	7,0	6,4	4,5
	Services	29,3	1,1	1,1	1,4	1,4	1,3
	Total	100,0	6,4	7,0	8,4	7,8	5,8

Sources : BCEAO, INS.

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

