



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

**NOTE MENSUELLE DE CONJONCTURE  
ECONOMIQUE DANS LES PAYS  
DE L'UEMOA**

Avril 2022



**BCEAO**

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

**NOTE MENSUELLE DE CONJONCTURE ECONOMIQUE DANS LES PAYS DE  
L'UEMOA**

---

**Avril 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	
1.2. Actions des banques centrales	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<sup>1</sup>

### 1. Évolution récente

L'activité économique mondiale s'est ressentie des effets néfastes de la guerre en Ukraine, ainsi que de ses conséquences sur l'accentuation des pressions inflationnistes. La résurgence de la crise sanitaire en Chine, induisant des perturbations des chaînes d'approvisionnement, notamment en Chine, a également pesé sur l'économie mondiale.

Aux **Etats-Unis**, l'activité économique s'est accrue en mars 2022, en lien avec l'essor des activités du secteur manufacturier. Dans la **zone euro**, l'indice PMI pour le secteur manufacturier a chuté en mars 2022, à son plus bas niveau depuis 14 mois (mai 2020), sur fond des tensions inflationnistes et géopolitiques. L'économie **britannique** a, de son côté, connu une baisse de l'activité industrielle. La baisse de la croissance du secteur manufacturier britannique est en phase avec la contraction de nouvelles commandes à l'exportation et le renforcement des pressions inflationnistes.

Au **Japon**, après un hiver difficile à cause de la recrudescence de l'épidémie de Covid-19, l'économie a subi les contrecoups économiques de la guerre en Ukraine. L'arrêt de certaines usines en Chine, en raison de la recrudescence des contaminations à la covid-19, a davantage perturbé les chaînes de production et la demande externe de produits japonais.

Au niveau des **pays émergents**, l'activité économique a connu des évolutions divergentes. En **Chine**, l'activité manufacturière s'est contractée en mars 2022, les résurgences de l'épidémie de coronavirus et les conséquences de la guerre en Ukraine ayant provoqué de fortes baisses de la production et de la demande. En **Inde**, l'activité économique s'est repliée en mars 2022. En **Russie**, l'économie s'est ressentie des effets des sanctions internationales. L'indicateur avancé PMI du secteur manufacturier a diminué pour ressortir à 44,1 points en mars 2022 contre 48,6 points en février 2022. L'enquête PMI témoigne, en outre, d'une poussée inédite des prix de vente des producteurs, qui répercutent la hausse de leurs coûts d'approvisionnement et les variations de change subies.

En **Afrique du Sud**, l'activité s'est accélérée, avec un indice PMI qui est passé de 58,6 points en février 2022 à 60,0 points en mars 2022. De même, l'économie **brésilienne** a connu une expansion de son secteur manufacturier, avec un indice PMI manufacturier, passant de 53,5 points en février 2022 à 56,6 points en mars 2022, indiquant l'expansion la plus rapide du secteur privé du pays depuis mars 2010.

Dans les pays voisins de l'Union, l'activité économique est apparue contrastée au mois de mars 2022. Au **Nigeria**, l'indice des directeurs d'achat (PMI) de Stanbic IBTC Bank Nigeria s'est établi à 54,1 points en mars 2022, témoignant d'une bonne tenue de l'activité économique. En revanche, au **Ghana**, l'indice PMI composite est passé de 49,6 points en février à 47,2 points en mars 2022, en lien avec une détérioration des conditions commerciales dans le secteur privé ghanéen (ralentissement de nouvelles commandes, baisse de la production et fortes pressions inflationnistes).

Au niveau des pays de l'**UEMOA**, les indicateurs de la conjoncture font ressortir un renforcement de l'activité économique, en glissement annuel, au cours du mois de février 2022. En effet, la

---

<sup>1</sup> Cette note d'analyse a été produite sur la base des données disponibles au 14 avril 2022

production industrielle a augmenté de 3,7% et le chiffre d'affaires du commerce de détail s'est accru de 10,9%. En outre, les prestations des services marchands et financiers ont enregistré des hausses respectives de 8,7% et 12,7%, après des progressions de 8,3% et 12,7% en janvier 2022. Dans le secteur des bâtiments et travaux publics (BTP), l'enquête auprès des chefs d'entreprise fait état d'une amélioration de l'activité.

En revanche, le rythme haussier de l'inflation s'est accentué dans les pays de l'Union pour ressortir, en glissement annuel, à 6,6% en mars 2022, après une réalisation de 6,1% le mois précédent. Cette accélération du rythme de progression du niveau général des prix est imprimée essentiellement par la composante «Produits alimentaires», dont la contribution globale à l'inflation totale est passée de 4,9 points de pourcentage en février 2022 à 5,4 points de pourcentage en mars 2022 et, dans une moindre mesure, la composante «Transports» dont la contribution a augmenté de 0,1 point de pourcentage.

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 de mars 2022, en ligne avec la politique monétaire accommodante poursuivie 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 2,34% contre 2,26% un mois plus tôt. Ces conditions favorables de mobilisation des ressources continuent d'être diffusées dans l'économie réelle, avec le maintien du niveau des taux débiteurs appliqués par les banques aux concours octroyés à leur clientèle (6,26% en février et 6,25% en janvier).

La masse monétaire a enregistré une progression de 13,8%, en glissement annuel, à fin février 2022 contre 15,0% un mois plus tôt. Les réserves officielles de change de la Banque Centrale assurent aux économies de l'Union 6,0 mois d'importations de biens et services et un taux de couverture de l'émission monétaire de 80,8%, contre 83,0% au mois de janvier 2022.

## **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 5,4% et 5,3% aux deuxième et troisième trimestres 2022, respectivement, après une hausse de 5,0% le trimestre précédent. Les performances économiques seraient tirées par la bonne tenue des services et des activités de commerce, ainsi que de la demande extérieure des produits de base.

En ce qui concerne le niveau des prix, sur la proche période, les informations disponibles font état d'une accélération du rythme de progression du taux d'inflation, en glissement annuel, à 6,7% en avril et 6,8% en mai 2022. La hausse des prix serait en lien avec l'offre limitée des produits alimentaires et le renchérissement de ceux importés.

## I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

### 1.1. Activité économique dans le monde

*L'activité économique mondiale s'est ressentie des effets négatifs de la guerre russo-ukrainienne, dans un contexte marqué par la persistance de l'inflation.*

Aux **Etats-Unis**, le rythme de croissance de l'activité économique s'est tout de même accru en mars 2022, en lien avec l'essor des activités du secteur manufacturier. La croissance de l'activité du secteur privé s'est accélérée, avec un indice PMI, ressortant à 57,7 points, après une réalisation de 55,9 points pour le mois précédent. Dans la **zone euro**, l'indice PMI pour le secteur manufacturier est passé de 58,2 points en février à 56,5 points en mars 2022, soit son plus bas niveau depuis 14 mois (mai 2020), sur fond de hausse des tensions inflationnistes et des risques géopolitiques. Le ralentissement de l'expansion dans la zone euro intervient dans un contexte de renforcement des tensions sur les chaînes d'approvisionnement. La résurgence des cas de Covid-19 en Chine et l'invasion de l'Ukraine par la Russie ont entraîné un allongement des délais de livraison d'intrants. L'économie **britannique** a, de son côté, connu un net ralentissement, avec un indice PMI manufacturier ressortant à 55,2 points en mars 2022, un plus bas de 13 mois, contre 58 points en février 2022. La décélération de la croissance du secteur manufacturier britannique est en lien avec une contraction des nouvelles commandes à l'exportation et un renforcement des pressions inflationnistes.

Au **Japon**, l'économie a subi les contrecoups économiques de la guerre en Ukraine. L'arrêt de certaines usines en Chine, en raison de la recrudescence des contaminations, a également contribué à perturber davantage les chaînes de production et la demande externe de produits japonais. Le PMI manufacturier relatif aux nouvelles commandes à l'exportation s'est ainsi replié de plus de 4 points en mars 2022, atteignant son niveau le plus bas en 18 mois (52,7 points en mars 2022 contre 54,1 points en février 2022).

Au niveau des **pays émergents**, l'activité économique a connu des évolutions divergentes. En **Chine**, l'activité manufacturière s'est contractée en mars 2022, les résurgences de l'épidémie de coronavirus et les conséquences de la guerre en Ukraine ayant provoqué de fortes baisses de la production et de la demande. L'indice PMI manufacturier s'est établi à 48,1 points en mars 2022 contre 50,4 points le mois précédent. En **Inde**, l'activité économique s'est contractée, avec un indice PMI manufacturier ressortant à 54,0 points en mars 2022 contre 54,9 points en février 2022. La décélération de la croissance de l'activité industrielle, enregistrée depuis septembre 2021, intervient dans un contexte de faible expansion des nouvelles commandes et de la production.

En **Russie**, l'économie s'est ressentie des effets des sanctions internationales. L'indicateur avancé PMI du secteur manufacturier a diminué pour ressortir à 44,1 points en mars 2022, après 48,6 points en février 2022. L'enquête PMI témoigne, en outre, d'une poussée inédite des prix de vente des manufacturiers, qui répercutent la hausse de leurs coûts d'approvisionnement et les variations de change subies. En **Afrique du Sud**, le rythme de progression de l'activité s'est accéléré, avec un indice PMI qui est passé de 58,6 points en février 2022 à 60,0 points en mars 2022. L'économie **brésilienne** a aussi connu une expansion de son secteur manufacturier qui s'est traduite par une hausse de l'indice PMI manufacturier de 53,5 points en février 2022 à 56,6 points en mars 2022, indiquant l'expansion la plus rapide du secteur privé du pays depuis mars 2010.

Dans les pays voisins de l'Union, l'activité économique a connu une hausse, notamment au **Nigeria** où l'indice des directeurs d'achat (PMI) de Stanbic IBTC Bank Nigeria est passé de 57,3 points en février 2022 à 54,1 points en mars 2022. Cependant, au **Ghana**, l'indice PMI composite s'est replié, passant de 49,6 points en février 2022 à 47,2 points en mars 2022, en lien avec une détérioration des conditions commerciales dans le secteur privé ghanéen. Le ralentissement de nouvelles commandes, la baisse de la production et les fortes pressions inflationnistes ont tiré l'activité économique vers le bas.

Dans la zone CEMAC, l'activité économique a été orientée à la hausse portée par la bonne tenue des cours du baril et le regain de reprise des secteurs sinistrés par la pandémie de Covid-19. Les incertitudes persistantes liées à la crise russo-ukrainienne ont pesé sur les performances de la zone.

## **1.2. Actions des banques centrales**

***Plusieurs banques centrales à travers le monde ont commencé à resserrer leur politique monétaire pour faire face à la hausse persistante de l'inflation.***

Au niveau des pays avancés, les banques centrales des Etats-Unis, d'Angleterre et du Canada ont commencé le resserrement de leur politique monétaire. La Banque centrale américaine (FED) a, le 16 mars 2022, entamé la hausse de son taux directeur qu'elle envisageait depuis novembre 2021. En effet, face à une poussée de l'inflation (8,5% en mars, 7,9% en février et 7,5% en janvier 2022), le Comité de politique monétaire de la FED a décidé de relever la fourchette cible du taux des fonds fédéraux de 25 points de base pour la situer entre 0,25% et 0,50%. Il prévoit que des augmentations continues de la fourchette cible seront appropriées. En outre, le Comité commencerait à réduire ses avoirs en titres du Trésor et en titres de créance adossés à des créances hypothécaires lors d'une prochaine réunion.

Le Conseil des gouverneurs de la Banque Centrale Européenne (BCE) a, dans un environnement économique et financier incertain, décidé, le 10 mars 2022, de maintenir inchangés ses taux directeurs. Toutefois, la BCE a révisé le calendrier de son programme d'achat d'actifs (APP) pour les mois à venir. Les achats nets mensuels au titre de l'APP s'élèveront à 40 milliards d'euros en avril 2022, 30 milliards d'euros en mai 2022 et 20 milliards d'euros en juin 2022. Elle pourrait mettre fin à ce programme dès le mois de juillet 2022. En ce qui concerne le programme d'achat d'urgence pandémique (PEPP), l'Institution entend réinvestir les remboursements au titre du principal des titres arrivant à échéance acquis dans le cadre de ce programme au moins jusqu'à la fin de 2024. En outre, la BCE assure que tout ajustement des taux d'intérêt directeurs interviendra un certain temps après la fin des achats nets et sera progressif. La trajectoire des taux d'intérêt directeurs de la BCE continuera d'être déterminée par les orientations prospectives arrêtées et l'engagement stratégique du Conseil des gouverneurs de la BCE de stabiliser l'inflation à 2% à moyen terme.

La Banque d'Angleterre (BoE) a, le 17 mars 2022, relevé son taux d'intérêt de 25 points de base pour le porter à son niveau d'avant la pandémie (0,75%), dans le but de contenir l'inflation qui pourrait dépasser 8% en 2022. L'inflation a atteint 7,0% en mars, 6,2% en février et 5,5% en janvier 2022, bien au-dessus des 2% visés par l'Institution. La BoE s'inquiète également des conséquences de l'invasion de l'Ukraine sur la croissance. Par ailleurs, l'Institution a reconnu qu'un resserrement modeste supplémentaire de la politique monétaire serait probablement nécessaire dans les prochains mois.

En revanche, la Banque Centrale du pays (BoJ) a, le 18 mars 2022, gardé inchangé sa politique monétaire ultra-accommodante. La BoJ a conservé le taux d'intérêt négatif de 0,1% et va continuer à acheter autant d'obligations publiques japonaises nécessaires pour maintenir leur rendement à dix ans autour de 0%. En outre, l'Institution a rappelé qu'elle poursuivrait sa politique d'assouplissement quantitatif aussi longtemps que nécessaire pour arriver à sa cible d'inflation de 2% d'une manière stable.

Au Canada, la Banque centrale a, le 2 mars puis le 13 avril 2022, relevé son taux directeur de 50 points de base au total pour le porter à 1,0%. L'Institution estime, que l'invasion de l'Ukraine par la Russie est une nouvelle source d'incertitudes, qui fera monter l'inflation partout dans le monde et peser sur la croissance.

Dans les pays émergents, la Banque Centrale du Brésil a, le 16 mars 2021, relevé une nouvelle fois son taux directeur, de 100 points de base, à 11,75%, son plus haut niveau depuis cinq ans, pour tenter de juguler les poussées inflationnistes qui ont porté le taux d'inflation à 7,1% en mars 2022. Cette situation a été accentuée par la guerre en Ukraine. En outre, les membres du Comité de Politique Monétaire ont indiqué qu'une nouvelle hausse de la même ampleur pourrait avoir lieu lors de leur prochaine réunion, début mai 2022. La Banque centrale de Russie (BdR) a, le 8 avril 2022, procédé à la baisse de son taux directeur de 300 points de base à 17 points. Cette action, intervenue après le fort relèvement du 28 février 2022 portant le taux directeur de 9,5% à 20% suite aux sanctions occidentales, est justifiée par l'atténuation des risques pesant sur la stabilité financière. En Turquie, la Banque Centrale a, le 17 mars 2022, maintenu son principal taux directeur à 14%, malgré le niveau record de l'inflation à 61,14% sur un an en mars 2022 et les risques induits par la guerre en Ukraine. En Afrique du Sud, le Comité de politique monétaire a, le 24 mars 2022, décidé d'une nouvelle hausse du principal taux directeur de 25 points de base à 4,25%. L'Institution explique cette décision par des estimations selon lesquelles les prix de l'énergie risquent d'augmenter en Afrique du Sud, tirant davantage l'inflation à la hausse. La Banque Populaire de Chine a, pour sa part, maintenu inchangé son taux directeur à 3,70%. Cette décision vise à renforcer la confiance des investisseurs, soutenir davantage l'économie réelle et stabiliser, de façon générale, le cadre macroéconomique.

Dans la sous-région ouest-africaine, la Banque du Ghana a, le 21 mars 2022, relevé son principal taux directeur de 250 points de base, à 17%. L'objectif est de lutter contre la hausse des prix et la dépréciation de la monnaie nationale, dans un contexte où la dette est élevée et les finances publiques fragiles. Le taux d'inflation est ressorti à un niveau record de 19,4% en mars, après des réalisations de 15,7% et 13,9% en février et janvier 2022, respectivement. Au Nigeria, malgré le renforcement des pressions inflationnistes (+15,9% en mars et +15,7% en février 2022), la Banque centrale a décidé de maintenir son taux directeur à 11,5%. Cette décision découle d'une démarche de précaution, dans le contexte actuel marqué par des chocs économiques et financiers exercés par la guerre entre l'Ukraine et la Russie.

Dans la région Afrique centrale, la Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC) a, le 28 mars 2022, augmenté de 50 points de base son taux directeur pour le porter de 3,5% à 4,0%, dans le but de contenir les risques pesant sur la stabilité monétaire de la région.

### **1.3. Marchés des matières premières**

***Les cours des matières premières exportées par les pays de l'Union se sont renforcés, sous l'effet notamment de la bonne tenue de la demande. De même, les cours des produits alimentaires importés se sont inscrits en hausse.***

Les prix des principaux produits de base exportés par les pays de l'Union enregistrent une hausse, en variation mensuelle, de 5,8%, après une réalisation de 4,1% en février 2022, en lien avec les tensions sur les marchés internationaux des matières premières. Les hausses des prix concernent les produits énergétiques (+21,6% en mars 2022 contre +9,4% en février 2022) et les produits non énergétiques (+1,6% contre +2,8% en février 2022).

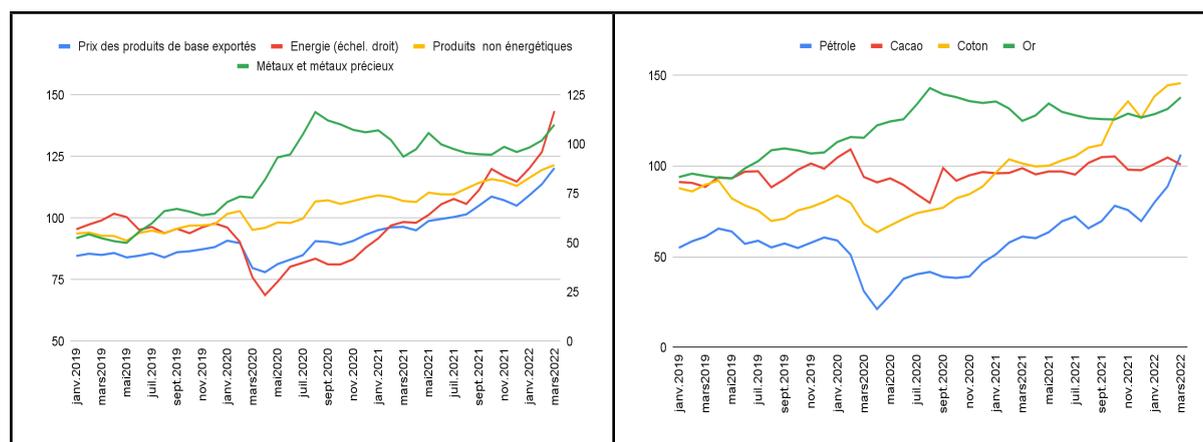
Le renforcement des cours du pétrole (+19,7% contre +11,2%) et du gaz (+30,5% contre 2,0%) explique la hausse des prix de l'énergie, elle-même induite par les effets de la guerre russo-ukrainienne.

La hausse des cours des matières premières non énergétiques exportées par les pays de l'Union concerne **l'huile de palme** (+18,2%), **l'huile de palmiste** (+5,0%), la **noix de cajou** (+2,7%), le **caoutchouc** (+1,6) et le **coton** (+0,8%). La hausse concerne également les matières minérales : le **Zinc** (+9,5%), **l'or** (+4,9%) et le **phosphate** (+3,6%). En revanche, les cours du **café** (-5,1%), du **cacao** (-3,7%) et de **l'uranium** (-0,3%) se sont repliés.

Les cours des **huiles de palme et de palmiste** s'expliquent par la baisse des approvisionnements, les exportations de ces produits étant contraintes par les conséquences de l'invasion de l'Ukraine par la Russie, et la faible production en Malaisie. Le cours de **l'or** est soutenu par l'accroissement des incertitudes, induites par la crise en Ukraine et la poursuite des pressions inflationnistes, notamment en Europe et aux Etats-Unis. Les fortes pluies en Thaïlande, qui ont affecté l'exploitation du caoutchouc et limité son offre, combinées à une amélioration modérée du secteur manufacturier japonais, ont soutenu les prix de ce produit. Les prix du coton se sont accrus dans un contexte d'anticipations de baisse des approvisionnements, en raison de la sécheresse dans les zones de production américaines, et d'une demande plus forte.

En revanche, les prix du **café** ont beaucoup fléchi, en raison de la baisse de la demande, les opérateurs ayant effectué précédemment leurs achats par crainte des sanctions internationales, qui impactent le système financier de la Russie. La faiblesse des récoltes du Brésil, premier producteur mondial, a exercé un effet modérateur. L'accroissement, en glissement annuel, de l'offre en provenance de la Côte d'Ivoire, dans un contexte où le marché s'inquiète des répercussions de la guerre en Ukraine sur la demande, a négativement impacté les cours du **cacao**.

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



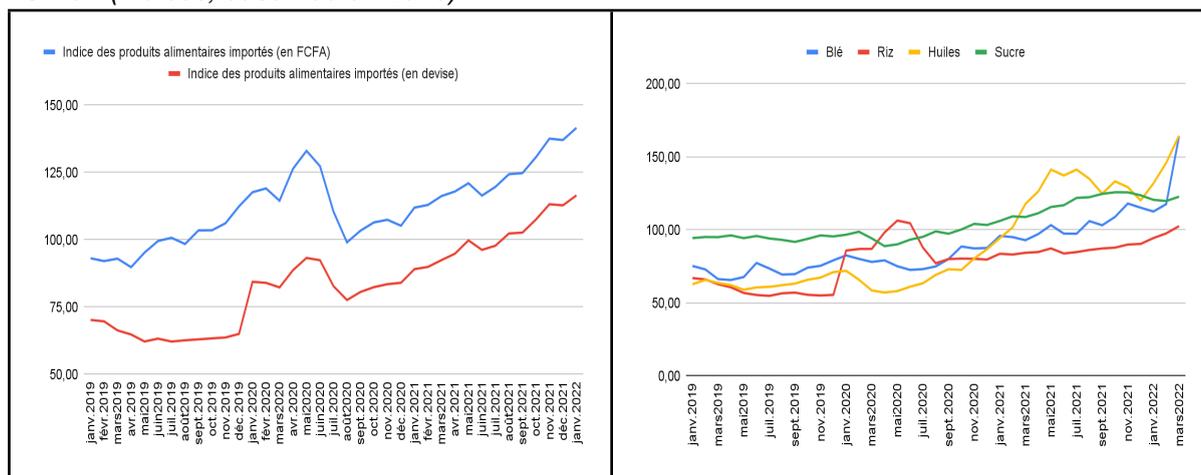
Sources : Reuters, calculs BCEAO

Par rapport à mars 2021, les prix des principaux produits exportés par les pays de l'UEMOA ont augmenté de 26,6%, après une réalisation de 18,3% le mois précédent. La hausse des cours concernent les produits énergétiques (+93,0%), comme le gaz naturel (+254,5%) et le pétrole (+74,4%), ainsi que les produits non énergétiques (+14,1%), dont des produits alimentaires (+5,2%) (les huiles végétales (+47,3%), le café (+51,6%) et le cacao (+0,1%)), d'autres matières premières agricoles (+36,6%) (le coton (+42,7%) et le caoutchouc (+23,3%)) et les matières minérales (+10,9%), dont le zinc (+41,9%), l'uranium (+8,4%), les engrais (+85,7%) et l'or (+13,3%).

Les prix des principaux produits alimentaires importés dans l'UEMOA ont augmenté de 12,3% en mars 2022, après une hausse de 4,4% un mois auparavant. Cet accroissement concerne le **blé** (+39,4%), les **huiles végétales** (+12,7%), le **riz** (+5,1%) et le **sucre** (+2,5%).

Les cours du **blé** et de l'**huile de soja** se sont inscrits en hausse, principalement en raison de l'invasion russe en Ukraine, qui bloque les exportations pour ces deux produits, alors que les deux pays représentent 30% des exportations mondiales. La hausse des cours du blé a été accentuée par la crainte de mauvaises récoltes en Chine, ainsi que l'intervention du Gouvernement argentin sur le marché local du blé pour garantir l'approvisionnement des meuniers locaux et maintenir les prix des produits aux plus bas niveaux. Les prix du **riz** sont favorisés, notamment par la hausse de la demande en Asie et en Afrique, alors que l'offre reste limitée. Les prix du **sucre** sont soutenus par la hausse des prix du pétrole, qui a induit l'augmentation de l'utilisation de la canne à sucre comme produit combustible, alors que l'offre est faible, en lien avec la baisse des approvisionnements en provenance du Brésil et de l'Inde.

**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 33,0% en mars 2022, après un accroissement de 21,7% le mois précédent. Cette tendance haussière a été imprimée par le renchérissement au plan international du blé (+76,4%), des huiles végétales (+39,7%), du riz (+21,6%) et du sucre (+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 du blé (+43,5%), des huiles (+16,0%) et du riz (+8,2%).

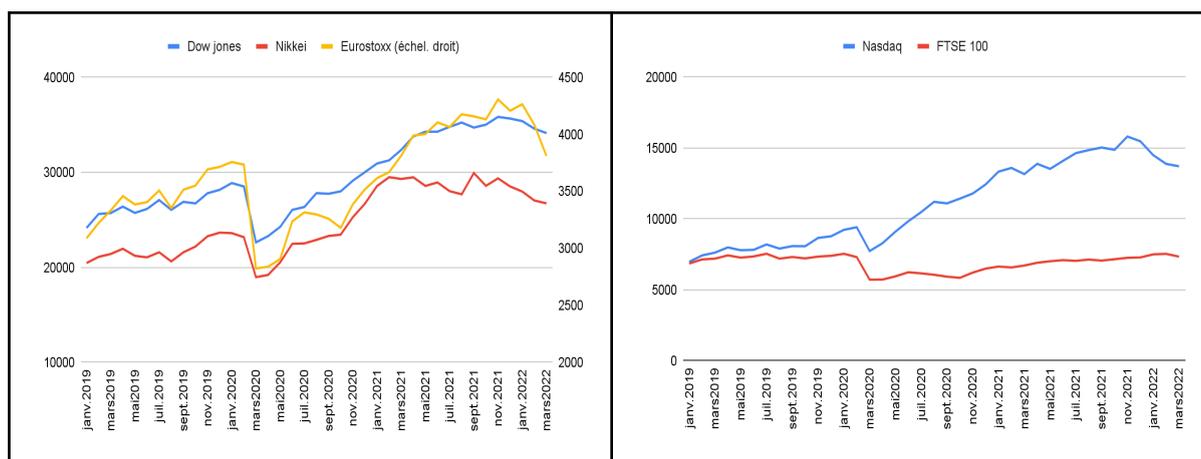
#### 1.4. Marchés financiers mondiaux

**Les marchés financiers mondiaux ont connu des évolutions négatives en mars 2022. Les investisseurs ont été influencés par les mauvaises perspectives en lien avec la crise découlant de la guerre russo-ukrainienne et les inquiétudes suscitées par les fortes pressions inflationnistes.**

##### 1.4.1. Les places boursières

Les indices boursiers sous-régionaux et internationaux ont connu des évolutions baissières sur la période récente. Au niveau africain, hormis les cours boursiers de l'UEMOA (BRVM : +3,3%) et du Ghana (GSE : +0,7%), ceux des autres pays se sont repliés : MASI du Maroc (-7,3%), NSE du Nigeria (-0,1%) et FTSE de l'Afrique du sud (-2,0%). Au plan international, la tendance reste baissière. Aux Etats-Unis, les indices du Nasdaq et du Dow Jones se sont contractés respectivement de 1,2% et 1,3% par rapport à leur niveau du mois de février 2022. De même, en Europe, l'indice Euro Stoxx 50 de la zone euro et le CAC 40 de la France ont connu une baisse de 6,7% et de 7,7%. Au Royaume-Uni, l'indice FTSE 100 a enregistré un repli de 2,6%. Au Japon, l'indice Nikkei 225 a également connu un recul de 1,1% au cours du mois de mars 2022.

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

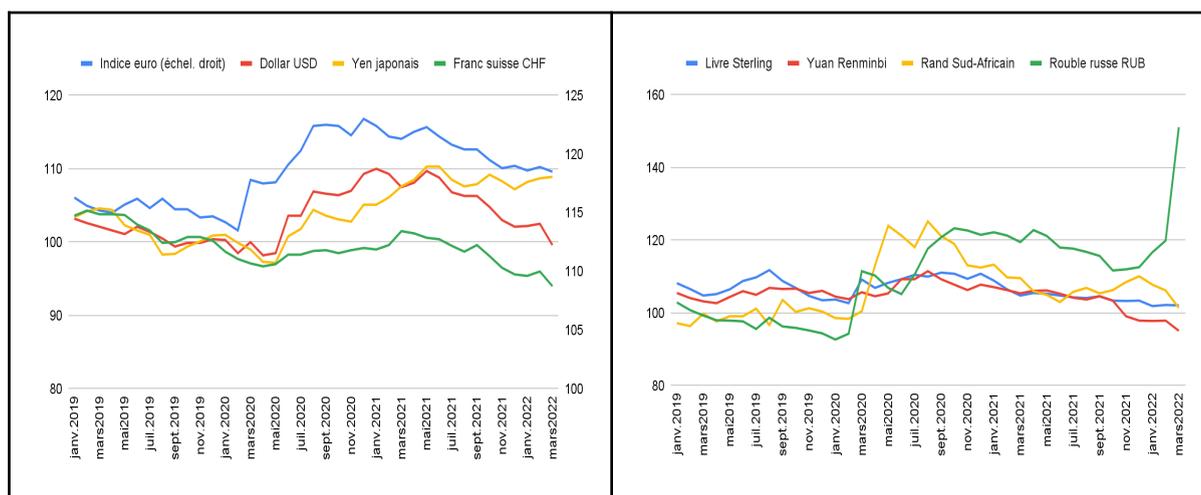


Sources : Reuters, calculs BCEAO

### 1.4.2. Les taux de change

En mars 2022, sur la base de l'indice calculé par la BCE, la monnaie européenne s'est dépréciée de 0,3%, après une hausse de 0,3% le mois précédent. L'affaiblissement de l'euro est en lien notamment avec les pressions inflationnistes, qui ont induit une divergence dans l'orientation de la politique monétaire des grandes banques centrales du monde. La devise de la zone euro s'est dépréciée vis-à-vis du dollar américain (-2,8%), du franc suisse (-2,1%) et de la livre sterling (-0,2%). En revanche, elle s'est renforcée à l'égard du yen japonais (+0,2%). L'euro s'est déprécié à l'égard des monnaies des pays émergents (rand sud africain : -4,4%, roupie indonésienne : -2,9%, yuan chinois : -2,8% et peso mexicain : -2,4%). La devise européenne s'est appréciée par rapport au rouble russe (+26,1%) et à la livre turque (+4,1%).

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

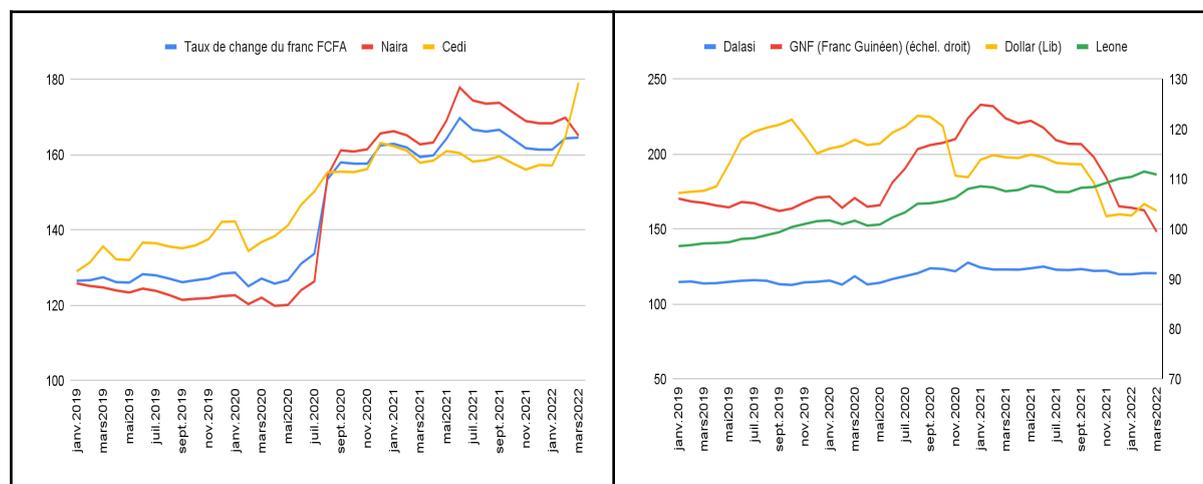


Sources : BCE

Dans la sous-région ouest-africaine, le franc CFA s'est légèrement apprécié de 0,1% au cours du mois de mars 2022 par rapport aux monnaies des autres pays, dans le prolongement de la tendance observée en février 2022 (1,6%). Le franc CFA s'est renforcé de 8,8% par rapport au cedi ghanéen. En revanche, le franc CFA s'est déprécié de 4,2% par rapport au franc guinéen,

de 2,8% à l'égard du naira nigérian et du dollar libérien, de 1,0% vis-à-vis de la leone sierra léonaise et de 0,1% face au 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 apprécié de 3,2% par rapport aux monnaies d'Afrique de l'Ouest. Il enregistre une hausse de 13,5% à l'égard du cedi ghanéen, de 6,4% face à la leone sierra léonaise et de 1,4% vis-à-vis du naira nigérian. En revanche, il s'est déprécié de 18,6% par rapport au franc guinéen, de 18,1% vis-à-vis du dollar libérien et de 2% à l'égard du dalasi gambien.

## II. ACTIVITES ÉCONOMIQUES DANS L'UEMOA

### 2.1. Production de biens et services

Les indicateurs de la conjoncture disponibles font ressortir un renforcement de l'activité économique, en glissement annuel, au cours du mois de février 2022. En effet, la production industrielle a augmenté de 3,7% et le chiffre d'affaires du commerce de détail s'est accru de 10,9%. En outre, les prestations des services marchands et financiers ont enregistré des hausses respectives de 8,7% et de 12,7%, après des progressions de 8,3% et 12,7% le mois précédent. Dans le secteur des bâtiments et travaux publics (BTP), l'enquête auprès des chefs d'entreprise fait état d'une amélioration de l'activité.

#### 2.1.1. Production industrielle

La production industrielle, en glissement annuel, a augmenté de 3,7%, après une réalisation de +2,8% en janvier 2022. L'activité industrielle est essentiellement tirée par l'industrie manufacturière (+2,8 points de pourcentage de contribution contre +1,2 point le mois précédent), la production d'eau et d'électricité (+0,8 point de pourcentage contre +0,8 point le mois précédent) et, dans une moindre mesure, par la production des produits pétroliers raffinés (+0,3 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	
	2021		2022		2022	
	janvier	février	janvier	février (*)	janvier	février (*)
<b>Production des activités extractives</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,4</b>	<b>-1,5</b>	<b>0,9</b>	<b>0,1</b>
Minerais métalliques	-0,1	-0,2	-0,1	0	0,2	0,4
<b>Industries manufacturières</b>	<b>1,6</b>	<b>5,1</b>	<b>-4,7</b>	<b>6,6</b>	<b>1,2</b>	<b>2,8</b>
Articles d'habillement	0,3	0,0	-2,3	2,8	-0,5	2,3
Produits chimiques	-0,3	1,5	0,6	0,4	0,2	-0,9
Autres produits minéraux non métalliques	-0,7	0,3	-0,1	0,1	0,5	0,3
<b>Electricité, eau et gaz</b>	<b>0,9</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>
<b>Indice Général</b>	<b>1,6</b>	<b>4,1</b>	<b>-4,1</b>	<b>5,0</b>	<b>2,8</b>	<b>3,7</b>

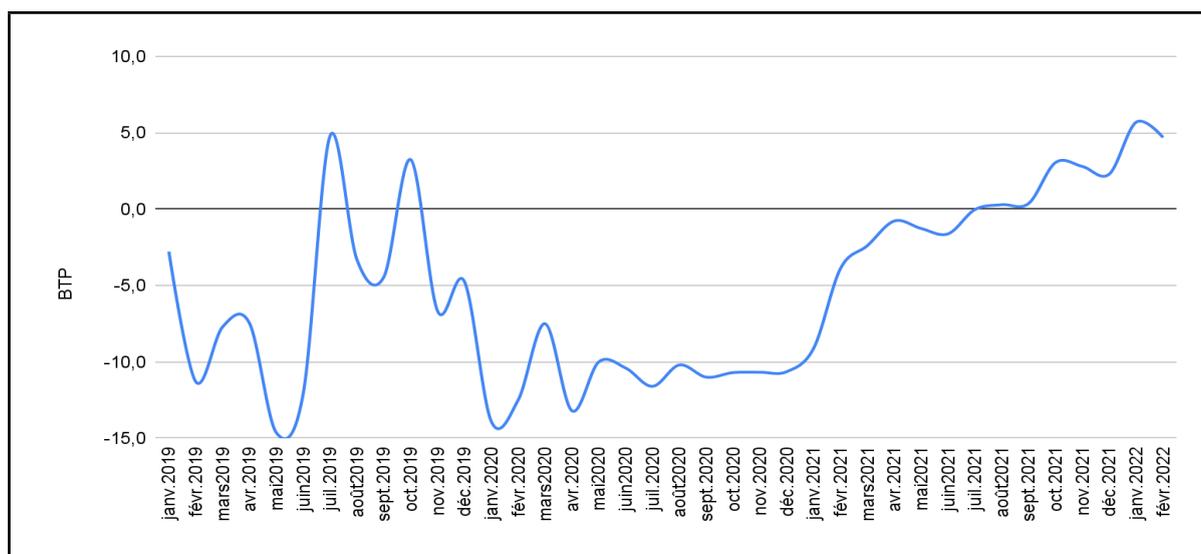
Source : BCEAO, (\*) données provisoires

En outre, en variation mensuelle, l'indice de la production industrielle, corrigé des variations saisonnières (CVS), s'est inscrit sur une tendance haussière, avec une hausse de 5,0% en février 2022, après une baisse de 4,1% le mois précédent. L'orientation favorable des activités industrielles est imputable à la hausse de l'activité des industries manufacturières (+6,6 points de pourcentage de contribution), et dans une moindre mesure, des activités dans les textiles (+0,4 point de pourcentage de contribution).

### 2.1.2. Bâtiments et travaux publics

Les données du mois de février 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 (100) est resté positif, ressortant à +4,7 points contre +5,7 points un mois plus tôt. Par pays, une amélioration de l'activité des BTP a été relevée au Sénégal (+17,9 points), en Côte d'Ivoire (+6,7 points), au Bénin (+6,3 points) et en Guinée-Bissau (+4,2 points). En revanche, un repli de l'activité a été observé au Togo (-4,4 points), au Burkina (-4,0 points), au Mali (-3,1 points) et au Niger (-1,9 point).

**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 10,9% en février 2022, après une hausse de 9,9% le mois précédent. La hausse de l'activité dans le commerce de détail est principalement liée à celle des produits pétroliers (+6,3 points de pourcentage de contribution), des produits de l'alimentation (+3,6 points de pourcentage de contribution), des produits de logements (+1,2 point) et des équipements de la personne (0,3 point de pourcentage de contribution).

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

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 5,4% au cours du mois de février 2022, après une

augmentation de 2,3% un mois plus tôt. L'accélération de l'activité dans le commerce de détail est principalement liée à celle des ventes des produits pétroliers (+3,9 points de pourcentage de contribution) et des produits d'alimentation (+3,9 points de pourcentage de contribution).

#### 2.1.4. Services marchands

En glissement annuel, les services marchands non financiers ont connu une accélération de la croissance en février 2022 (+0,4 point à +8,7%). 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 Togo (+16,6%), le Sénégal (+13,7%), le Niger (+11,9%) et la Côte d'Ivoire (+8,0%). La Guinée-Bissau (+6,4%), le Bénin (+5,2%), le Burkina (+5,2%) et le Mali (+4,5%) ont connu des hausses plus modérées.

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

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

Source : BCEAO (\*) données provisoires

S'agissant des services financiers, leur accroissement est aussi observé dans tous les pays de l'UEMOA sur un rythme annuel. Les hausses les plus importantes ont concerné la Côte d'Ivoire (+15,7%), le Bénin (+15,4%), le Niger (+14,4%), le Sénégal (+10,8%), le Togo (+10,1%) et le Mali (+10,0%). Le Burkina (+7,9%) et la Guinée-Bissau (+7,2%) enregistrent une progression plus modérée.

D'un mois à l'autre, les services marchands non financiers ont connu une hausse de 0,3% en février 2022, après une baisse de 2,3% un mois plus tôt. S'agissant des services financiers, leur évolution entre janvier et février 2022 a été négative (-1,0%) après une réalisation de -4,5% entre décembre 2021 et janvier 2022.

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

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2021		2022		2022	
	janvier	février	janvier	février (*)	janvier	février (*)
Bénin	-2,3	0,0	-0,4	-2,2	17,9	15,4
Burkina	-0,5	-1,9	-0,8	0,0	5,8	7,9
Côte d'Ivoire	-12,6	2,6	-10,0	3,0	15,3	15,7
Guinée-Bissau	-0,9	-7,0	-1,3	-1,5	1,4	7,2
Mali	-13,6	-6,7	-14,6	-9,4	13,3	10,0
Niger	5,9	-2,4	4,6	-5,2	17,8	14,4
Senegal	9,3	-4,2	4,1	-3,0	9,4	10,8
Togo	0,0	1,9	4,9	0,5	11,6	10,1
<b>INDICE GLOBAL</b>	<b>-4,7</b>	<b>-1,0</b>	<b>-4,5</b>	<b>-1,0</b>	<b>12,7</b>	<b>12,7</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 "Transport".**

Le taux d'inflation ressortirait, en glissement annuel, à 6,6% à fin mars 2022, contre une réalisation de 6,1% le mois précédent. L'accélération du rythme de progression des prix est imprimée essentiellement par les composantes «produits alimentaires» et «transport». En effet, la contribution de la composante «produits alimentaires» à l'inflation totale est passée de 4,9 points de pourcentage en février 2022 à 5,4 points de pourcentage en mars 2022. Pour la composante «transport», la contribution a augmenté de 0,1 point de pourcentage sur la période sous revue.

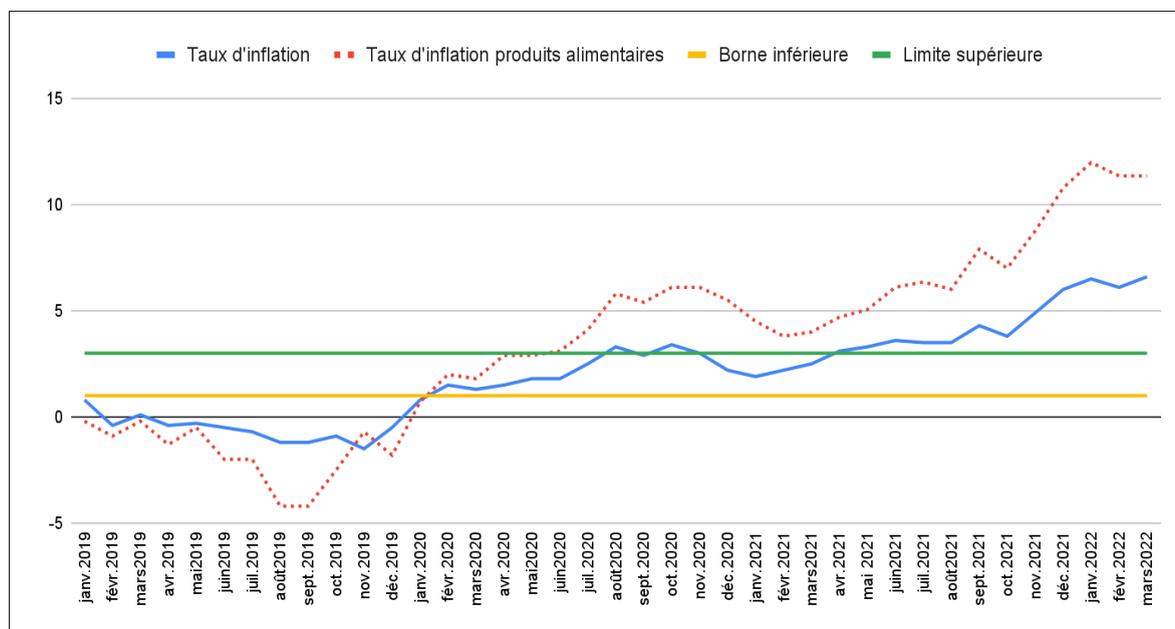
La hausse des prix de la composante «Alimentation» est en lien avec le renchérissement des céréales dans la plupart des pays de l'Union et, dans une moindre mesure, de ceux des légumes et produits de la pêche. Ces tensions s'expliquent principalement par la baisse de la production céréalière de l'Union au cours de la campagne 2021/2022, ainsi que l'exacerbation des difficultés d'approvisionnement des marchés et l'accroissement des flux transfrontaliers sortants de produits vivriers en direction des autres pays de la sous-région. La pression sur les prix est également en lien avec l'envolée des cours internationaux des denrées alimentaires importées par l'Union, accentuées par la crise russo-ukrainienne, les deux pays assurant environ 30% de l'offre mondiale du blé. Le renchérissement du blé s'est notamment traduit par la révision à la hausse des prix du pain (+5,4% contre +3,9% le mois précédent), notamment au Mali et au Sénégal. La hausse exponentielle du coût de fret a également contribué à l'accentuation des tensions sur les prix.

S'agissant de la composante «Transport», la hausse des prix est liée au renchérissement des services des transports aériens et terrestres, ainsi qu'au relèvement des prix à la pompe de l'essence, notamment au Bénin (+10,1%), au Mali (+14,9%) et au Togo (+17,8%), dans le sillage du redressement des cours mondiaux de pétrole brut.

Le taux d'inflation sous-jacente, calculé en excluant les prix les plus volatils, est ressorti à 4,5% à fin mars 2022, après une réalisation de 4,0% le mois précédent. Cette évolution est en lien avec

la hausse des prix de certaines denrées alimentaires, notamment les légumes secs (+19,4%), les farines (+16,5%), les huiles (+14,6%) et la viande (+9,5%). Au total, les tensions sur les prix de ces denrées alimentaires expliquent 63,3% de la hausse de l'inflation sous-jacente. Quant aux produits non alimentaires, inclus dans l'inflation sous-jacente, les tensions sur les prix concernent, notamment les services de transport, de restauration et de communication.

**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 MONÉTAIRE

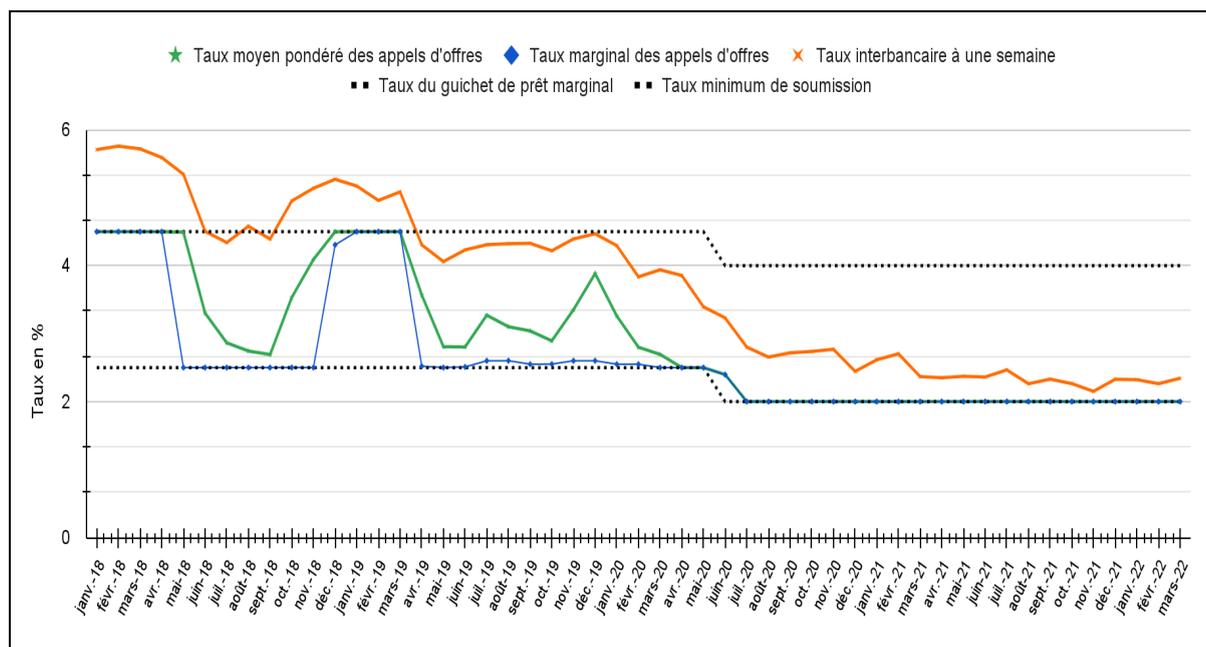
*Avec le maintien de l'orientation accommodante de la politique monétaire de la BCEAO depuis le déclenchement de la crise sanitaire, les conditions de financement dans les économies de l'UEMOA sont demeurées favorables. Le financement des plans de relance des Etats et de l'activité du secteur privé s'est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

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

Au cours du mois de mars 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 2,34% contre 2,26% un mois plus tôt. En mars 2021, ce taux se situait à 2,70%. Plus globalement, le coût de la ressource sur le marché monétaire<sup>2</sup> s'est établi à 2,03% contre 2,06% le mois précédent et 2,06% à la même période de l'année antérieure.

<sup>2</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 février 2022 ont connu une légère hausse par rapport au mois précédent. En effet, hors charges et taxes, le taux débiteur moyen est ressorti à 6,26%, contre 6,25% un mois auparavant et 6,22% un an plutôt. Le coût du crédit bancaire a augmenté au Bénin (7,60% contre 6,50%), en Guinée-Bissau (8,57% contre 8,23%), au Burkina (7,00% contre 6,75%), au Mali (7,93% contre 7,74%) et en Côte d'Ivoire (5,75% contre 5,65%). En revanche, des baisses sont notées au Togo (6,02% contre 7,70%), au Niger (8,25% contre 8,75%) et au Sénégal (5,48% contre 5,60%).

Les taux d'intérêt créditeurs des dépôts à terme se sont repliés d'un mois à l'autre pour s'établir à 5,24%, contre 5,28% un mois auparavant. Par pays, une baisse de la rémunération des dépôts est notée au Burkina (5,02% contre 6,06%), en Guinée-Bissau (4,30% contre 4,77%), au Bénin (5,38% contre 5,67%), au Togo (5,27% contre 5,46%) et au Niger (5,85% contre 5,91%). Par contre, une augmentation de la rémunération des dépôts est relevée au Sénégal (5,66% contre 5,12%), en Côte d'Ivoire (4,76% contre 4,47%) et au Mali (5,09% contre 4,95%).

### 3.3. Liquidité bancaire

Au mois de mars 2022, la liquidité propre des banques a connu une dégradation de -361,8 milliards de francs CFA. Cette baisse est consécutive à l'incidence négative des soldes des transferts nets avec l'Extérieur (-189,7 milliards) ainsi que de leurs opérations avec les Trésors et les autres facteurs nets (-411,2). En revanche, le retour des billets aux guichets des banques (+239,1 milliards) a atténué la dégradation de la position structurelle de la liquidité des banques.

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

Variation des facteurs autonomes (en milliards)	mars-21 / févr-21	févr-22 / janv-22	mars-22 / févr-22
Circulation fiduciaire (1)	220,9	160,8	-239,1
Transferts nets des banques (2)	579,5	-71,7	-189,7
Opérations des États avec les banques et autres facteurs nets (3)	103,5	-295,2	-411,2
Position structurelle de liquidité (4) = (2) + (3) - (1)	462,1	-527,7	-361,8
Réserves obligatoires (5)	35,3	4,9	75,2
Hausse (+) ou baisse (-) des besoins de liquidité (6) = (5) - (4)	-426,8	532,5	437,0
Refinancements (7)	-270,8	489,8	95,3
Variation de la liquidité bancaire (8) = (4) + (7)	<b>191,3</b>	<b>-37,9</b>	<b>-266,5</b>

Source : BCEAO

Durant le même mois, les banques de l'UEMOA ont augmenté leur recours au refinancement de la Banque Centrale (+95,3 milliards). En ligne avec ces évolutions, la liquidité bancaire a connu un recul de 266,5 milliards par rapport au mois de février 2022.

**Tableau 6 : Répartition des refinancements suivant les guichets<sup>3</sup>**

Valeurs en milliards	Encours			Variation	
	mars 22	févr. 22	mars 22	févr-22 / janv-22	mars-22 / févr-22
Guichet hebdomadaire	3 270,3	4 000,2	4 044,8	281,3	44,6
Guichet mensuel	1 672,6	1 593,0	1 662,3	188,7	69,3
Guichet de prêt marginal	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Guichet de relance	61,0	255,0	236,4	19,8	-18,6
Guichet de Soutien et de Résilience	0,0	122,8	122,8	0,0	0,0
Refinancement total de la Banque Centrale	5 003,9	5 971,0	6 066,3	489,8	95,3

Source : BCEAO

L'analyse de la constitution de réserves obligatoires au cours de la période allant du 16 février 2021 au 15 mars 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 2.272,1 milliards, soit 221,0% des réserves requises, contre 2.427,8 milliards ou 254,8% à la précédente période.

<sup>3</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	70,7	52,3	135,2	8,2	14,3	57	78,8	118,3
Burkina	95,4	68,3	139,7	139,5	61,5	226,8	235,0	180,9
Côte d'Ivoire	157,3	216,4	72,7	1 150,4	194,4	591,6	1 307,7	318,3
Guinée-Bissau	1,5	4,2	36,1	11,1	1,8	599,8	12,6	207
Mali	78,0	119,9	65,1	15,7	7,0	224,1	93,7	73,9
Niger	12,1	42,7	28,4	7,4	1,3	552,2	19,5	44,3
Sénégal	118,1	116,3	101,5	330,4	75,0	440,3	448,5	234,4
Togo	32,0	25,7	124,4	44,2	26,7	165,8	76,2	145,5
<b>UMOA</b>	<b>565,2</b>	<b>645,9</b>	<b>87,5</b>	<b>1 706,9</b>	<b>382,2</b>	<b>446,6</b>	<b>2 272,1</b>	<b>221,0</b>

Source : BCEAO, RO : Réserves Obligatoires.

### 3.4 Situation monétaire

La masse monétaire a augmenté, en rythme annuel, de 13,8% en février 2022, contre 15,0% un mois plus tôt. Sous l'angle de ses composantes, cette évolution s'est traduite par un accroissement de 12,5% de la circulation fiduciaire et une consolidation des dépôts de 14,2%.

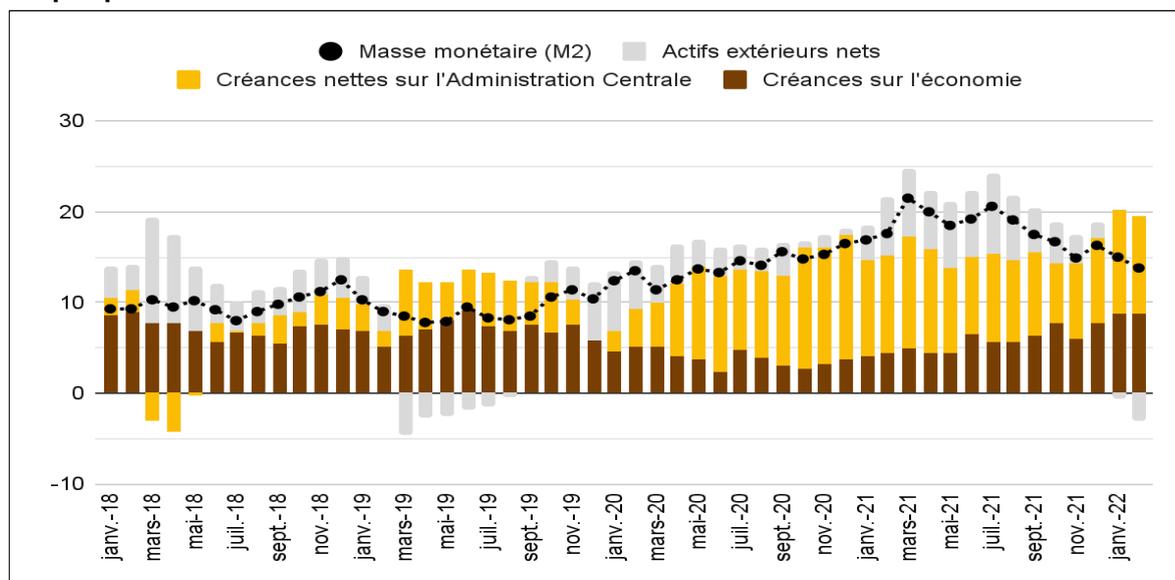
**Tableau 8 : Situation monétaire à fin février 2022 (montants en milliards de FCFA)**

	janv.-21	févr.-21	janv.-22	févr.-22	Variation mensuelle (%)		Variation annuelle (%)	
					janv-22	févr-22	janv-22	févr-22
<b>Masse monétaire (M2)</b>	<b>35 822,2</b>	<b>36 393,0</b>	<b>41 183,7</b>	<b>41 423,6</b>	<b>1,6</b>	<b>0,6</b>	<b>15</b>	<b>13,8</b>
Actifs extérieurs nets	7 944,1	8 501,3	7 713,7	7 412,7	7	-3,9	-2,9	-12,8
Créances intérieures	36 280,1	36 882,6	43 518,1	44 036,2	1,7	1,2	20	19,4
Créances nettes sur APUC	11 896,3	12 447,7	15 989,6	16 395,0	4,6	2,5	34,4	31,7
Créances sur l'économie	24 383,8	24 434,8	27 528,4	27 641,2	0,2	0,4	12,9	13,1

Source : BCEAO

Du point de vue de ses contreparties, l'évolution de la masse monétaire reflète, par ailleurs, la dégradation des actifs extérieurs nets (AEN) de 1.088,6 milliards et la hausse des créances des institutions de dépôt sur les unités résidentes de 7.153,6 milliards.

## 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 détériorés de 1.088,6 milliards à fin février 2022. Cette évolution résulte de la baisse des AEN de la Banque Centrale (-977,2 milliards) et de ceux des autres institutions de dépôt (-111,4 milliards).

Les réserves de change de la Banque Centrale ont augmenté, sur un an, de 555,1 milliards pour ressortir à 13.812,0 milliards. Ce niveau de réserves assure aux économies de l'Union 5,8 mois d'importations de biens et services. Il correspond à un taux de couverture de l'émission monétaire de 80,8% contre 83,0% le mois précédent.

### 3.4.2 Les créances intérieures

Les créances intérieures ont progressé, en glissement annuel, de 19,4% pour s'établir à 44.036,2 milliards en février 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 les besoins induits par 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 a baissé au cours du mois sous revue, ressortant à 31,7% contre 34,4% 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 2.541,4 milliards ou 19,6%, contre 26,7% un mois plus tôt.

La dynamique de reprise des créances sur l'économie s'est consolidée avec une croissance annuelle de 13,1% contre 12,9% un mois plus tôt. Les crédits accordés aux ménages et aux ISBLSM se sont accrus de 8,1% après 18,5% le mois précédent. L'encours des crédits accordés aux entreprises privées a également enregistré une hausse de 16,5%, après l'accroissement de 12,0% observé un mois plus tôt. Le rythme de progression annuel du financement de l'économie par les banques sous forme d'acquisition de titres de dettes s'est amélioré en s'établissant à 19,1% en février 2022 contre 11,6% en janvier 2022.

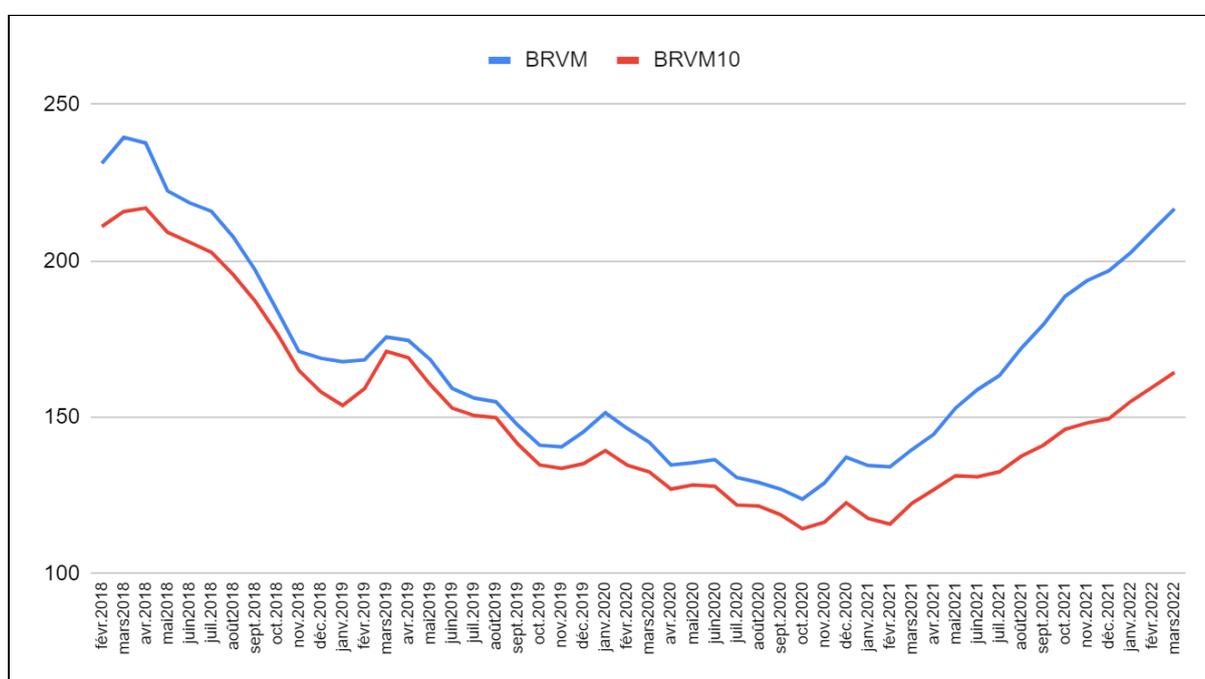
## IV. MARCHÉ FINANCIER DE L'UEMOA

**Les activités du marché boursier régional ont progressé en mars 2022. De même, les Etats ont levé plus 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 de février 2022. Les indices BRVM composite et BRVM 10 se sont raffermis de 3,3% et 2,9% respectivement, s'établissant à 216,7 points et 164,4 points au cours du mois de mars 2022. La capitalisation boursière s'est, en conséquence, renforcée de 0,8% d'un mois à l'autre, portée par l'amélioration de la capitalisation du marché des obligations (+1,7%).

**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 55,1% et 34,2%. La capitalisation boursière s'est accrue de 34,1% comparée à la même période de l'année précédente.

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

Au cours du mois de mars 2022, les opérations sur le marché des titres de la dette publique se sont soldées par une augmentation du montant global des émissions et une baisse des taux d'intérêt, par rapport au même mois de l'année précédente.

En effet, au terme de la période de mars 2022, le montant global des ressources mobilisées par les Etats membres de l'Union s'est établi à 433,2 milliards, dont 161,0 milliards de bons (37,2% du total) et 272,2 milliards d'obligations (62,8% du total). Ce montant est en hausse de 7,3 milliards (+1,7%) par rapport au mois de mars 2021. Cette évolution s'explique notamment par

l'accroissement, en glissement annuel, des émissions des bons du Trésor de 33,0 milliards (+25,8%), atténué par la diminution de 25,7 milliards (-8,6%) de celles des obligations.

Le volume des émissions en mars 2022 ressort, toutefois, en baisse de 94,7 milliards (-17,9%) par rapport au mois précédent, en liaison avec la baisse simultanée des émissions de bons (-25,3%) et d'obligations (-12,9%).

Le taux de couverture<sup>4</sup> des émissions de titres publics, il s'est établi, en moyenne, à 193,7% en mars 2022, contre 226,9% un mois plutôt et 223,3% un an auparavant.

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

(Montants en milliards)

	mars 2021	2022		Variation		Variation (%)	
		février	mars	mensuelle	annuelle	mensuelle	annuelle
Bons	128,0	215,5	161,0	-54,5	33,0	-25,3	25,8
Obligations	297,9	312,4	272,2	-40,2	-25,7	-12,9	-8,6
<b>Total</b>	<b>425,9</b>	<b>527,9</b>	<b>433,2</b>	<b>-94,7</b>	<b>7,3</b>	<b>-17,9</b>	<b>1,7</b>

Source : UMOA-Titres, BCEAO.

L'évolution des taux d'intérêt est ressortie en hausse d'un mois à l'autre à la fois sur les compartiments des bons et des obligations du Trésor. En effet, le taux d'intérêt moyen pondéré<sup>5</sup> des bons s'est établi à 2,78% en mars 2022, soit une augmentation de 25 points de base (pdb) par rapport au mois précédent. Il est toutefois ressorti en baisse de 60 pdb par rapport à son niveau de mars 2021, en raison notamment de la maturité moyenne plus faible des bons émis en mars 2022 (7,0 mois), par rapport à ceux émis en mars 2021 (8,3 mois).

Pour ce qui est des émissions obligataires, le rendement moyen<sup>6</sup> s'est accru de 18 pdb pour se situer à 5,39% en mars 2022, contre 5,21% en février 2022. En glissement annuel, il affiche un repli de 53 pdb.

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

(En pourcentage)

	mars 2021	2022		Variation	
		février	mars	mensuelle	annuelle
Bons	3,38	2,53	2,78	0,25	-0,60
Obligations	5,92	5,21	5,39	0,18	-0,53
<b>Total</b>	<b>5,16</b>	<b>4,12</b>	<b>4,42</b>	<b>0,22</b>	<b>-0,85</b>

## V. PERSPECTIVES ECONOMIQUES DE L'UEMOA

**Sur les deuxième et troisième trimestres 2022, la reprise économique se poursuivrait dans l'Union, en lien avec la baisse des contaminations à la Covid-19 et l'exécution des plans de relance. 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**

<sup>4</sup> Le taux de couverture est défini comme le rapport du montant des souscriptions au montant sollicité lors du lancement des émissions.

<sup>5</sup> Le taux moyen pondéré correspond au taux moyen sur les soumissions pondéré des montants retenus.

<sup>6</sup> Le taux de rendement moyen correspond au taux de rentabilité actuariel obtenu en gardant l'obligation jusqu'à l'échéance.

**prix des principaux produits de base exportés. Ces perspectives demeurent encore 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 les prochains mois, 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 l'amélioration continue de l'activité dans certains secteurs d'activités (transport, tourisme, hôtellerie, etc.).

Selon les résultats de l'enquête de conjoncture menée par 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 deuxième et troisième trimestres 2022 (+5,4% et 5,3%, respectivement), après une réalisation de +5,0% 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	
	1T2021	2T2021	3T2021	4T2021	1T2022	2T2022	3T2022
<b>Secteur primaire</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>	<b>0,4</b>
Agriculture vivrière	0,1	0,7	0,3	-0,2	0,1	0,5	0,3
Agriculture de rente (ou exportation)	0,3	3,5	0,3	0,8	0,4	2,6	0,3
Sylviculture							0,00
Pêche	0,2	1,0	1,7	3,1	0,3	0,7	1,6
<b>Secteur secondaire</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>	<b>7,3</b>
Activités extractives	10,2	13,1	9,2	6,2	13,4	9,7	8,4
Industries manufacturières	3,9	8,0	5,7	3,6	5,1	5,9	5,2
Production et dist. Électricité, gaz et eau	2,2	1,0	-0,1	-1,5	2,9	0,7	-0,1
BTP	9,7	14,3	13,9	12,1	12,8	10,6	12,7
<b>Secteur tertiaire</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>	<b>6,6</b>
Commerce	3,9	12,5	8,5	8,6	5,1	9,2	7,8
Transports, postes et communications	7,5	13,8	11,8	9,4	9,9	10,2	10,8
Banques, assurances et autres services non marchands net SIFIM	3,5	7,3	5,3	5,1	4,6	5,4	4,8
Services non marchands	3,1	3,7	3,9	3,9	4,1	2,7	3,6
Impôts et taxes	3,6	5,4	6,8	6,9	4,7	4,0	6,2
<b>Produit Intérieur Brut</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>	<b>5,3</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 42.222,1 milliards en mars 2022 contre une réalisation de 37.602,7 milliards un an plus tôt. La hausse de 4.619,4 milliards (+12,3%), qui en résulterait, serait imputable à la progression de 6.609,5 milliards (+17,5%) des créances intérieures et au recul des AEN de 1.364,2 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 (+3.550,2 milliards ou +27,0%) et à celle des créances sur l'économie (+3.059,3 milliards ou +12,4%).

Analysé sous l'angle de ses composantes, l'accroissement, en glissement annuel, de la masse monétaire se traduirait à fin mars 2022 par la hausse des dépôts (+3.575,9 milliards ou 12,4%) et de la circulation fiduciaire (+1.043,6 milliards ou 12,0%).

## 5.3. Perspectives d'inflation

Les informations disponibles font état d'une accélération du rythme de progression de l'inflation, en glissement annuel, à 6,7% à fin avril et à 6,8% à fin mai 2022. Cette accélération des tensions inflationnistes serait en lien avec le renchérissement des produits pétroliers et alimentaires, induit par l'envolée des cours mondiaux. Cette situation serait exacerbée par la crise russo-ukrainienne. Dans ce sillage, les prix des carburants ont été revus à la hausse, en avril 2022, en Côte d'Ivoire (+9,4% pour le super). Cette hausse des prix serait, toutefois, limitée par les mesures d'urgence prises par les Etats de l'Union pour lutter contre l'inflation.

**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	mars 22	avril 22	mai 22
Produits alimentaires et boissons	0,0	-0,5	1,8	3,8	4,7	5,4	5,5	5,6
Boissons alcoolisées, Tabac et stupéfiants	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1
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	0,4	0,4	0,4
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	0,3	0,3	0,3
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	0,0	0,0	0,0
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	0,1	0,1	0,1
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>6,6</b>	<b>6,7</b>	<b>6,8</b>

Sources : INS, BCEAO



## ANNEXES STATISTIQUES

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

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

Source : BCEAO (\*) données provisoires, CVS

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

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2021		2022		2022	
	janvier	février (*)	janvier	février (*)	janvier	février (*)
<b>PRODUCTION DES ACTIVITES EXTRACTIVES</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,4</b>	<b>-1,5</b>	<b>0,9</b>	<b>0,1</b>
Pétrole brut et gaz naturel	-0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,2	0,4
Minerais d'uranium et de thorium	0,4	0,2	0,0	0,1	0,0	0,0
Minerais métalliques	-1	-0,7	0,5	-1,2	0,5	-0,1
Autres minerais	-0,1	0,0	-0,1	-0,4	0,3	-0,2
<b>INDUSTRIES MANUFACTURIERES</b>	<b>1,6</b>	<b>5,1</b>	<b>-4,7</b>	<b>6,6</b>	<b>1,2</b>	<b>2,8</b>
Produits alimentaires et de boissons	0,3	0	-2,3	2,8	-0,5	2,3
Produits à base de tabac	0,1	0,1	0,0	-0,1	0,1	0,0
Textiles	-0,3	1,5	0,6	0,4	0,2	-0,9
Articles d'habillement	0,0	0,0	-1	0,3	1,2	1,5
Cuir; articles de voyage et de maroquinerie, articles de sellerie et de bourrellerie; chaussures	-0,2	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	-0,1	-0,2	0	0,2	-0,2	0,1
Papier, carton et articles en papier et en carton	0,0	0,1	0,1	-0,1	0,1	0,0
Produits de l'édition, de l'imprimerie et supports enregistrés	-0,1	0,0	0,0	0,1	-0,1	0,0
Produits pétroliers raffinés	-0,7	0,3	-0,1	0,1	0,5	0,3
Produits chimiques	1,2	1	-0,2	-0,3	1,5	0,2
Caoutchouc et matières plastiques	0,5	-0,4	-0,7	0,9	-0,6	0,7
Autres produits minéraux non métalliques	0,2	3,2	-1,0	1,3	0,2	-1,6
Produits métallurgiques de base	0,5	-0,4	-0,1	0,8	-1,1	0,2
Ouvrages en métaux (sauf machines et matériel)	0,1	0,0	-0,1	-0,2	-0,1	-0,3
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	0,0	0,0	0,2	0,0	0,2
Meubles; activités de fabrication n.c.a.	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,1	0,0
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>0,9</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>
Electricité, gaz, vapeur et eau chaude	0,8	-0,1	0,2	-0,1	0,6	0,6
Eau	0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,2	0,2
<b>Indice Général</b>	<b>1,6</b>	<b>4,1</b>	<b>-4,1</b>	<b>5</b>	<b>2,8</b>	<b>3,7</b>

Source : BCEAO (\*) données provisoire, CVS



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