



**BCEAO**

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

**NOTE MENSUELLE DE CONJONCTURE  
ECONOMIQUE DANS LES PAYS  
DE L'UEMOA A FIN JANVIER 2022**

Mars 2022



**BCEAO**

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

**NOTE MENSUELLE DE CONJONCTURE ECONOMIQUE DANS LES PAYS DE  
L'UEMOA A FIN JANVIER 2022**

---

**Mars 2022**

## SOMMAIRE

<b>PRINCIPALES TENDANCES DE LA CONJONCTURE ECONOMIQUE</b>	<b>3</b>
<b>I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL</b>	<b>5</b>
1.1. Activité économique dans le monde	5
1.3. Marchés des matières premières	7
1.4. Marchés financiers mondiaux	9
<b>II. ACTIVITES ÉCONOMIQUES DANS L'UEMOA</b>	<b>11</b>
2.1. Production de biens et services	11
2.2. Inflation	15
<b>III. TAUX D'INTERET, LIQUIDITÉ ET SITUATION MONETAIRE</b>	<b>16</b>
3.1. Taux d'intérêt des marchés monétaire et interbancaire	16
3.2. Taux d'intérêt débiteurs	17
3.3. Liquidité bancaire	17
3.4. Situation monétaire	19
<b>IV. MARCHE FINANCIER DE L'UEMOA</b>	<b>21</b>
4.1. Marché boursier de l'UEMOA	21
4.2. Marché des titres de la dette publique	21
<b>V. PERSPECTIVES ECONOMIQUES DE L'UEMOA</b>	<b>23</b>
5.1. Perspectives de croissance dans l'UEMOA	23
5.2. Perspectives d'évolution de la situation monétaire de l'Union	24
5.3. Perspectives d'inflation	24
<b>ANNEXES STATISTIQUES</b>	<b>26</b>

## PRINCIPALES TENDANCES DE LA CONJONCTURE ECONOMIQUE

### 1. Évolution récente

En janvier 2022, l'activité économique mondiale s'est globalement bien tenue, malgré le contexte marqué par la persistance de l'inflation et des cas de contaminations à la Covid-19. La crise sanitaire a, particulièrement, touché les économies occidentales, depuis l'apparition du variant Omicron en novembre 2021.

Aux **Etats-Unis**, le rythme de croissance de l'activité économique s'est accru en janvier 2022, en lien avec l'essor des activités du secteur manufacturier. L'indice composite des directeurs d'achat (PMI) est passé de 55,0 points en décembre 2021 à 55,5 points en janvier 2022. Dans la **zone euro**, l'activité des entreprises s'est accélérée en janvier 2022, l'indice PMI composite ressortant à 58,7 points après 58,0 points le mois précédent. Cette embellie signale un rebond de l'activité du secteur privé, accentué par la bonne tenue du marché de travail et des dépenses des ménages. L'économie **britannique** a, de son côté, connu une progression en janvier 2022, avec un indice PMI ressortant à 54,2 points, contre un plus bas niveau de dix mois inscrit à 53,6 points en décembre 2021, traduisant ainsi une accélération de la croissance du secteur privé. Au **Japon**, l'activité économique s'est relativement améliorée en janvier 2022, l'indice PMI composite passant à 54,3 points en décembre 2021 à 55,4 points au cours de la période sous revue.

Au niveau des **pays émergents**, l'activité économique a connu une évolution divergente sur la période sous revue. En **Chine**, l'activité manufacturière a ralenti en janvier 2022. Selon des données officielles, l'indice PMI manufacturier s'est établi à 50,1 points en janvier 2022, après un niveau de 50,3 points en décembre 2021. En **Afrique du Sud**, l'activité enregistre une hausse de son rythme de progression, avec un indice PMI qui est passé de 54,1 points en décembre 2021 à 57,1 points en janvier 2022. En **Inde**, l'activité économique dans le secteur manufacturier s'est tassée. L'indice PMI est passé de 55,5 points en décembre 2021 à 50,0 points en janvier 2022. De même, l'économie **brésilienne**, sous les effets de la pression inflationniste et de la crise sanitaire, a régressé avec un indice PMI ressortant à 50,9 points en janvier 2022, après 52,0 points en décembre 2021.

Dans les pays voisins de l'Union, l'activité économique s'est repliée, notamment au **Nigeria** où l'indice des directeurs d'achat (PMI) de Stanbic IBTC Bank Nigeria est passé de 56,4 points (un sommet de plus de deux ans) en décembre 2021 à 53,7 points en janvier 2022. Au **Ghana**, l'indice PMI composite a chuté de 51,8 points en décembre 2021 à 50,8 points en janvier 2022.

Les indicateurs récents de la conjoncture de l'UEMOA font ressortir un renforcement de l'activité économique au titre du mois de janvier 2022. En effet, la production industrielle a augmenté, en rythme annuel, de 4,3% et l'indice du chiffre d'affaires du commerce s'est accru de 10,8%. En outre, les prestations de services marchands et financiers ont enregistré des hausses respectives de 8,3% et de 11,8% sur la période sous revue, après des progressions de 3,7% et 11,8% le mois précédent. Dans cette même tendance, l'enquête auprès des chefs d'entreprise fait état d'une amélioration de l'activité dans le secteur des bâtiments et travaux publics (BTP).

Le rythme haussier de l'inflation s'est accentué dans les pays de l'Union pour ressortir, en glissement annuel, à 6,5%, après une réalisation de 6,0% le mois précédent. Cette situation est liée aux difficultés d'approvisionnement des marchés, subséquentes à la persistance des

incidences des crises sanitaires et sécuritaires, et à la baisse de la production céréalière. Le renchérissement du fret et des produits alimentaires importés a également contribué à cette dynamique.

Au titre de la situation monétaire et financière de l'UEMOA, les taux d'intérêt sur le marché monétaire sont demeurés faibles au cours du mois sous revue, en ligne avec la politique monétaire accommodante mise en œuvre par la BCEAO depuis le déclenchement de la crise sanitaire. Sur les guichets des appels d'offres de la Banque Centrale, les injections de liquidité se sont poursuivies au taux fixe de 2,0% en vigueur depuis le 24 juin 2020, avec le service complet des demandes exprimées. Le taux d'intérêt à une semaine du marché interbancaire est ressorti à 2,32% contre 2,33% un mois plus tôt. Ces conditions favorables de mobilisation des ressources continuent d'être diffusées dans l'économie réelle, avec le maintien des taux débiteurs faibles appliqués par les banques aux concours octroyés à leur clientèle (6,25% en janvier 2022 contre 6,22% en décembre 2021 et 6,3% en janvier 2021).

La masse monétaire a ralenti au cours du mois de janvier 2022. En effet, elle a enregistré une progression de 15,0%, en glissement annuel, à fin janvier 2022 contre 16,3% un mois plus tôt. Les réserves officielles de change de la Banque Centrale assurent aux économies de l'Union 5,9 mois d'importations de biens et services et un taux de couverture de l'émission monétaire de 83,0%, contre 79,9% au mois de décembre 2021.

## **2. Perspectives**

Selon les prévisions effectuées par la BCEAO, sur la base des informations disponibles, le PIB réel de l'UEMOA progresserait, en variation annuelle, de 5,0% au premier trimestre 2022 et de 5,4% au deuxième trimestre 2022, après une hausse de 5,1% le trimestre précédent. Les performances économiques au premier trimestre 2022 seraient tirées par la bonne tenue des services et des activités de commerce.

En ce qui concerne le niveau des prix, sur la proche période, les informations disponibles font état d'une décélération du rythme de progression du taux d'inflation, en glissement annuel, à 6,1% en février et 5,9% en mars 2022.

## I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

### 1.1. Activité économique dans le monde

*En janvier 2022, l'activité économique mondiale s'est globalement bien tenue, dans un contexte marqué par la persistance de l'inflation et des cas de contaminations à la Covid-19. La crise sanitaire a, particulièrement, touché les économies occidentales, depuis l'apparition du variant Omicron en novembre 2021.*

Aux **Etats-Unis**, le rythme de croissance de l'activité économique s'est accru en janvier 2022, en lien avec l'essor des activités du secteur manufacturier. L'indice composite des directeurs d'achat (PMI) est passé de 55,0 points en décembre 2021 à 55,5 points en janvier 2022. Dans la **zone euro**, l'activité des entreprises s'est accélérée en janvier 2022, l'indice PMI composite ressortant à 58,7 points après 58,0 points en décembre 2021. L'embellie ainsi observée signale un rebond de l'activité du secteur privé, la bonne tenue du marché du travail et de la demande des ménages. En effet, la croissance de l'activité du secteur manufacturier dans la zone euro s'est accélérée en janvier 2022, grâce au reflux des tensions affectant les chaînes d'approvisionnement. L'économie **britannique** a, de son côté, progressé en janvier 2022, avec un indice PMI qui est ressorti à 54,2 points, contre un plus bas de dix mois inscrit à 53,6 points en décembre 2021, traduisant ainsi une accélération de la croissance du secteur privé, en ligne avec la levée progressive des restrictions liées à la maladie de coronavirus. La production du secteur industriel britannique a atteint en janvier 2022 son rythme le plus élevé depuis six mois, les entreprises ayant profité de la diminution des goulets d'étranglement. Au **Japon**, l'activité économique enregistre un accroissement en janvier 2022. L'indice PMI composite, passant à 54,3 points en décembre 2021 à 55,4 points au cours de la période sous revue, fait état d'une bonne tenue de l'activité du secteur privé. En revanche, la production industrielle a reculé de 1,3% en janvier 2022 sur un mois, soit une deuxième baisse d'affilée, reflétant la persistance de problèmes sur les chaînes d'approvisionnement.

Au niveau des **pays émergents**, l'activité économique a connu des évolutions divergentes sur la période sous revue. En **Chine**, l'activité manufacturière a ralenti en janvier 2022, en lien avec la résurgence de l'épidémie de coronavirus, les mesures de confinement strictes ayant pesé sur la production et la demande. Selon des données officielles, l'indice PMI manufacturier s'est établi à 50,1 points en janvier 2022, après un niveau de 50,3 points en décembre 2021. En **Afrique du Sud**, le rythme de progression de l'activité s'est accéléré, avec un indice PMI qui est passé de 54,1 points en décembre 2021 à 57,1 points en janvier 2022. En **Inde**, l'activité économique dans le secteur manufacturier s'est rétractée. L'indice PMI est passé de 55,5 points en décembre 2021 à 50,0 points en janvier 2022, en raison des répercussions du variant omicron. De même, l'économie **brésilienne**, sous les effets de la pression inflationniste et de la crise sanitaire, a régressé, avec un indice PMI ressortant à 50,9 points en janvier 2022, après 52,0 points en décembre 2021, signalant une croissance du secteur privé, la plus lente sur la période d'expansion actuelle de neuf mois. Cela est dû à l'impact de la pandémie, notamment à travers les difficultés causées par l'essor du variant omicron.

Dans les pays voisins de l'Union, l'activité économique s'est repliée, notamment au **Nigeria** où l'indice des directeurs d'achat (PMI) de Stanbic IBTC Bank Nigeria est passé de 56,4 points (un sommet de plus de deux ans) en décembre 2021 à 53,7 points en janvier 2022. L'économie nigériane a connu la plus faible amélioration des conditions commerciales depuis septembre 2021. En outre, les nouvelles commandes se sont renforcées à un rythme plus faible depuis un

an et demi, dans un contexte de pénuries de liquidité. Enfin, les pressions sur les coûts sont restées fortes. Au **Ghana**, l'indice PMI composite est passé de 51,8 points en décembre 2021 à 50,8 points en janvier 2022, en lien avec le ralentissement de nouvelles commandes et la baisse de la production, pour la première fois en cinq mois. En outre, les pressions inflationnistes sont restées fortes.

## 1.2. Actions des banques centrales

***La période sous revue a été marquée par une accélération de l'inflation, accentuant les menaces sur la fragile reprise de l'activité mondiale. Certaines banques centrales à travers le monde ont déjà commencé à resserrer leur politique monétaire pour faire face à la hausse persistante de l'inflation.***

En janvier 2022, la **FED**, lors de sa réunion de politique monétaire tenue le 26 janvier, a souligné que les indicateurs de l'activité économique et de l'emploi se sont renforcés. Néanmoins, la trajectoire de l'économie dépendra de l'évolution de la propagation du coronavirus. Dans l'ensemble, le Comité de politique monétaire de la Réserve fédérale (Fed) juge que les conditions financières restent accommodantes, reflétant, en partie, les mesures politiques visant à soutenir l'économie et le flux de crédit aux ménages et entreprises américains. La FED estime que des risques pesant sur les perspectives économiques, notamment ceux liés à l'apparition de nouveaux variants de la Covid-19, se sont accrus. Dans ce contexte, elle a décidé de maintenir la fourchette cible du taux des fonds fédéraux entre 0 et 0,25%. Le Comité de politique monétaire de la FED s'attend à ce qu'il soit bientôt approprié de relever la fourchette cible du taux des fonds fédéraux, en lien avec une inflation bien supérieure à 2% et un marché du travail vigoureux. En outre, le Comité a décidé de continuer à réduire le rythme mensuel de ses achats nets d'actifs pour les faire cesser début mars 2022.

La Banque centrale du **Canada** a, lors de la réunion de son comité de politique monétaire du 26 janvier 2022, annoncé le maintien à 0,25% de son taux directeur malgré les tensions inflationnistes, invoquant les conséquences du variant Omicron de la Covid-19 sur l'économie. Toutefois, elle a ouvert la voie à une éventuelle augmentation de taux en mars 2022.

La Banque du **Japon** (BoJ) a, à l'issue de sa réunion de politique monétaire de janvier 2022, décidé du maintien de son objectif de taux d'intérêt à court terme à -0,1% et de son engagement à ancrer les rendements à long terme autour de zéro. Au **Royaume-Uni**, le Comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre (BoE) a relevé, les 16 décembre 2021 et 3 février 2022, son taux directeur (Bank Rate) de 0,15 point de pourcentage (pdp) et 0,25 pdp respectivement, pour le porter à 0,50%. Ces augmentations du taux directeur s'expliquent par la hausse significative de l'inflation qui devrait s'élever à près de 6,0% en avril 2022, selon les prévisions de la BoE.

Au niveau des pays émergents, les banques centrales ont continué le resserrement de leur politique monétaire, à l'exception de celles de la Chine et de la Turquie. La Banque centrale de Chine a, le 20 janvier 2022, abaissé pour la seconde fois en deux mois l'un de ses taux d'intérêt de référence, une mesure destinée à soutenir l'économie, dont la reprise s'est essouffée. Le «loan prime rate» (LPR) à un an, qui constitue la référence des taux les plus avantageux que les banques peuvent offrir aux entreprises et aux ménages, a été abaissé de 10 points de base (pdb) à 3,70%. La mesure doit permettre de réduire les coûts d'emprunt sur le marché. Le LPR à cinq ans a, lui aussi, été réduit de 5 pdb à 4,60%, contre 4,65% un mois plus tôt. La Banque

centrale de **Turquie** a maintenu, le 20 janvier 2021, son principal taux directeur à 14%, après l'avoir ramené de 15% à 14% en décembre 2021.

La Banque Centrale de **Russie** a poursuivi le resserrement de sa politique monétaire en relevant, le 11 février 2022, son taux directeur de 100 pbd pour le porter à 9,50%, en vue de contrer la persistance des pressions inflationnistes. Au **Brésil**, dans l'optique de consolider le processus désinflationniste et d'ancrer les anticipations d'inflation autour de sa cible, la Banque Centrale a remonté de 150 pbd son taux directeur, pour le situer à 10,75% le 2 février 2022. Les autorités monétaires de **l'Afrique du Sud** ont encore augmenté leur taux directeur en janvier 2022 pour le faire passer de 3,75% à 4,0%.

Dans la région Afrique centrale et Afrique de l'Ouest, la banque centrale du Nigeria et la Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC) ont maintenu inchangé le niveau de leur taux directeur, qui se situe respectivement à 11,5% et 3,5%.

### 1.3. Marchés des matières premières

*Les cours des matières premières exportées par les pays de l'Union ont connu une hausse durant la période sous revue, sous l'effet notamment d'un renforcement de la demande. De même, les cours des produits alimentaires importés se sont inscrits en hausse par rapport au mois précédent.*

Les prix des principaux produits de base exportés par les pays de l'Union enregistrent une hausse, en variation trimestrielle, de 3,9%, après une baisse de 2,0% en décembre 2021, en lien avec l'atténuation des incertitudes qui ont affaibli la demande le mois précédent. Les hausses des prix concernent les produits énergétiques (+8,3% en janvier 2022 contre -3,4% en décembre 2021) et les produits non énergétiques (+2,9% contre -1,9% en décembre 2021).

Les prix de l'énergie ont connu une hausse, du fait essentiellement du renforcement des cours du pétrole (+14,7% contre -8,0%). Plusieurs facteurs contribuent au rebond du prix du **pétrole**, notamment les interruptions de la production en Libye, au Nigeria, en Angola, en Equateur et, plus récemment, au Canada, en raison du froid extrême.

La hausse des cours des matières premières non énergétiques exportées par les pays de l'Union concerne les produits agricoles (+3,3%), notamment le **cacao** (+3,5%), **l'huile de palmiste** (+17,6%), et de **l'huile de palme** (+2,0%), le **coton** (+9,3%) et le **caoutchouc** (+1,1%). La hausse concerne également les matières minérales : **zinc** (+5,9%) et **or** (+1,5%). En revanche, les cours du **café** (-3,0%), du **phosphate** (-2,0%) et de **l'uranium** (-0,3%) se sont repliés durant le mois sous revue.

Le resserrement de l'offre, avec la mise en place par la Malaisie de restrictions sur les exportations pour maîtriser les prix intérieurs, a poussé les prix de l'huile de palmiste et de l'huile de palme à la hausse durant le mois de janvier 2022. La diminution de la production, annoncée par le département américain de l'agriculture, en lien avec la baisse des récoltes américaine et indienne, suite à une baisse des rendements, et la demande vigoureuse ont soutenu les cours du **coton**. Les anticipations d'une forte baisse de l'offre, notamment en provenance du Ghana (insuffisance et irrégularité des pluies), ainsi qu'une demande plus importante ont impulsé les cours mondiaux du **cacao**. Quant au **caoutchouc**, les craintes d'un resserrement de l'offre, avec la mise en place de restrictions suite à la résurgence de la Covid-19 dans les pays producteurs d'Asie du Sud-Est, ont maintenu les prix de ce produit sur un trend haussier. En janvier 2022, la



hausse du prix du zinc est liée à l'augmentation de la demande. Le cours de l'**or** a augmenté, du fait de l'accroissement des incertitudes liées à la hausse de l'inflation et à la montée en puissance du risque géopolitique.

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

**Graphique 1 : Évolution des cours des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA (Indices, base 100 en 2013)**



Sources : Reuters, calculs BCEAO

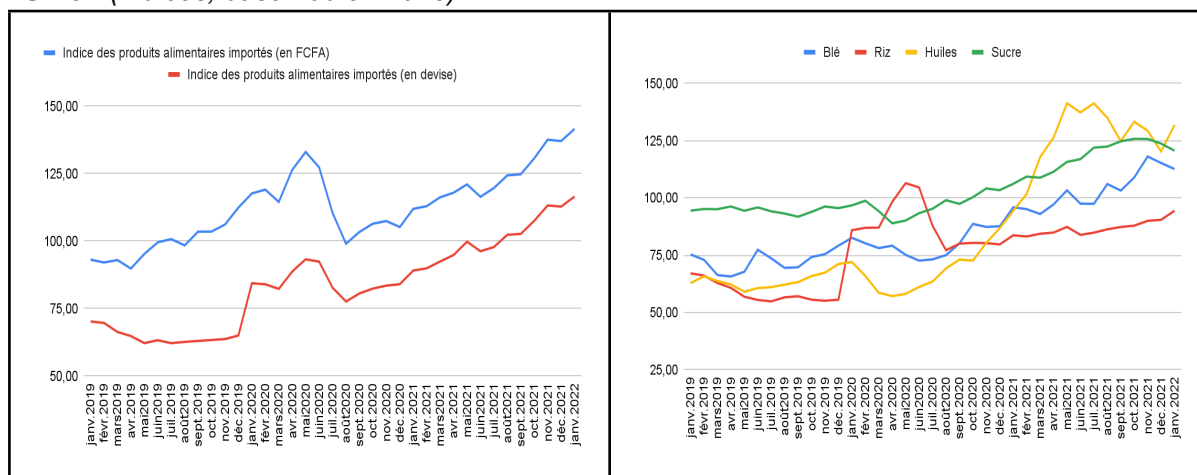
Par rapport à janvier 2021, les prix des principaux produits exportés par les pays de l'UEMOA ont augmenté de 15,5%, après une réalisation de 13,0% le mois précédent. La hausse des cours concernent les produits énergétiques (+67,3%), comme le gaz naturel (+139,2%) et le pétrole (+56,0%), ainsi que ceux des produits non énergétiques (+7,3%), dont des produits alimentaires (+5,9%) : les huiles végétales (+30,6%), le café (+67,8%) et le cacao (+3,3%), d'autres matières premières agricoles (+39,8%) : le coton (+42,6%) et le caoutchouc (+33,3%) et les matières minérales (+5,0%), dont le zinc (+33,0%), l'uranium (+2,9%) et les engrais (+103,7%).

Les prix des principaux produits alimentaires importés dans l'UEMOA ont augmenté de 3,3% au cours de la période sous revue, après un recul de 1,6% un mois auparavant. Cet accroissement concerne les **huiles végétales** (+9,7%) et le **riz** (+4,4%). En revanche, les cours du **sucre** (-2,5%) et du **blé** (-2,3%) ont baissé.

Les cours de l'**huile de soja** sont soutenus notamment par le manque de pluies dans les zones de production en Amérique du Sud, ainsi que la perspective d'une faible production au Brésil. La hausse des cours du **riz** est imputable à la baisse de l'offre, notamment en Inde, en lien avec les contraintes sur le transport.

En revanche, la perspective de bonnes récoltes, notamment en Argentine et en Australie, en lien avec l'amélioration des conditions météorologiques, ont pesé sur les prix du **blé**. La baisse des prix du **sucre** s'explique par le sentiment de plus en plus dominant que le marché sera, en réalité, à l'équilibre du fait de l'abondance de l'offre, alors qu'il était annoncé déficitaire jusqu'à maintenant.

**Graphique 2 : Évolution des prix des produits alimentaires importés par les pays de l'Union (Indices, base 100 en 2013)**



Sources : Reuters, calculs BCEAO

Par rapport à la même période de l'année 2021, les prix des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA ont augmenté de 17,6%, après un accroissement de 20,7% le mois précédent. Cette tendance haussière a été imprimée par le renchérissement au plan international des huiles végétales (+39,7%), du blé (+17,4%), du sucre (+13,6%) et du riz (+12,8%). Exprimée en franc CFA, la hausse des prix des produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA s'établit à +26,4%, tirée par les accroissements des prix des huiles (+54,3%), du sucre (+28,8%), du blé (+26,6%) et du riz (+21,4%).

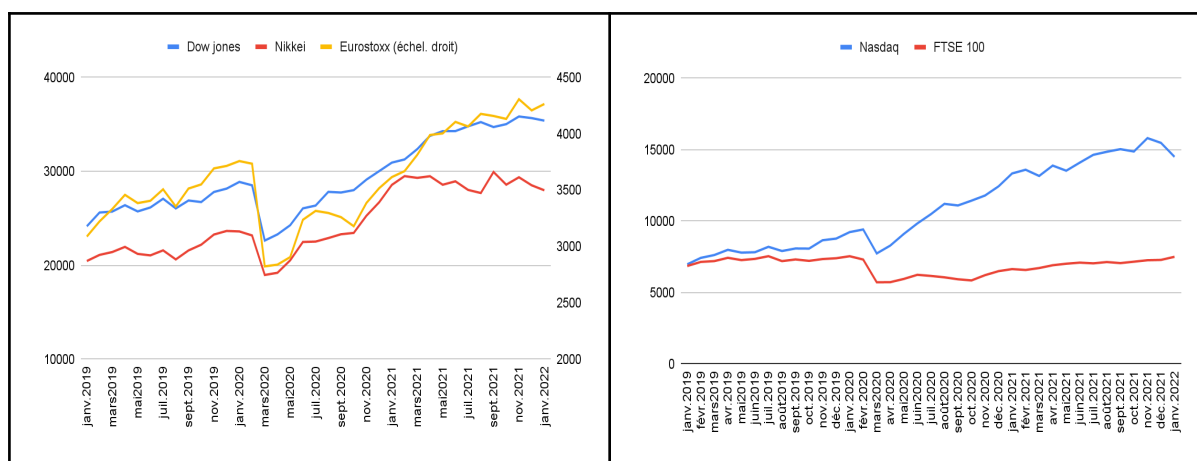
#### 1.4. Marchés financiers mondiaux

**Les marchés financiers mondiaux ont connu, au cours du mois sous revue, des évolutions contrastées. Les investisseurs ont été partagés entre les bonnes perspectives en lien avec la faible létalité du variant Omicron de coronavirus et les inquiétudes suscitées par les pressions inflationnistes.**

##### 1.4.1. Les places boursières

Les indices boursiers sous-régionaux et internationaux ont connu des évolutions contrastées sur la période sous revue. Au niveau africain, les cours boursiers, pour l'essentiel d'entre eux, se sont accrus : MASI du Maroc (+2,7%), NSE du Nigeria (+6,5%) et BRVM de l'UEMOA (+2,8%). De leur côté, l'indice FTSE de l'Afrique du sud (-4,8%) et l'indice GSE du Ghana (-2,0%) se sont repliés durant la période sous revue. Au plan international, la tendance fut contrastée. Aux Etats-Unis, les indices du Nasdaq et du Dow Jones se sont contractés respectivement de 6,3% et 0,8% par rapport à leur niveau du mois de décembre 2021. En revanche, en Europe, l'indice Euro Stoxx 50 de la zone euro et le CAC 40 de la France ont connu une croissance de 1,3% et de 1,8%. Au Royaume-Uni, l'indice FTSE 100 a enregistré une hausse de 3,0%. Cependant, au Japon, l'indice Nikkei 225 a connu une baisse de 1,9% au cours du mois sous revue.

**Graphique 3 : Évolution des indices boursiers internationaux (en nombre de points)**

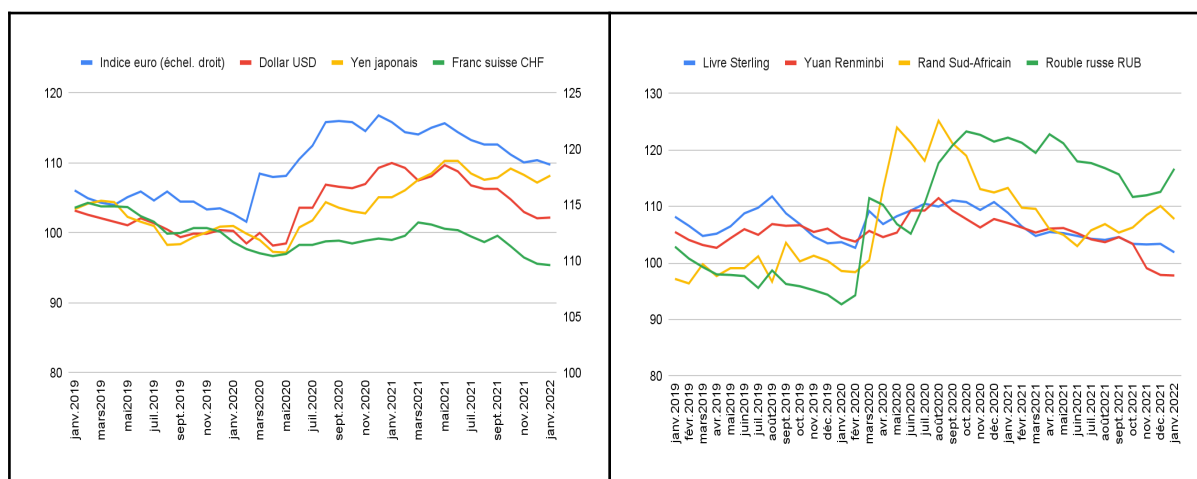


Sources : Reuters, calculs BCEAO

### 1.4.2. Les taux de change

En janvier 2022, sur la base de l'indice calculé par la BCE, la monnaie européenne s'est dépréciée de 0,4%, après une hausse de 0,2% le mois précédent. L'affaiblissement de l'euro est en lien avec les craintes liées à la hausse significative de l'inflation et aux risques liés à la crise ukrainienne. La devise de la zone euro s'est dépréciée vis-à-vis de la livre sterling (-1,5%), du dollar canadien (-1,1%) et du franc suisse (-0,2%). En revanche, elle s'est renforcée à l'égard du dollar américain (+0,1%) et du yen japonais (+0,9%). L'euro s'est également apprécié à l'égard des monnaies des pays émergents (rouble russe : +3,7%, livre turque : +2,1% et won coréen : +1,0%). La devise européenne s'est dépréciée par rapport au yuan chinois (-0,1%), à la roupie indienne (-1,0%) et au rand sud africain (-2,1%).

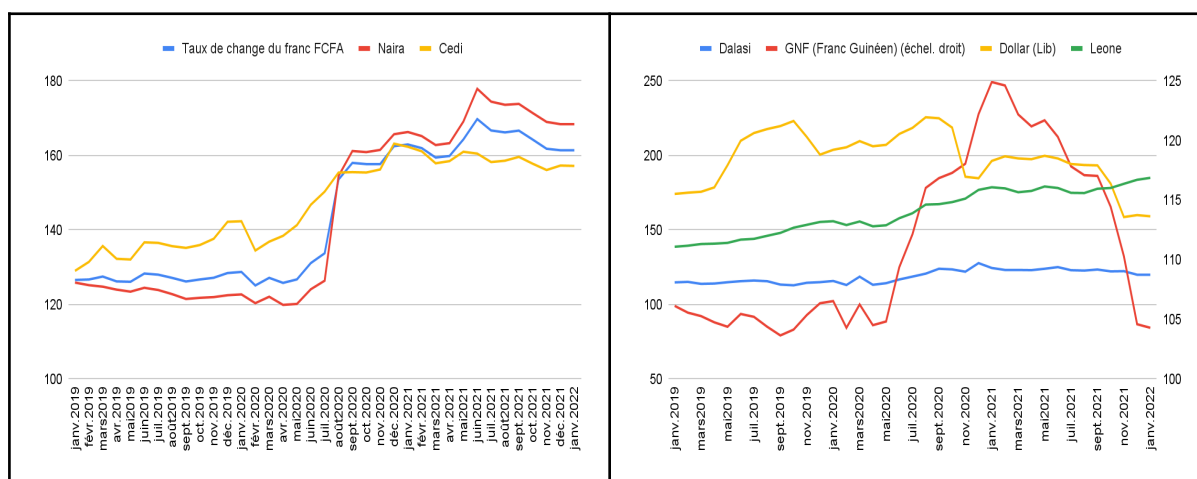
**Graphique 4 : Évolution du taux de change de l'euro face aux principales devises (Indices, base 100 en 2016)**



Sources : BCE

Dans la sous-région ouest-africaine, le franc CFA s'est apprécié de 1,0% au cours du mois sous revue par rapport aux monnaies des autres pays, après une dépréciation de 0,9% en décembre 2021. Le franc CFA s'est renforcé de 5,1% par rapport au dollar libérien, de 1,3% par rapport au cedi ghanéen, de 1,2% face à la leone sierra léonaise et de 1,0% à l'égard du naira nigérian. En revanche, il s'est déprécié de 2,3% par rapport au franc guinéen et de 0,7% vis-à-vis du dalasi gambien.

**Graphique 5 : Évolution du taux de change des monnaies de l'Afrique de l'Ouest**  
(Indices, base 100 en 2016)



Sources : AMAO, calculs BCEAO

En variation annuelle, le franc CFA s'est replié de 0,7% par rapport aux monnaies d'Afrique de l'Ouest. Il enregistre une baisse de 17,4% vis-à-vis du dollar libérien, de 16,3% par rapport au franc guinéen, de 3,2% vis-à-vis du dalasi gambien et de 3,0% à l'égard du cedi ghanéen. En revanche, il s'est apprécié de 3,6% face à la leone sierra léonaise et de 1,6% face au naira nigérian.

## II. ACTIVITES ÉCONOMIQUES DANS L'UEMOA

### 2.1. Production de biens et services

Les indicateurs de la conjoncture font ressortir un renforcement de l'activité économique, en glissement annuel, au cours du mois de janvier 2022. En effet, la production industrielle a augmenté de 4,3% et le chiffre d'affaires du commerce s'est accru de 10,8%. En outre, les prestations des services marchands et financiers ont enregistré des hausses respectives de 8,3% et de 11,8% sur la période sous revue, après des progressions de 3,7% et 11,8% le mois précédent. Dans cette même tendance, l'enquête auprès des chefs d'entreprise fait état d'une amélioration de l'activité dans le secteur des bâtiments et travaux publics (BTP).

#### 2.1.1. Production industrielle

La production industrielle, en glissement annuel, a augmenté de 4,3%, après une réalisation de +3,5% en décembre 2021. L'activité industrielle est essentiellement tirée par l'industrie manufacturière (+3,4 points de pourcentage de contribution contre +3,5 points le mois précédent), la production d'eau et d'électricité (+0,6 point de pourcentage contre +0,5 point le mois précédent) et, dans une moindre mesure, par la production des activités extractives (+0,2 point de pourcentage de contribution contre -0,5 point le mois précédent).

**Tableau 1 : Evolution de l'indice de la production industrielle, données CVS-CJO**  
(contribution à la croissance en point de pourcentage)

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2020	2021	2021	2022	2021	2022
	janvier	janvier	décembre	janvier (*)	décembre	janvier (*)
<b>Production des activités extractives</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,6</b>	<b>-1,7</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,2</b>
Minerais métalliques	0,3	-0,6	-2,6	-0,1	-0,6	-0,2
<b>Industries manufacturières</b>	<b>0,9</b>	<b>-2,4</b>	<b>3,2</b>	<b>-2,5</b>	<b>3,5</b>	<b>3,4</b>
Articles d'habillement	0,2	-0,2	2,0	-1,0	2,0	1,2
Produits chimiques	-1,3	-0,7	-0,4	-0,3	0,9	1,4
Autres produits minéraux non métalliques	-0,2	0,2	0,4	-1,0	1,5	0,2
<b>Electricité, eau et gaz</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>
<b>Indice Général</b>	<b>-0,5</b>	<b>-3,0</b>	<b>0,3</b>	<b>-2,3</b>	<b>3,5</b>	<b>4,3</b>

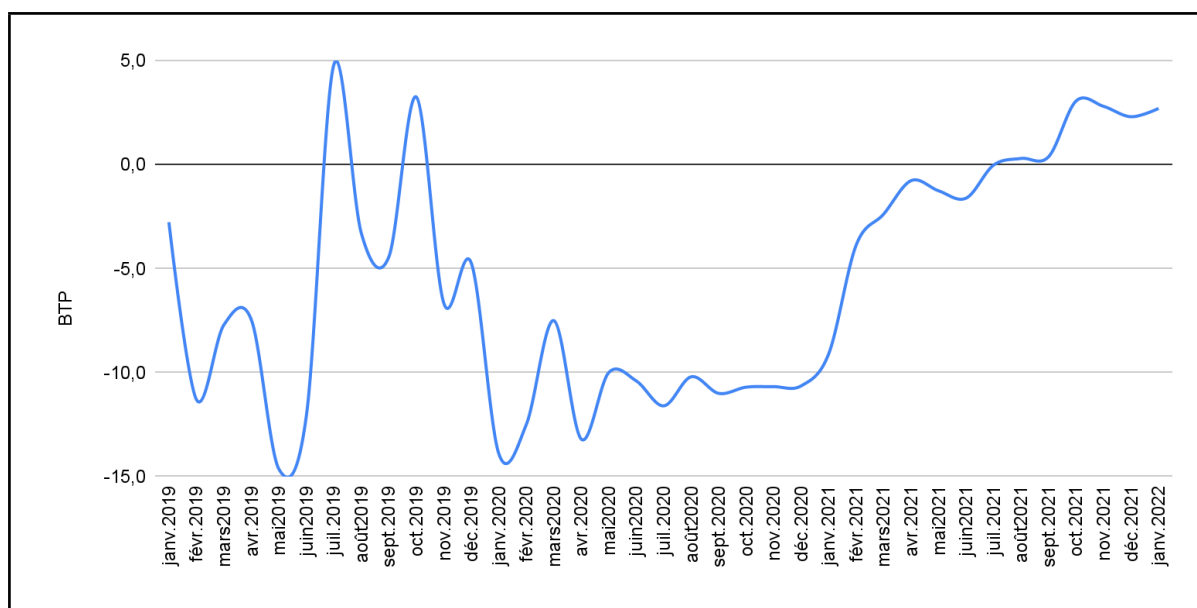
Source : BCEAO, (\*) données provisoires

Toutefois, en variation mensuelle, l'indice de la production industrielle, corrigé des variations saisonnières (CVS), s'est inscrit sur une tendance baissière, avec un repli de 2,3% en janvier 2022, après une hausse de 0,3% le mois précédent. L'orientation défavorable des activités industrielles est imputable à la baisse de l'activité des industries manufacturières (-2,5 points de pourcentage de contribution), en lien avec la hausse du coût de production dans la plupart des pays de l'Union et la dégradation de la situation sanitaire.

### 2.1.2. Bâtiments et travaux publics

Les données du mois de janvier 2022 de l'enquête auprès des chefs d'entreprise font état d'une amélioration de l'activité dans le secteur des bâtiments et travaux publics (BTP). L'écart de l'indice d'activité dans les BTP par rapport à la moyenne de long terme est resté positif, ressortant à +2,7 points contre +2,3 points un mois plus tôt. Par pays, une amélioration de l'activité des BTP a été relevée par rapport à la moyenne de long terme au Sénégal (+8,4 points), au Bénin (+7,1 points), au Mali (+4,4 points) et en Côte d'Ivoire (+4,3 points). En revanche, un repli de l'activité a été observé au Burkina (-11,8 points), en Guinée-Bissau (-7,4 points), au Togo (-4,4 points) et au Niger (-3,3 points).

**Graphique 6 : Evolution de l'activité dans le secteur des BTP de l'UEMOA (écart par rapport à la moyenne de long terme, en nombre de points)**



Source : BCEAO

### 2.1.3. Activité commerciale

Le rythme de progression de l'indice du chiffre d'affaires du commerce de détail, en glissement annuel, s'est accru, s'établissant à +10,8% en janvier 2022, après une hausse de 10,2% le mois précédent. La hausse de l'activité dans le commerce de détail est principalement liée à celle des produits pétroliers (+6,4 points de pourcentage de contribution), des ventes des automobiles, motocycles et pièces détachées (+1,2 point), des produits pharmaceutiques et cosmétiques (+1,2 point) et des équipements de logements (+0,8 point).

**Tableau 2 : Variation de l'indice du chiffre d'affaires, données CVS-CJO (contribution à la croissance de l'indice global en point de pourcentage)**

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2020	2021	2021	2022	2021	2022
	janvier	janvier	décembre	janvier (*)	décembre	janvier (*)
<b>Produits de l'alimentation</b>	0,1	4,0	-1,4	0,5	3,4	-0,1
dont autres produits de l'alimentation, boissons et tabacs	-1,5	3,6	-0,9	0,2	3,2	-0,3
<b>Equipement de la personne</b>	-0,4	-0,1	0,4	0,0	0,0	0,1
dont textiles, habillement, articles chaussants et cuirs	-0,4	-0,1	0,4	0,0	0,0	0,1
<b>Equipement de logement</b>	-0,1	-1,2	-0,7	0,7	-1,1	0,8
<b>Automobiles, motocycles et pièces détachées</b>	0,8	-0,5	-0,6	0,2	0,6	1,2
dont véhicules automobiles neufs	0,4	-0,2	-0,7	0,0	0,1	0,3
<b>Produits pétroliers</b>	1,5	0,3	3,7	1,1	5,7	6,4
<b>Produits pharmaceutiques et cosmétiques</b>	0,8	1,6	1,1	0,8	1,9	1,2
dont produits pharmaceutiques et médicaux	0,9	1,7	1,1	0,9	1,9	1,1
<b>Produits divers</b>	-0,8	-0,7	0,2	0,2	0,3	1,2
<b>INDICE GLOBAL</b>	1,9	3,4	2,6	3,4	10,2	10,8

Source : BCEAO (\*) données provisoires

L'indice du chiffre d'affaires (ICA) du commerce de détail a également connu une amélioration, en variation mensuelle, avec une hausse de 3,4% au cours du mois sous revue, après une

augmentation de 2,6% un mois plus tôt. L'accélération de l'activité dans le commerce de détail est principalement liée à celle des ventes des produits pétroliers (+1,1 point de pourcentage de contribution), des produits pharmaceutiques et cosmétiques (+0,8 point de pourcentage de contribution), des produits d'équipement de logement (+0,7 point de pourcentage de contribution), et des produits d'alimentation (+0,5 point de pourcentage de contribution).

#### 2.1.4. Services marchands

Les services marchands non financiers ont connu une baisse de 1,9% en janvier 2022, après une progression de 4,6% un mois plus tôt. S'agissant des services financiers, leur évolution mensuelle entre décembre 2021 et janvier 2022 a été négative (-4,7%) après une variation positive de 2,3% entre novembre et décembre 2021.

Par ailleurs, en glissement annuel, les services marchands non financiers ont connu une croissance en janvier 2022 (+8,3%). L'accroissement du chiffre d'affaires des services marchands non financiers est observé dans tous les pays de l'UEMOA. Les hausses les plus importantes ont concerné le Niger (+14,7%) et le Sénégal (+11,3%). La Côte d'Ivoire (+8,9%), le Bénin (+6,9%), le Mali (+5,9%) et le Burkina (+5,6%) enregistrent une progression moindre.

**Tableau 3 : Variation des services marchands non financiers (en %)**

Branches	Variation en glissement mensuel				Variation en glissement annuel	
	2020	2021	2021	2022	2021	2022
	décembre	janvier	décembre	janvier (*)	décembre	janvier (*)
Bénin	0,9	5,8	3,7	0,0	13,1	6,9
Burkina	16,0	-13,5	8,9	-10,5	2,0	5,6
Côte d'Ivoire	9,6	1,3	4,7	1,6	8,5	8,9
Guinée-Bissau	1,3	2,5	0,2	0,3	3,4	1,2
Mali	0,3	1,0	3,0	-5,8	13,6	5,9
Niger	9,7	-5,7	2,3	0,0	8,2	14,7
Senegal	42,9	-17,0	3,3	0,0	-7,6	11,3
Togo	19,8	-15,3	3,3	-6,3	-7,3	2,5
<b>INDICE GLOBAL</b>	<b>15,3</b>	<b>-6,0</b>	<b>4,6</b>	<b>-1,9</b>	<b>3,7</b>	<b>8,3</b>

Source : BCEAO (\*) données provisoires

L'accroissement du chiffre d'affaires des services marchands non financiers est observé dans tous les pays de l'UEMOA. Les hausses les plus importantes ont concerné le Niger (+14,7%) et le Sénégal (+11,3%). La Côte d'Ivoire (+8,9%), le Bénin (+6,9%), le Mali (+5,9%) et le Burkina (+5,6%) enregistrent une progression moindre.

Concernant les services financiers, l'analyse de leur indice indique une hausse de 11,8% sur la période sous revue, tout comme le mois précédent.

**Tableau 4 : Variation des services marchands financiers (en %)**

Branches	Variation en glissement mensuel				Variation en glissement annuel	
	2020	2021	2021	2022	2021	2022
	décembre	janvier	décembre	janvier (*)	décembre	janvier (*)
Bénin	1,3	-2,3	3,0	-2,1	15,7	15,9
Burkina	9,5	-0,5	5,6	0,0	6,1	6,6
Côte d'Ivoire	4,4	-12,6	5,3	-11,0	11,9	13,9
Guinée-Bissau	-4,4	-0,9	-4,0	0,3	1,8	3,0
Mali	-2,2	-13,6	2,9	-16,0	14,7	11,5
Niger	-3,4	5,9	-1,4	2,5	19,2	15,4
Senegal	-10,6	9,3	-4,1	7,7	11,5	9,9
Togo	8,9	0,0	1,3	2,1	6,4	8,6
<b>INDICE GLOBAL</b>	<b>0,2</b>	<b>-4,7</b>	<b>2,3</b>	<b>-4,7</b>	<b>11,8</b>	<b>11,8</b>

Source : BCEAO (\*) données provisoires

## 2.2. Inflation

**Le rythme de progression de l'inflation s'est accéléré dans les pays de l'Union, en liaison notamment avec la hausse des prix des composantes "Alimentation" et "Logement".**

Le taux d'inflation ressortirait, en glissement annuel, à 6,5% à fin janvier 2022 contre une réalisation de 6,0% le mois précédent. L'accélération du rythme de progression des prix est imprimée par la composante «Produits alimentaires», dont la contribution globale à l'inflation totale est passée de 4,7 points de pourcentage en décembre 2021 à 5,2 points de pourcentage en janvier 2022.

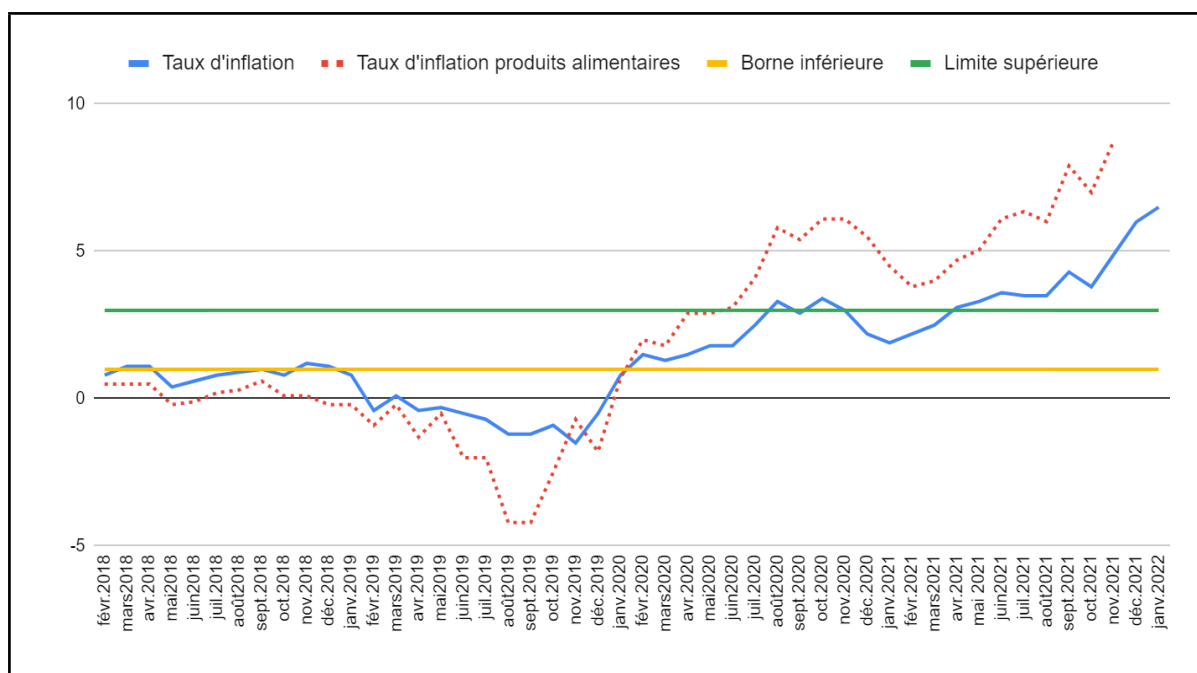
La hausse des prix de la composante «Alimentation» est en lien avec le renchérissement des légumes et tubercules frais, ainsi que des céréales dans la plupart des pays de l'Union. Ces tensions s'expliquent, d'une part, par les difficultés d'approvisionnement des marchés, subséquentes à la persistance des incidences des crises sanitaires et sécuritaires et, d'autre part, par la baisse de la production céréalière de l'Union au cours de la campagne 2021/2022. En outre, il a été noté un accroissement des flux transfrontaliers de produits vivriers en direction des pays de la sous-région hors UEMOA.

L'analyse de l'inflation selon l'origine révèle une contribution des biens et services importés de +1,3 point de pourcentage contre 1,1 point en décembre 2021. Particulièrement, la hausse de la composante importée de l'inflation résulte de la flambée des cours internationaux des denrées alimentaires importés (+26,4% en glissement annuel), couplée à une hausse importante du coût de fret sur la même période (+136,4%).

Le taux d'inflation sous-jacente, calculé en excluant les prix les plus volatils, en glissement annuel, a également enregistré une hausse de 0,1 point de pourcentage pour ressortir à 4,3% à fin janvier 2022, après une réalisation de 4,2% le mois précédent. Cette évolution est en lien avec la hausse des prix de certaines denrées alimentaires, notamment les huiles (+19,1%), les légumes secs (+21,7%), les farines (+16,3%) et la viande (+9,6%).



**Graphique 7 : Evolution de l'Indice Harmonisé des Prix à la Consommation dans l'UEMOA (%)**



Sources : INS, BCEAO

### III. TAUX D'INTERET, LIQUIDITÉ ET SITUATION MONETAIRE

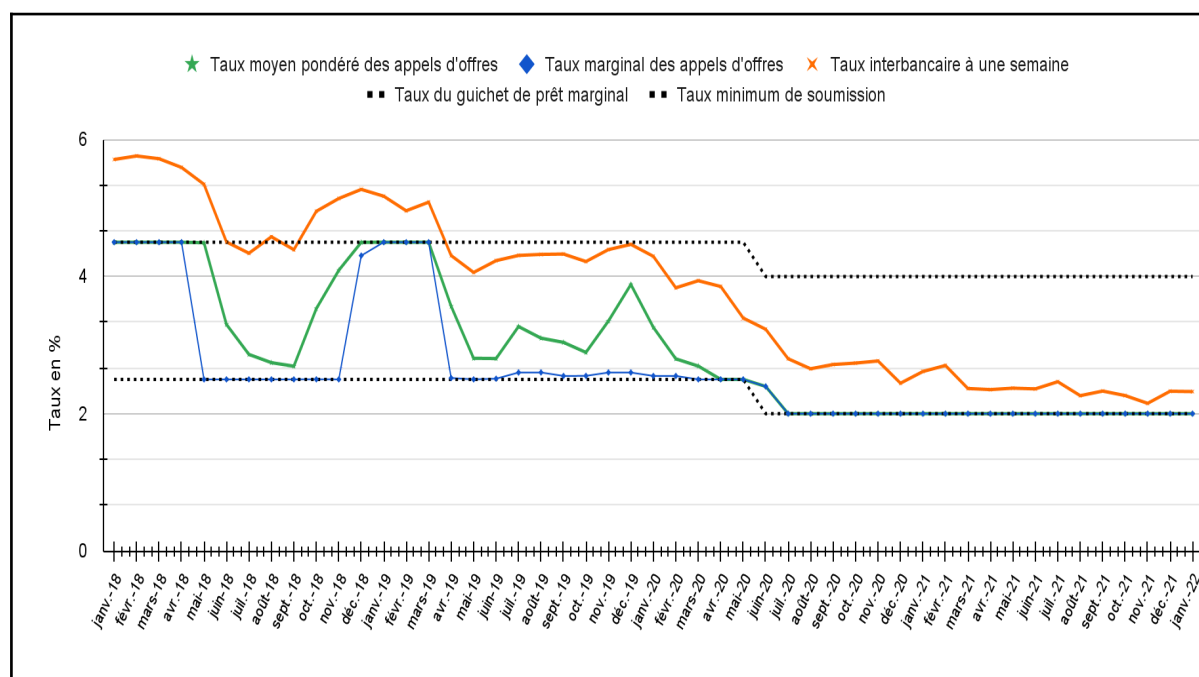
*Avec le maintien de l'orientation accommodante de la politique monétaire de la BCEAO depuis le déclenchement de la crise sanitaire, les conditions de financement dans les économies de l'UMOA sont demeurées favorables. Le financement des plans de relance des Etats et de l'activité du secteur privé s'est traduit par une croissance soutenue de la masse monétaire.*

#### 3.1. Taux d'intérêt des marchés monétaire et interbancaire

Au cours du mois de janvier 2022, les conditions sur le marché monétaire sont restées globalement favorables. Sur les guichets d'adjudication de la Banque Centrale, les injections de liquidité se sont poursuivies au taux fixe de 2,00% en vigueur depuis le 24 juin 2020. Sur le marché interbancaire, le taux d'intérêt moyen pondéré sur la maturité à une semaine est ressorti à 2,32% contre 2,33% un mois plus tôt. En janvier 2021, ce taux se situait à 2,62%. Plus globalement, le coût de la ressource sur le marché monétaire<sup>1</sup> s'est établi à 2,06% contre 2,07% le mois précédent et 2,05% à la même période de l'année antérieure.

<sup>1</sup> Les guichets de refinancement de la Banque Centrale et le marché interbancaire.

**Graphique 8 : Evolution mensuelle des taux d'intérêt sur le marché monétaire**



Sources : BCEAO

### 3.2. Taux d'intérêt débiteurs

Les résultats de l'enquête sur les conditions de banque révèlent, à l'échelle de l'Union, que les taux d'intérêt débiteurs des banques au cours du mois de janvier 2022 ont connu une légère hausse par rapport au mois précédent. En effet, hors charges et taxes, le taux débiteur moyen est ressorti à 6,25%, contre 6,22% un mois auparavant et 6,30% un an plutôt. Le coût du crédit bancaire a augmenté au Niger (9,00% contre 7,95%), en Côte d'Ivoire (5,65% contre 5,30%) et au Mali (7,74% contre 7,50%). En revanche, des baisses sont notées en Guinée-Bissau (8,23% contre 9,23%), au Bénin (6,50% contre 7,15%), au Sénégal (5,60% contre 5,70%) et au Burkina (6,75% contre 6,85%).

Les taux d'intérêt créditeurs des dépôts à terme sont restés quasi-stables d'un mois à l'autre pour s'établir à 5,28%, contre 5,27% un mois auparavant. Par pays, une amélioration de la rémunération des dépôts est notée en Guinée-Bissau (4,77% contre 3,45%), au Burkina (6,06% contre 5,56%), au Mali (4,95% contre 4,77%) et au Bénin (5,67% contre 5,49%). Par contre, une baisse de la rémunération des dépôts est relevée au Sénégal (5,12% contre 5,66%), en Côte d'Ivoire (4,47% contre 4,79%) et au Niger (5,91% contre 6,00%).

### 3.3. Liquidité bancaire

Au mois de janvier 2022, la liquidité propre des banques a connu une hausse de 75,5 milliards de francs CFA. Cette amélioration est consécutive à l'incidence positive des transferts nets des banques (+380,9 milliards), qui a plus que compensé l'effet négatif, d'une part, du solde des opérations avec les trésors et des autres facteurs nets (-210,9 milliards), et d'autre part, des retraits nets des billets au niveau de guichets des banques (+94,5 milliards).

**Tableau 5 : Facteurs explicatifs de l'évolution de la liquidité des banques (montants en milliards de FCFA)**

Variation des facteurs autonomes (en milliards)	janv-21 / déc-20	déc-21 / nov-21	janv-22 / déc-21
Circulation fiduciaire (1)	-126,4	801,6	94,5
Transferts nets des banques (2)	255,5	9,3	380,9
Opérations des États avec les banques et autres facteurs nets (3)	-423,3	886,9	-210,9
Position structurelle de liquidité (4) = (2) + (3) - (1)	-41,4	94,7	75,5
Réserves obligatoires (5)	18,4	11,5	26,1
Hausse (+) ou baisse (-) des besoins de liquidité (6) = (5) - (4)	59,9	-83,2	-49,4
Refinancements (7)	-285,5	838,3	-814,6
Variation de la liquidité bancaire (8) = (4) + (7)	<b>-326,9</b>	<b>933,0</b>	<b>-739,1</b>

Source : BCEAO

Durant le même mois, les banques ont baissé leur recours au refinancement de la Banque Centrale. Les demandes de refinancement adressées à la BCEAO ont connu un fléchissement de 814,6 milliards, en relation avec la baisse des besoins de liquidité des banques. En ligne avec ces évolutions, la liquidité bancaire a connu un recul de 739,1 milliards par rapport au mois de décembre 2021.

**Tableau 6 : Répartition des refinancements suivant les guichets<sup>2</sup>**

Valeurs en milliards	Encours			Variation	
	janv. 21	déc. 22	janv. 22	déc-21 / nov-21	janv-22 / déc-21
Guichet hebdomadaire	3 624,0	4 440,5	3 718,9	780,0	-721,6
Guichet mensuel	1 792,5	1 503,6	1 404,4	-17,7	-99,2
Guichet de prêt marginal	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Guichet de relance	0,0	236,2	235,2	66,2	-1,0
Guichet de Soutien et de Résilience	0,0	115,6	122,8	9,9	7,2
Refinancement total de la Banque Centrale	5 416,5	6 295,8	5 481,2	838,3	-814,6

Source : BCEAO

L'analyse de la constitution de réserves obligatoires au cours de la période allant du 16 décembre 2021 au 15 janvier 2022 fait apparaître une situation excédentaire pour les banques de l'Union par rapport au niveau des réserves requises. Les réserves excédentaires des banques sont ressorties en moyenne à 2.635,8 milliards, soit 278,0% des réserves requises, contre 2.159,8 milliards ou 234,3% à la précédente période.

<sup>2</sup> Les données des encours ne concernent que les banques

**Tableau 7 : Niveau des réserves excédentaires selon la présence au refinancement (montants en milliards de FCFA, sauf indication contraire)**

Pays	Banques venant au refinancement			Autres banques			Total	
	Réserves excédentaires	RO	En % des réserves requises	Réserves excédentaires	RO	En % des réserves requises	Réserves excédentaires	En % des réserves requises
Bénin	101,4	48,5	209,10	30,9	13,4	231,30	132,3	213,90
Burkina	131,5	72,1	182,40	239,0	42,3	565,60	370,5	324,00
Côte d'Ivoire	235,6	177,2	133,00	1 156,3	197,6	585,30	1 391,9	371,40
Guinée-Bissau	3,2	4,7	68,50	16,8	2,0	860,90	20,1	301,20
Mali	136,0	84,4	161,20	22,9	32,5	70,40	158,9	135,90
Niger	35,7	40,6	88,00	5,2	0,9	551,90	41,0	98,60
Sénégal	133,1	111,0	119,90	322,8	70,0	460,90	455,8	251,80
Togo	27,4	25,4	107,60	38,0	25,5	149,00	65,3	128,30
<b>UMOA</b>	<b>803,9</b>	<b>563,9</b>	<b>142,60</b>	<b>1 831,9</b>	<b>384,1</b>	<b>476,90</b>	<b>2 635,8</b>	<b>278,00</b>

Source : BCEAO, RO : Réserves Obligatoires.

### 3.4 Situation monétaire

La progression de la masse monétaire a, en rythme annuel, enregistré un ralentissement au cours du mois de janvier 2022, passant de 16,3% en décembre 2021 à 15,0%, en lien avec l'évolution de ses contreparties. Les Actifs Extérieurs Nets (AEN) se sont contractés de 2,9% contre un accroissement de 8,5% le mois précédent. Les créances intérieures, quant à elles, ont augmenté de 20,0% contre 16,5% un mois plus tôt.

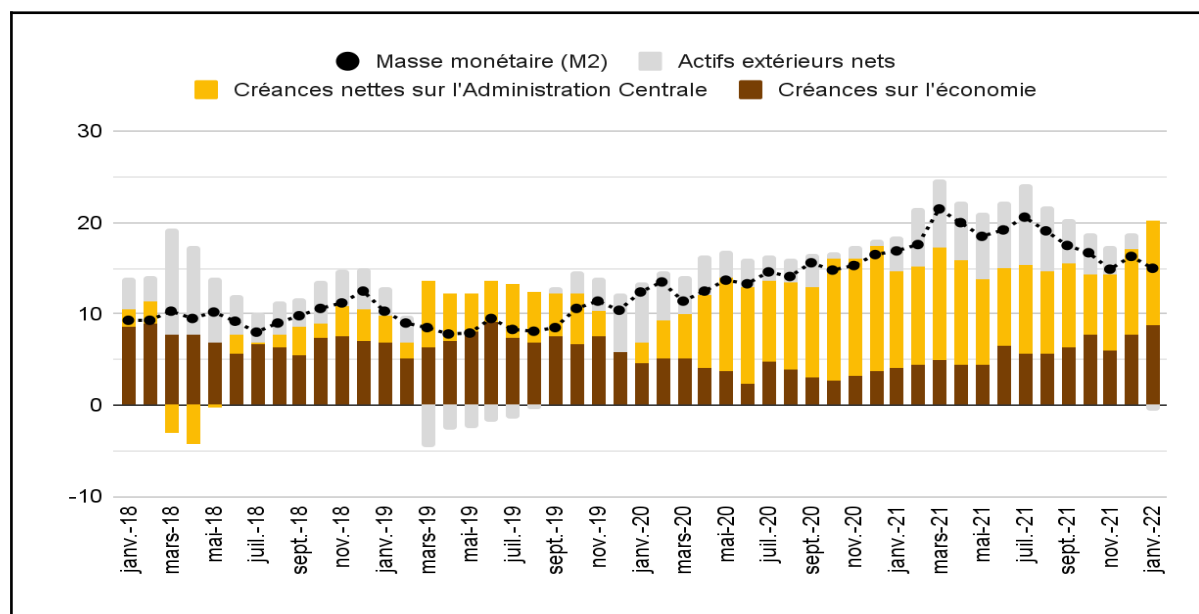
**Tableau 8 : Situation monétaire à fin janvier 2022 (montants en milliards de FCFA)**

						Variation mensuelle (%)		Variation annuelle (%)	
	déc.-20	janv.-21	nov.-21	déc.-21	janv.-22	Période précédente	Période courante	Période précédente	Période courante
<b>Masse monétaire (M2)</b>	<b>35 656,9</b>	<b>35 822,2</b>	<b>39 011,9</b>	<b>41 459,1</b>	<b>41 183,7</b>	<b>6,3</b>	<b>-0,7</b>	<b>16,3</b>	<b>15,0</b>
Actifs extérieurs nets	7 137,5	7 944,1	6 950,7	7 746,6	7 713,7	11,5	-0,4	8,5	-2,9
Créances intérieures	36 981,0	36 280,1	41 581,8	43 080,3	43 518,1	3,6	1,0	16,5	20
Créances nettes sur APUC	12 344,2	11 896,3	15 275,3	15 651,1	15 989,6	2,5	2,2	26,8	34,4
Créances sur l'économie	24 636,8	24 383,8	26 306,5	27 429,2	27 528,4	4,3	0,4	11,3	12,9

Source: BCEAO

Sous l'angle de ses composantes, l'évolution de la masse monétaire s'est traduite par un ralentissement du rythme de croissance, en glissement annuel, de la circulation fiduciaire et des dépôts qui se sont établis, respectivement, à 12,9% et 15,6%, après 13,2% et 17,2%, en décembre 2021.

**Graphique 9 : Contribution à la croissance de la masse monétaire en variation annuelle**



Source : BCEAO

### 3.4.1 Les Actifs Extérieurs Nets des institutions de dépôt

En glissement annuel, les avoirs extérieurs nets se sont repliés de 230,4 milliards à fin janvier 2022. Cette évolution résulte de la baisse de 107,6 milliards des AEN de la Banque Centrale et de la dégradation de 122,8 milliards de ceux des autres institutions de dépôt.

Les réserves de change de la Banque Centrale ont augmenté, sur un an, de 1.403,9 milliards pour ressortir à 14.114,3 milliards, en liaison avec les mobilisations de ressources extérieures par les Etats, l'allocation de DTS aux Etats membres par le FMI et la bonne tenue du rapatriement des recettes d'exportation. Ce niveau de réserves assure aux économies de l'Union 5,9 mois d'importations de biens et services, soit une baisse de 0,1 point de pourcentage par rapport au mois précédent, en lien avec le renchérissement de la facture des produits énergétiques et alimentaires. Le niveau de réserves correspond à un taux de couverture de l'émission monétaire de 83,0% contre 79,3% le mois précédent.

### 3.4.2 Les créances intérieures

Les créances intérieures ont progressé, en glissement annuel, de 20,0% pour s'établir à 43.518,1 milliards en janvier 2022, en liaison avec la hausse des créances nettes sur les administrations publiques centrales (APUC) et des concours à l'économie.

Le financement des besoins des Etats, en lien avec la crise de la Covid-19 et l'exécution de plans de relance, a contribué à accroître les créances nettes des institutions de dépôt sur l'Administration Centrale. Le rythme de progression de ces créances s'est accéléré au cours du mois sous revue, ressortant à 34,4% contre 26,8% le mois précédent. En particulier, les concours des banques aux Etats sous forme d'acquisition de titres publics se sont accrus, en glissement annuel, de 3.187,4 milliards ou 26,7%, contre 24,4% un mois plus tôt.

La dynamique de reprise des créances sur l'économie s'est consolidée avec une croissance annuelle de 12,9% contre 11,3% un mois plus tôt. Les crédits accordés aux ménages et aux ISBLSM se sont accrus de 18,3% après 13,3% le mois précédent. L'encours des crédits

accordés aux entreprises privées a également enregistré une hausse de 12,0%, après l'accroissement de 11,4% observé un mois plus tôt. Le rythme de progression du financement de l'économie par les banques sous forme d'acquisition de titres de dettes s'est amélioré en s'établissant à 11,6% en janvier 2022 contre une baisse de 10,0% en décembre 2021.

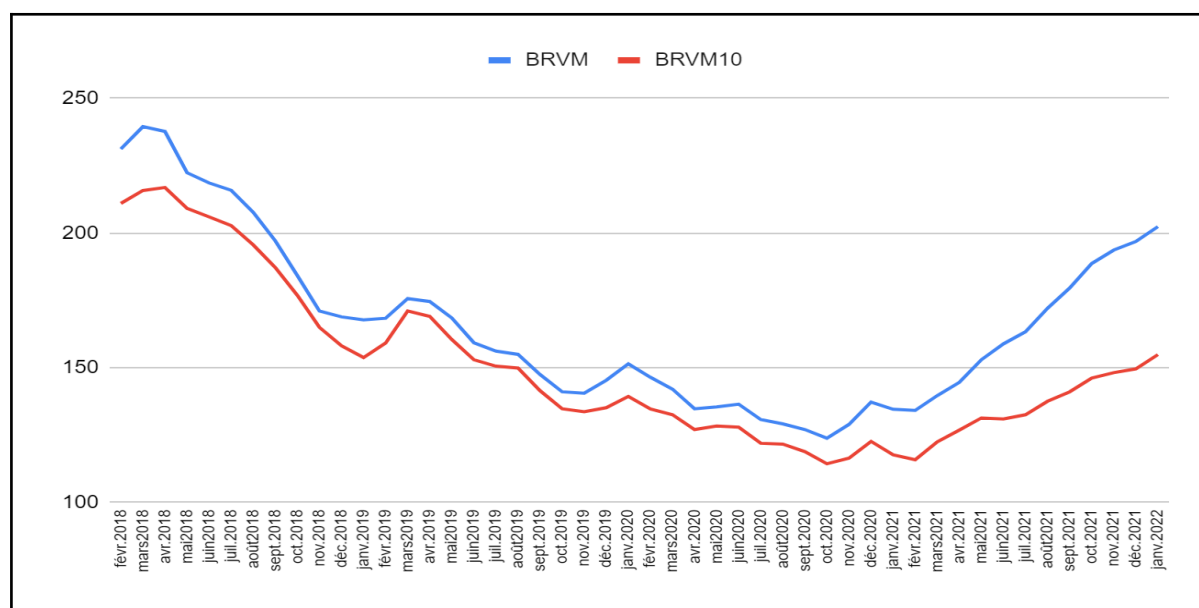
#### IV. MARCHE FINANCIER DE L'UEMOA

**Les activités du marché boursier régional ont progressé en janvier 2022. En revanche, les Etats ont levé moins de ressources par rapport au mois précédent sur le marché des titres de dette publique.**

##### 4.1. Marché boursier de l'UEMOA

Au niveau de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM), les indicateurs d'activité du marché ont évolué à la hausse en comparaison au mois précédent. Les indices BRVM 10 et BRVM composite se sont raffermis de 3,5% et 2,8% respectivement, s'établissant à 154,9 points et 202,4 points au cours du mois sous revue. La capitalisation boursière s'est, en conséquence, renforcée de 0,7% d'un mois à l'autre, portée par l'amélioration de la capitalisation du marché des actions (+ 1,0%) et celle des obligations (+0,4%).

**Graphique 10 : Evolution des indices boursiers de la BRVM (en nombre de points)**



Source : BRVM

En glissement annuel, l'indice BRVM composite et l'indice BRVM 10 se sont renforcés respectivement de 50,4% et 31,6%. La capitalisation boursière s'est accrue de 32,1% comparée à la même période de l'année précédente.

##### 4.2. Marché des titres de la dette publique

Le mois de janvier 2022 a été marqué par le lancement des premières opérations inscrites au programme d'émission des Etats membres au titre de l'année 2022.

Au terme de la période sous revue, le montant global des ressources mobilisées par les Etats membres de l'Union s'est établi à 416,4 milliards, dont 196,0 milliards de bons (47,1%) et 220,4 milliards d'obligations (52,9%), en baisse de 124,5 milliards par rapport au mois de janvier 2021.

Cette évolution s'explique notamment par le recul, en glissement annuel, du volume des obligations de 128,9 milliards, atténué par la hausse de 4,4 milliards des émissions de bons du Trésor. Dans l'ensemble, cette diminution des émissions de titres publics pourrait émaner des faibles sollicitations des Etats par rapport à la même période de l'année précédente (-18,3%).

Le volume des émissions en janvier 2022 ressort, toutefois, en hausse de 216,3 milliards par rapport à décembre 2021, avec des augmentations respectives des montants des bons et obligations à hauteur de 104,3 milliards et 112,0 milliards.

Le taux de couverture<sup>3</sup> des émissions de titres publics est ressorti, en moyenne, à 242,2% en janvier 2022, contre 211,1% en décembre 2021 et 212,9% un an auparavant.

**Tableau 9 : Ressources mobilisées par les Etats en janvier 2022 (en milliards)**

(Montants en milliards)

	2021		janvier 2022	Variation		Variation (%)	
	janvier	décembre		mensuelle	annuelle	mensuelle	annuelle
Bons	191,6	91,7	196,0	104,3	4,4	113,7	2,3
Obligations	349,3	108,4	220,4	112,0	-128,9	103,3	-36,9
<b>Total</b>	<b>540,9</b>	<b>200,1</b>	<b>416,4</b>	<b>216,3</b>	<b>-124,5</b>	<b>108,1</b>	<b>-23,0</b>

Source : UMOA-Titres, BCEAO.

L'évolution des taux d'intérêt est ressortie contrastée d'un mois à l'autre. En effet, le taux d'intérêt moyen pondéré<sup>4</sup> des bons s'est établi à 2,61% en janvier 2022, soit une hausse de 15 points de base par rapport à décembre 2021. Il est toutefois ressorti en baisse de 119 pdb par rapport à son niveau de janvier 2021.

Pour ce qui est des émissions obligataires, le rendement moyen<sup>5</sup> s'est replié pour se situer à 4,66% au cours de la période sous revue contre 5,51% en décembre 2021 et 6,07% en janvier 2021, en raison, entre autres, des émissions de titres de maturité moyenne plus courte en janvier 2022.

**Tableau 10 : Evolution des taux d'intérêt des émissions de titres par les Etats en octobre 2021**

(En pourcentage)

	2021		janvier 2022	Variation	
	janvier	décembre		mensuelle	annuelle
Bons	3,80	2,46	2,61	0,15	-1,19
Obligations	6,07	5,51	4,66	-0,85	-1,41

Source : UMOA-Titres, BCEAO.

<sup>3</sup> Le taux de couverture est défini comme le rapport du montant des souscriptions au montant sollicité lors du lancement des émissions.

<sup>4</sup> Le taux moyen pondéré correspond au taux moyen sur les soumissions pondéré des montants retenus.

<sup>5</sup> Le taux de rendement moyen correspond au taux de rentabilité actuariel obtenu en gardant l'obligation jusqu'à l'échéance.

## V. PERSPECTIVES ECONOMIQUES DE L'UEMOA

***Sur les premier et deuxième trimestres 2022, la reprise économique se poursuivrait dans l'Union, en lien avec la baisse des contaminations à la Covid-19. Les performances des économies de l'UEMOA seraient tirées par la bonne tenue des services et de l'industrie manufacturière, ainsi que par la hausse continue des prix des principaux produits de base exportés. Ces perspectives demeurent encore fragiles et entourées de risques baissiers, en liaison avec de fortes incertitudes relatives à l'évolution de la crise sanitaire, à l'environnement sécuritaire dans l'Union, à l'orientation des cours du pétrole ainsi qu'à l'impact des tensions géopolitiques dans le monde.***

### 5.1. Perspectives de croissance dans l'UEMOA

Pour le mois de février 2022, les économies de l'Union poursuivraient la reprise entamée depuis le mois de juin 2020. Cette dynamique serait tirée par la hausse attendue des demandes intérieure et extérieure, du fait de la poursuite de l'amélioration de l'activité dans certains secteurs d'activités (transport, tourisme, hôtellerie, etc.).

Selon les résultats de l'enquête de conjoncture de la BCEAO, l'activité économique serait bien orientée dans l'ensemble des secteurs. Les chefs d'entreprise interrogés anticipent une hausse de leurs activités, en lien avec l'accroissement de la demande. L'accélération serait notée au niveau des activités commerciales, des industries manufacturière et extractive, ainsi que des services marchands.

Selon les prévisions effectuées par la BCEAO, l'activité économique, en variation annuelle, maintiendrait sa tendance haussière aux premier et deuxième trimestres 2022 (+5,0% et 5,4%, respectivement), après une réalisation de +5,1% le trimestre précédent. Les performances économiques des pays de l'UEMOA seraient tirées par la bonne tenue des services et des activités de commerce.



**Tableau 11 : Prévisions de taux de croissance économique de l'UEMOA (%)**

	Réalizations				Estimation	Prévisions	
	4T2020	1T2021	2T2021	3T2021	4T2021	1T2022	2T2022
<b>Secteur primaire</b>	<b>2,8</b>	<b>0,2</b>	<b>1,3</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>1,0</b>
Agriculture vivrière	3,0	0,1	0,7	0,3	-0,2	0,1	0,5
Agriculture de rente (ou exportation)	3,1	0,3	3,5	0,3	0,8	0,4	2,6
Sylviculture							
Pêche	0,8	0,2	1,0	1,7	3,1	0,3	0,7
<b>Secteur secondaire</b>	<b>4,5</b>	<b>6,4</b>	<b>10,0</b>	<b>8,0</b>	<b>5,8</b>	<b>8,4</b>	<b>7,4</b>
Activités extractives	9,5	10,2	13,1	9,2	6,2	13,4	9,7
Industries manufacturières	2,8	3,9	8,0	5,7	3,6	5,1	5,9
Production et dist. Électricité, gaz et eau	6,3	2,2	1,0	-0,1	-1,5	2,9	0,7
BTP	3,8	9,7	14,3	13,9	12,1	12,8	10,6
<b>Secteur tertiaire</b>	<b>1,8</b>	<b>4,3</b>	<b>9,2</b>	<b>7,2</b>	<b>6,6</b>	<b>5,7</b>	<b>6,8</b>
Commerce	-1,5	3,9	12,5	8,5	8,6	5,1	9,2
Transports, postes et communications	6,1	7,5	13,8	11,8	9,4	9,9	10,2
Banques, assurances et autres services non marchands net SIFIM	1,1	3,5	7,3	5,3	5,1	4,6	5,4
Services non marchands	3,2	3,1	3,7	3,9	3,9	4,1	2,7
Impôts et taxes	1,4	3,6	5,4	6,8	6,9	4,7	4,0
<b>Produit Intérieur Brut</b>	<b>2,6</b>	<b>3,8</b>	<b>7,3</b>	<b>5,8</b>	<b>5,1</b>	<b>5,0</b>	<b>5,4</b>

Source : BCEAO

## 5.2. Perspectives d'évolution de la situation monétaire de l'Union

Selon les estimations, la masse monétaire de l'Union se situerait à 41.679,1 milliards en février 2022 contre une réalisation de 36.393,0 milliards un an plus tôt. La hausse de 5.286,0 milliards (+14,5%), qui en résulterait, serait imputable à la progression de 6.977,6 milliards (+18,9%) des créances intérieures et au recul des AEN de 1.037,0 milliards.

En particulier, l'accroissement des créances intérieures serait lié à la hausse attendue, en glissement annuel, des créances nettes sur les unités de l'administration publique centrale (+3.954,5 milliards ou +31,8%) et à celle des créances sur l'économie (+3.023,1 milliards ou +12,4%).

Analysé sous l'angle de ses composantes, l'accroissement, en glissement annuel, de la masse monétaire se traduirait à fin février 2022 par la hausse des dépôts (+4.244,5 milliards ou 15,2%) et de la circulation fiduciaire (+1.041,5 milliards ou 12,3%).

## 5.3. Perspectives d'inflation

Les informations disponibles font état d'une décélération du rythme de progression de l'inflation, en glissement annuel, à 6,1% à fin février et 5,9% en mars 2022 après une réalisation de 6,5% le mois précédent. Le ralentissement de la progression de l'inflation est imputable aux mesures prises dans certains pays pour atténuer les tensions sur les prix (ventes à prix modérés, distribution gratuite de denrées alimentaires, baisse des prix des produits essentiels,

renforcement de la production et de l'approvisionnement des marchés, contrôle des exportations des produits vivriers, etc.).

**Tableau 12 : Evolution de l'inflation au sein de l'UEMOA par fonction (contribution en point de %)**

Fonctions	Réalizations					Estimation	Prévision	
	déc. 18	déc. 19	déc. 20	nov. 21	déc. 21	janv. 22	févr. 22	mars 22
Produits alimentaires et boissons	0,0	-0,5	1,8	3,8	4,7	5,2	4,9	4,7
Boissons alcoolisées, Tabac et stupéfiants	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Habillement	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Logement	0,3	0,2	-0,1	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5
Ameublement	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Santé	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
Transport	0,3	0,1	0,0	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2
Communication	0,1	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Loisirs et culture	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Enseignement	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Restaurants et Hôtels	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2
Autres biens	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
<b>Ensemble</b>	<b>1,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>2,2</b>	<b>4,9</b>	<b>6,0</b>	<b>6,5</b>	<b>6,1</b>	<b>5,9</b>

Sources : INS, BCEAO



## ANNEXES STATISTIQUES

Tableau A1 : Evolution du chiffre d'affaires par branche (contribution en point de %)

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2020	2021	2021	2022	2021	2022
	janvier	janvier	décembre	janvier (*)	décembre	janvier (*)
<b>PRODUITS DE L'ALIMENTATION</b>	<b>0,1</b>	<b>4,0</b>	<b>-1,4</b>	<b>0,5</b>	<b>3,4</b>	<b>-0,1</b>
Produits non transformés de l'agriculture, de la chasse ou de la sylviculture	1,7	0,1	-0,5	0,3	0,0	0,2
Produits non transformés de la pêche, de la pisciculture ou de l'aquaculture	-0,1	0,3	0,0	0,0	0,2	0,0
Autres produits de l'alimentation, boissons et tabacs	-1,5	3,6	-0,9	0,2	3,2	-0,3
<b>EQUIPEMENT DE LA PERSONNE</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>
Textiles, habillement, articles chaussants et cuirs	-0,4	-0,1	0,4	0,0	0,0	0,1
Montres, horloges, bijoux et pierre précieuses	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EQUIPEMENT DU LOGEMENT</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>-1,1</b>	<b>0,8</b>
Ameublement, équipements et produits ménagers	0,1	-1,0	0,6	0,0	-0,6	0,4
Matériaux de construction, quincaillerie, peintures, verres et articles de verre	-0,3	-0,1	-1,3	0,7	-0,5	0,3
<b>AUTOMOBILES, MOTOCYCLES ET PIECES DETACHES</b>	<b>0,8</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,2</b>	<b>0,6</b>	<b>1,2</b>
Véhicules automobiles neufs	0,4	-0,2	-0,7	0,0	0,1	0,3
Véhicules automobiles usagers	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Motocycles neufs	0,2	-0,4	0,2	0,0	-0,3	0,0
Motocycles usagers	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pièces et accessoires de véhicules automobiles et de motocycles neufs	0,2	0,1	0,0	0,0	0,8	0,7
Pièces et accessoires de véhicules automobiles et de motocycles usagers	0,0	0,0	-0,1	0,1	0,0	0,1
<b>PRODUITS PETROLIERS</b>	<b>1,5</b>	<b>0,3</b>	<b>3,7</b>	<b>1,1</b>	<b>5,7</b>	<b>6,4</b>
Produits pétroliers	1,5	0,3	3,7	1,1	5,7	6,4
<b>PRODUITS PHARMACEUTIQUES ET COSMETIQUES</b>	<b>0,8</b>	<b>1,6</b>	<b>1,1</b>	<b>0,8</b>	<b>1,9</b>	<b>1,2</b>
Produits pharmaceutiques et médicaux	0,9	1,7	1,1	0,9	1,9	1,1
Parfumerie et produits de beauté	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,1
<b>PRODUITS DIVERS</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>1,2</b>
Machines de bureau et matériel et informatique	-0,1	0,1	0,4	0,1	0,1	0,1
Autres appareils électriques et électroniques non ménagers	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,1
Articles de presse, librairie, papeterie, fournitures scolaires	-0,3	-0,2	-0,8	0,1	0,0	0,2
Autres produits	-0,4	-0,6	0,5	0,0	0,2	0,8
<b>INDICE GLOBAL</b>	<b>1,9</b>	<b>3,4</b>	<b>2,6</b>	<b>3,4</b>	<b>10,8</b>	<b>10,8</b>

Source : BCEAO (\*) données provisoires, CVS

**Tableau A2 : Indice de la production industrielle par branche (contribution en point de %)**

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2020	2021	2021	2022	2021	2022
	janvier	janvier	décembre	janvier (*)	décembre	janvier (*)
<b>PRODUCTION DES ACTIVITES EXTRACTIVES</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,6</b>	<b>-1,7</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,2</b>
Pétrole brut et gaz naturel	-0,2	0,0	0,6	0,5	0,3	0,8
Minerais d'uranium et de thorium	-0,8	-0,1	-0,2	-0,2	-0,5	-0,7
Minerais métalliques	0,3	-0,6	-2,6	-0,1	-0,6	-0,2
Autres minerais	-0,1	0,0	0,5	-0,1	0,3	0,3
<b>INDUSTRIES MANUFACTURIERES</b>	<b>0,9</b>	<b>-2,4</b>	<b>3,2</b>	<b>-2,5</b>	<b>3,5</b>	<b>3,4</b>
Produits alimentaires et de boissons	0,8	-1,5	2,7	-0,1	0,3	1,8
Produits à base de tabac	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1
Textiles	0,8	0,4	2,4	0,5	-0,1	0,1
Articles d'habillement	0,2	-0,2	2	-1,0	2	1,2
Cuirs; articles de voyage et de maroquinerie, articles de sellerie et de bourrellerie; chaussures	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bois et articles en bois et en liège (sauf meubles); articles de vannerie et de sparterie	0,3	0,1	0,2	0	-0,1	-0,2
Papier, carton et articles en papier et en carton	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,1
Produits de l'édition, de l'imprimerie et supports enregistrés	0,0	0,2	-0,3	0,2	0,1	0,1
Produits pétroliers raffinés	-0,1	-0,7	-0,8	-0,1	-0,1	0,5
Produits chimiques	-1,3	-0,7	-0,4	-0,3	0,9	1,4
Caoutchouc et matières plastiques	-0,1	0,1	-1,1	-0,7	0,2	-0,6
Autres produits minéraux non métalliques	-0,2	0,2	0,4	-1,0	1,5	0,2
Produits métallurgiques de base	0,0	-0,3	-1,8	0,0	-1,2	-0,9
Ouvrages en métaux (sauf machines et matériel)	0,2	-0,1	-0,3	-0,1	0,0	0,0
Machines et matériel n.c.a.	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,2	-0,2
Machines et appareils électriques n.c.a.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Instruments médicaux, de précision, d'optique et d'horlogerie	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres matériels de transport	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0
Meubles; activités de fabrication n.c.a.	-0,1	0,0	-0,1	0,0	-0,1	-0,1
Produits de récupération	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>PRODUCTION ET DISTRIBUTION D'ELECTRICITE, DE GAZ ET D'EAU</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>
Electricité, gaz, vapeur et eau chaude	-0,5	0,0	-1,1	0,0	0,4	0,4
Eau	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,1	0,2
<b>Indice Général</b>	<b>-0,5</b>	<b>-3</b>	<b>0,3</b>	<b>-2,3</b>	<b>3,5</b>	<b>4,3</b>

Source : BCEAO (\*) données provisoire, CVS



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