



BCEAO

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

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

Septembre 2023



BCEAO


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

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

Septembre 2023

SOMMAIRE

LISTE DES ABRÉVIATIONS ET SIGLES	7
LISTE DES GRAPHIQUES	8
LISTE DES TABLEAUX	9
RELEVÉ DE CONCLUSIONS	10
RÉSUMÉ	13
1 - RÉCENTS DÉVELOPPEMENTS AU NIVEAU MONDIAL	16
1.1 - Activité économique	16
1.2 - Conditions monétaires et financières	18
1.3 - Principales évolutions du marché des changes	21
1.4 - Cours des matières premières	23
2 - OFFRE ET DEMANDE GLOBALES	27
2.1 - Offre globale	27
2.2 - Demande globale	31
2.3 - Marché du travail	31
3 - ÉVOLUTION RÉCENTE DE L'INFLATION ET DE LA COMPÉTITIVITÉ	33
3.1 - Évolution récente de l'inflation	33
3.2 - Compétitivité extérieure	36
4 - ÉVOLUTION DES FINANCES PUBLIQUES	38
4.1 - Recettes et dons	38
4.2 - Dépenses totales et prêts nets	39
4.3 - Solde budgétaire et financement	39
5 - ÉVOLUTION DES COMPTES EXTÉRIEURS	43
5.1 - Transactions courantes	43
5.2 - Évolution du compte de capital et du compte financier	45
6 - CONDITIONS MONÉTAIRES, MONNAIE ET MARCHÉ BOURSIER	47
6.1 - Conditions monétaires	47
6.2 - Situation monétaire	53
6.3 - Marché boursier de l'UMOA	58



7 - PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES À MOYEN TERME	60
7.1 - Hypothèses de projection	60
7.2 - Prévisions macroéconomiques à moyen terme	63
7.3 - Prévisions d'inflation et risques	67
ANNEXES	69

LISTE DES ABRÉVIATIONS ET SIGLES

AEN	Actifs Extérieurs Nets
AMAO	Agence Monétaire de l'Afrique de l'Ouest
APUC	Administration Publique Centrale
BCE	Banque Centrale Européenne
BCEAO	Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest
BEAC	Banque des États de l'Afrique Centrale
BoE	Bank of England / Banque d'Angleterre
BoG	Bank of Ghana / Banque du Ghana
BRVM	Bourse Régionale des Valeurs Mobilières
CBN	Central Bank of Nigeria / Banque Centrale du Nigeria
CEDEAO	Communauté Economique des États de l'Afrique de l'Ouest
CEMAC	Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale
CPM	Comité de Politique Monétaire
CVS-CJO	Corrigé des Variations Saisonniers - Corrigé des effets des Jours Ouvrables
DTS	Droit de Tirage Spécial
FAO	Food and Agriculture Organization / Organisation des Nations unies pour l'Alimentation et l'Agriculture
FED	Federal Reserve System / Réserve Fédérale des États-Unis
FMI	Fonds Monétaire International
FOB	Free on Board / Franco à Bord
GEUCB	Grosses Entreprises Utilisatrices de Crédits Bancaires
ICA	Indice du Chiffre d'Affaires
IHPC	Indice Harmonisé des Prix à la Consommation
INS	Institut National de la Statistique
IPC	Indice des Prix à la Consommation
IPI	Indice de la Production Industrielle
ISBLSM	Institution Sans But Lucratif au Service des Ménages
MSCI	Morgan Stanley Capital International, fournisseur d'indices de références boursiers
NYMEX	New York Mercantile Exchange, bourse spécialisée dans l'énergie et les métaux
OCDE	Organisation de Coopération et de Développement Économiques
OPEP+	Organisation des Pays Exportateurs de Pétrole et 10 autres pays producteurs de pétrole
PDB	Point de base
PDP	Point de pourcentage
PIB	Produit Intérieur Brut
RBI	Reserve Bank of India / Banque Centrale de l'Inde
SARB	South African Reserve Bank / Banque Centrale de l'Afrique du Sud
TCER	Taux de Change Effectif Réel
UEMOA	Union Economique et Monétaire Ouest Africaine
UMOA	Union Monétaire Ouest Africaine
WTI	West Texas Intermediate, référence pour le prix du pétrole sur le marché américain

LISTE DES GRAPHIQUES

Graphique 1 - Évolution du taux d'inflation dans les principaux pays partenaires	18
Graphique 2 - Évolution des indices MSCI	20
Graphique 3 - Rendements des obligations de référence à 10 ans	21
Graphique 4 - Évolution du taux de change de l'euro	22
Graphique 5 - Indices des prix des matières premières	24
Graphique 6 - Indice des prix des matières premières non énergétiques exportées par l'UEMOA	24
Graphique 7 - Contribution des postes de la demande à la croissance	31
Graphique 8 - Taux de chômage suivant l'âge dans l'UEMOA	32
Graphique 9 - Contributions à l'évolution de l'IHPC dans l'UEMOA	33
Graphique 10 - Variations des prix des postes composants l'IHPC	35
Graphique 11 - Évolution du TCER	36
Graphique 12 - Évolution de la structure des dépenses courantes	39
Graphique 13 - Évolution de l'encours de la dette publique de l'UEMOA	42
Graphique 14 - Évolution du solde commercial avec les principaux partenaires	45
Graphique 15 - Évolution de la liquidité bancaire	48
Graphique 16 - Évolution des taux du marché monétaire	49
Graphique 17 - Évolution trimestrielle de l'indice des conditions monétaires	49
Graphique 18 - Taux débiteurs moyens des banques	50
Graphique 19 - Évolution de la circulation fiduciaire et des dépôts	54
Graphique 20 - Contributions des contreparties à la croissance annuelle de la masse monétaire	55
Graphique 21 - Contributions des composantes à la croissance annuelle des créances intérieures	56
Graphique 22 - Contributions à la croissance annuelle du crédit bancaire	57
Graphique 23 - Évolution de l'indice BRVM Composite	58
Graphique 24 - Évolution des indices sectoriels de la BRVM au deuxième trimestre 2023	59
Graphique 25 - Prévisions d'inflation sur l'horizon T3-2023 - T2-2025	68

ENCADRÉ

Encadré 1 - Structure et conditions des crédits accordés au secteur privé	52
--	----


LISTE DES TABLEAUX


Tableau 1 - Évolution de la croissance, en glissement annuel, du PIB en volume	17
Tableau 2 - Synthèse des actions des principales banques centrales	19
Tableau 3 - Taux de change du franc CFA par rapport aux monnaies de l'Afrique de l'Ouest	23
Tableau 4 - Cours des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA	27
Tableau 5 - Contributions à la croissance du Produit Intérieur Brut, en glissement annuel	27
Tableau 6 - Évolution du Produit Intérieur Brut	28
Tableau 7 - Évolution de la production vivrière dans l'UEMOA	28
Tableau 8 - Évolution de la production des cultures de rente dans l'UEMOA	29
Tableau 9 - Évolution en glissement annuel de l'Indice de la Production Industrielle (IPI) dans l'UEMOA	30
Tableau 10 - Évolution en glissement annuel de l'Indice du chiffre d'affaires (ICA) dans l'UEMOA	32
Tableau 12 - Évolution de l'inflation et de ses composantes	34
Tableau 13 - Évolution de l'inflation par pays	36
Tableau 14 - Évolution de la compétitivité selon les groupes de partenaires	37
Tableau 15 - Opérations financières des États membres de l'UEMOA	38
Tableau 16 - Émissions brutes de titres publics sur le marché régional	40
Tableau 17 - Taux d'intérêt et de rendement moyens sur les titres publics	41
Tableau 18 - Encours des titres publics à fin juin 2023 par pays	41
Tableau 19 - Évolution du compte courant	43
Tableau 20 - Évolution de la balance commerciale	44
Tableau 21 - Évolutions du compte de capital, du compte financier et du solde global	46
Tableau 22 - Évolution par pays des taux créditeurs sur les dépôts à terme	50
Tableau 23 - Évolution des taux débiteurs selon l'objet du crédit	51
Tableau 24 - Évolution des taux débiteurs dans l'UEMOA selon la nature du débiteur	51
Tableau 25 - Évolution des taux débiteurs dans l'UEMOA selon la durée du crédit	53
Tableau 26 - Évolution par pays des taux débiteurs dans l'UEMOA	53
Tableau 27 - Situation monétaire à fin juin 2023	54
Tableau 28 - Créances nettes sur les APUC	56
Tableau 29 - Hypothèses de projection des scénarios pour l'inflation	62
Tableau 30 - Projection des taux de croissance du Produit Intérieur Brut, en termes réels	63
Tableau 31 - Évolution des contributions à la croissance du PIB de l'Union	63
Tableau 32 - Projections budgétaires pour 2023-2024	64
Tableau 33 - Évolution de l'encours de la dette globale à l'échelle de l'UEMOA	65
Tableau 34 - Projections de la balance des paiements sur la période 2023-2024	65
Tableau 35 - Agrégats monétaires projetés pour 2023-2024	66
Tableau 36 - Perspectives d'inflation dans l'UEMOA	67

RELEVÉ DE CONCLUSIONS

Réunion du Comité de Politique Monétaire de la BCEAO

1. Le Comité de Politique Monétaire (CPM) de la Banque Centrale des Etats de l’Afrique de l’Ouest (BCEAO) a tenu, le 6 septembre 2023, sa troisième réunion ordinaire au titre de l’année 2023, dans les locaux du Siège de la BCEAO à Dakar, en République du Sénégal, sous la présidence de Monsieur Jean-Claude Kassi BROU, Gouverneur de la Banque Centrale, son Président statutaire.
2. Le Comité a passé en revue les principales évolutions de la conjoncture économique internationale et régionale, ainsi que les facteurs de risque pouvant affecter les perspectives à moyen terme d’inflation et de croissance économique dans l’Union.
3. Au titre de la conjoncture internationale, le Comité a noté la poursuite de la croissance économique mondiale au cours du deuxième trimestre 2023, en dépit du durcissement des politiques monétaires pour lutter contre l’inflation. Le rythme de progression de la production mondiale devrait ressortir à 3,0% en 2023 et en 2024, après 3,5% enregistré en 2022, selon les dernières projections publiées par le Fonds Monétaire International (FMI) en juillet 2023. Ces prévisions sont entourées, selon le FMI, de facteurs de risque globalement baissiers, à savoir la poursuite des relèvements des taux directeurs par les banques centrales dans les économies avancées, l’aggravation des phénomènes liés au changement climatique et la fragmentation géopolitique.
4. Sur les marchés internationaux des matières premières, les cours ont continué de refluer durant le deuxième trimestre 2023 tant pour les produits énergétiques que pour les produits non énergétiques. Néanmoins, les termes de l’échange des économies de l’Union ont connu une amélioration pour le deuxième trimestre consécutif, en lien avec la bonne tenue des cours du cacao et de l’or ainsi que la baisse des cours internationaux du pétrole et du blé.
5. Dans un contexte de détente globale des prix des produits alimentaires et énergétiques sur les marchés internationaux ainsi que de poursuite du resserrement des politiques monétaires par les banques centrales, les pressions inflationnistes se sont atténuées, au cours du deuxième trimestre 2023, aussi bien dans les économies avancées que dans les pays émergents et en développement. En perspective, l’inflation mondiale devrait s’établir à 6,8% en 2023, puis à 5,2% en 2024 contre 8,7% en 2022.
6. Examinant la conjoncture économique dans l’UEMOA, le Comité a noté un maintien du dynamisme de l’activité économique au deuxième trimestre 2023, avec une progression de 5,7% du PIB en volume, sur un an, après une hausse de 5,6% enregistrée le trimestre précédent. Cette évolution de l’activité a été portée par le dynamisme de la demande intérieure. Selon les dernières projections réalisées par les Services de la BCEAO, la croissance économique de l’Union devrait ressortir à 5,6% en 2023 et 6,9% en 2024, sous l’hypothèse d’un dénouement d’ici la fin de l’année 2023 de la crise au Niger. Le Comité de Politique Monétaire a indiqué que ces perspectives de croissance de l’Union restent entourées de risques baissiers, liés notamment à la situation sécuritaire et socio-politique dans la sous-région, à l’évolution des prix des matières premières, ainsi qu’aux conditions météorologiques.

- 
7. La gestion des finances publiques dans l'UEMOA, au cours du premier semestre de l'année 2023, laisse apparaître une augmentation du déficit budgétaire global, base engagements, dons compris. En pourcentage du PIB, le déficit budgétaire global est ressorti à 4,6% sur le premier semestre 2023, contre 4,3% un an auparavant. Dans un contexte de poursuite de resserrement des conditions financières à l'international, ce déficit a induit de fortes pressions sur le marché financier régional. En conséquence, les conditions de financement des Etats sur le marché financier régional se sont durcies.
 8. Les échanges extérieurs des pays de l'Union, sur les six premiers mois de l'année 2023, se sont soldés par un déficit global de 1.601,2 milliards. Ce déficit est plus important que celui enregistré sur la même période de 2022 (1.338,5 milliards), en dépit de l'atténuation du déficit courant. Cette évolution reflète la dégradation du solde du compte financier induite par la faiblesse, par rapport aux périodes antérieures, des tirages extérieurs nets des Etats. Sur l'ensemble de l'année 2023, les échanges extérieurs de l'UEMOA se solderaient pour la deuxième fois consécutive par un déficit global de 1.975,1 milliards. Le solde global devrait toutefois s'améliorer et ressortir excédentaire à partir de 2024. Le déficit courant devrait s'atténuer progressivement, passant de 8,0% du PIB en 2022 à 6,4% en 2023 et 3,6% en 2024, en lien avec le repli des prix des produits alimentaires et énergétiques, ainsi que la bonne orientation des cours de certains produits exportés par l'UEMOA.
 9. Les conditions monétaires dans l'Union se sont globalement durcies au cours du deuxième trimestre 2023, en lien avec la dégradation de la liquidité propre des banques causée par la forte hausse de leurs emplois notamment en titres publics. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur le marché interbancaire, toutes maturités confondues, est ressorti à 5,53%, contre 4,34% un trimestre plus tôt. Sur les guichets de refinancement de la BCEAO, le taux d'intérêt moyen pondéré a atteint 4,94% contre 3,52% au trimestre précédent et 2,03% un an plus tôt. Le taux débiteur moyen des banques, hors taxes et charges, s'est établi à 6,76% au deuxième trimestre 2023, contre 6,73% au premier trimestre 2023.
 10. L'encours des crédits à l'économie s'est accru, en rythme annuel, de 16,2% à fin juin 2023, après 16,6% trois mois plus tôt. En revanche, les avoirs extérieurs nets de l'Union se sont contractés sur un an, en liaison avec la dégradation des comptes extérieurs. Ces évolutions ont induit une croissance en glissement annuel de 8,6% de la masse monétaire à fin juin 2023 contre 8,5% à fin mars 2023.
 11. Le Comité de Politique Monétaire a noté la poursuite de la dynamique baissière du taux d'inflation, qui est ressorti à 4,0% au deuxième trimestre 2023, après 5,8% un trimestre plus tôt. Cette décélération du niveau général des prix est essentiellement imputable à la baisse du rythme de progression des prix des produits alimentaires, consécutive à l'amélioration de l'offre céréalière dans l'ensemble des pays de l'Union et au repli des prix sur les marchés internationaux. L'inflation sous-jacente est également ressortie en baisse au cours de la même période (3,3% contre 4,5% un trimestre plus tôt), reflétant notamment les effets des relèvements des taux directeurs entamés en 2022. En juillet 2023, le taux d'inflation et l'inflation sous-jacente dans l'Union sont ressortis respectivement à 3,4% et 2,7%.
 12. Selon les dernières prévisions, il est attendu une décélération du niveau général des prix sur la période à venir. Cette tendance serait due à l'orientation baissière des cours mondiaux des produits alimentaires et pétroliers, ainsi qu'à la hausse attendue de la production vivrière locale pour la campagne 2023/2024. En moyenne annuelle, le taux d'inflation s'établirait à 4,4% en 2023, puis à 3,0% en 2024, contre 7,4% en 2022.



Le Comité a toutefois relevé que ces prévisions sont entourées de risques globalement haussiers liés à la montée des incertitudes sur la situation socio-politique et sécuritaire dans l'Union, à des conditions climatiques défavorables et à l'évolution à la hausse des prix des produits alimentaires sur les marchés internationaux.

13. Au regard de ces évolutions, le Comité a noté la nécessité d'intervenir en vue d'anticiper et de contenir l'impact de ces facteurs de risque sur les perspectives macroéconomiques de l'Union. Ainsi, le Comité de Politique Monétaire a décidé de relever de 25 points de base les taux directeurs de la BCEAO. Le taux d'intérêt minimum de soumission aux appels d'offres d'injection de liquidité passe de 3,00% à 3,25% et le taux d'intérêt du guichet de prêt marginal de 5,00% à 5,25%. Cette décision prend effet à compter du 16 septembre 2023. Le coefficient de réserves obligatoires applicable aux banques de l'Union reste inchangé à 3,0%.
14. Au cours des mois à venir, le Comité de Politique Monétaire analysant l'évolution des risques qui entourent les perspectives macroéconomiques, prendra, si nécessaire, les mesures idoines pour assurer la stabilité monétaire de la zone.

Fait à Dakar, le 6 septembre 2023

Le Président,

Jean-Claude Kassi BROU

RÉSUMÉ

1. Au cours du deuxième trimestre 2023, l'**activité économique mondiale** a poursuivi sa consolidation, nonobstant la persistance de taux d'inflation élevés dans certaines régions et la poursuite du durcissement des conditions monétaires et financières. L'activité économique s'est renforcée aux Etats-Unis, avec une croissance de 2,6%, après 1,8% le trimestre précédent. En Zone euro et au Royaume-Uni, le rythme de progression du PIB a décéléré, se situant respectivement à 0,6% et 0,0%, contre 1,1% et 0,2% un trimestre plus tôt. Au niveau des pays émergents, l'activité économique est restée dynamique en Inde et en Chine, avec des taux de croissance respectifs de 6,3% et 6,0%, contre 4,5% et 6,1% le trimestre précédent.
2. Sur le **marché des matières premières**, les cours des produits énergétiques ont continué de refluer durant le deuxième trimestre 2023, en raison d'une demande mondiale moins importante et d'une offre soutenue. Les cours des produits hors énergie ont également poursuivi leur tendance baissière, portée par le reflux des prix des fertilisants ainsi que des métaux et minerais. Cependant, les prix des matières premières non énergétiques exportées par les pays de l'UEMOA se sont accrus de 6,3% au cours du deuxième trimestre 2023, après un renchérissement de 6,8% un trimestre plus tôt. Les hausses les plus significatives ont concerné le cacao, le café, l'uranium et l'or.
3. En ligne avec la baisse des prix des produits énergétiques et alimentaires, la hausse du niveau général des prix s'est atténuée au cours du deuxième trimestre 2023, aussi bien dans les économies avancées que dans les pays émergents et en développement. Aux Etats-Unis, l'inflation s'est située à 3,0% à fin juin 2023, contre 5,0% à fin mars 2023. De même, dans la zone euro et au Royaume-Uni, la hausse des prix a été respectivement de 5,5% et 7,9%, après 6,9% et 10,1% trois mois plus tôt. Dans les économies émergentes, le taux d'inflation s'est également replié en Chine (0,0% contre 0,7% en mars 2023), en Inde (4,9% contre 5,7%) et en Afrique du Sud (5,4% contre 7,1%).
4. Les **conditions financières mondiales** se sont globalement durcies durant le deuxième trimestre 2023, en raison de la poursuite du resserrement des politiques monétaires de la plupart des principales banques centrales. Sur le marché des changes, l'euro s'est apprécié de 1,6%, en variation trimestrielle, par rapport aux principales devises, après une hausse de 2,6% au premier trimestre 2023.
5. **Au sein de l'UEMOA**, les dernières estimations du PIB trimestriel font état du maintien du rythme de croissance de l'activité économique au deuxième trimestre 2023, avec une augmentation de 5,7%, en rythme annuel, après 5,6% le trimestre précédent. Cette progression de l'activité a été portée par la hausse de la valeur ajoutée dans l'ensemble des secteurs.
6. Le **taux d'inflation**, en glissement annuel, s'est établi à 4,0% au deuxième trimestre 2023, contre 5,8% un trimestre plus tôt. Cette décélération du niveau général des prix est essentiellement imputable à la baisse du rythme de progression des prix des produits alimentaires, consécutive à la hausse de l'offre céréalière dans l'ensemble des pays de l'Union, et au repli des prix sur les marchés internationaux. L'inflation sous-jacente, qui mesure la tendance de fond de l'évolution du niveau général des prix, s'est repliée, passant de 3,1% à 2,3%, reflétant également les effets des relèvements des taux directeurs entamés en juin 2022.

7. La **gestion des finances publiques dans l'UEMOA**, au cours du premier semestre 2023, s'est soldée par un creusement du déficit budgétaire global, base engagements, dons compris, à 2.796,8 milliards, comparativement à 2.285,2 milliards un an plus tôt. En pourcentage du PIB, le déficit budgétaire global s'inscrit en hausse à 4,6%, contre 4,3% un an auparavant. Cette évolution est liée à la progression de 2.028,8 milliards des dépenses totales et prêts nets, atténuée par la hausse de 1.517,4 milliards des recettes budgétaires et dons. Le financement de ce déficit a été assuré grâce à un recours plus important des Etats au marché financier régional. En conséquence, les conditions de financement des Etats sur le marché financier régional se sont nettement durcies par rapport au premier semestre 2022.
8. Les **échanges extérieurs des pays de l'Union**, au cours du deuxième trimestre 2023, se sont soldés par un excédent global de 103,2 milliards, contre un déficit de 508,8 milliards enregistré à la même période de l'année précédente. Cette évolution résulte principalement d'une réduction du déficit de la balance des transactions courantes, qui s'est établi à 1.868,6 milliards au deuxième trimestre 2023, contre 2.724,4 milliards à la même période de l'année précédente. Rapporté au PIB, le déficit courant est ressorti à 6,1% au deuxième trimestre 2023, contre 9,9% une année plus tôt. Le cumul des échanges extérieurs sur les six premiers mois laisse apparaître un solde global déficitaire de 1.601,2 milliards contre 1.338,5 milliards enregistré sur la même période de 2022, en dépit de l'atténuation du déficit courant. Cette évolution reflète la dégradation du solde du compte financier induite par une baisse des mobilisations (nettes des remboursements) de ressources extérieures des Etats.
9. Les **conditions monétaires dans l'Union** se sont globalement durcies au cours du deuxième trimestre 2023, en lien avec la dégradation de la liquidité propre des banques et le relèvement des taux directeurs de la BCEAO en mars 2023. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur le marché interbancaire, toutes maturités confondues, est ressorti à 5,53%, contre 4,34% un trimestre plus tôt. Sur le compartiment à une semaine, le taux d'intérêt moyen pondéré a atteint 5,52%, contre 4,21% au trimestre précédent et 2,37% un an plus tôt. Le taux débiteur moyen des banques, hors taxes et charges, s'est établi à 6,76% au deuxième trimestre 2023, contre 6,73% au premier trimestre 2023.
10. La **situation monétaire** est marquée par une progression de la masse monétaire, en rythme annuel, de 8,6% à fin juin 2023, après 8,5% trois mois plus tôt. Cette dynamique est induite par l'augmentation des créances intérieures de 8.616,2 milliards soit 18,7%, atténuée par la contraction des actifs extérieurs nets de 3.636,7 milliards soit 55,3%. L'augmentation des créances intérieures résulte de la hausse des créances nettes des institutions de dépôt sur les Administrations Publiques Centrales (+4.018,4 milliards ou +22,7%), combinée à celle des créances sur l'économie (+4.597,8 milliards ou +16,2%).
11. Sur le **marché boursier régional**, l'activité s'est repliée au cours du deuxième trimestre 2023, avec une baisse de l'indice global, le BRVM Composite, de 2,6% contre une hausse de 1,5% le trimestre précédent. La capitalisation boursière de l'ensemble des titres cotés sur le marché a reculé, en rythme trimestriel, de 0,1%, après une augmentation de 6,8% trois mois plus tôt. Cette évolution reflète notamment la réduction de la capitalisation du marché des actions (-0,3%) non compensée par la progression du marché des obligations (+0,1%).

- 
12. En **perspectives**, les dernières estimations situent la croissance économique de l'Union à 5,6% en 2023, en retrait de 0,7 point de pourcentage (pdp) par rapport aux projections présentées dans le Rapport de juin 2023, du fait essentiellement du report à 2024 de la mise en production des champs pétroliers et gaziers au Sénégal, initialement prévue pour le quatrième trimestre 2023, et des effets négatifs induits de la crise au Niger. En 2024, la croissance économique de l'Union s'établirait à 6,9%.
 13. La **gestion des finances publiques des Etats membres de l'Union** serait caractérisée par une diminution graduelle des déficits à partir de 2023, après le creusement enregistré en 2022. Le déficit budgétaire de l'Union ressortirait à 5,3% du PIB en 2023 et à 4,0% en 2024, après 6,7% en 2022. Le taux d'endettement s'établirait, pour sa part, à 56,8% du PIB en 2024, après 58,5% en 2023 et 57,5% en 2022.
 14. Les échanges extérieurs de l'UEMOA se solderaient par un déficit global en 2023, en dépit de l'amélioration du solde courant, après la forte dégradation enregistrée en 2022. Le solde global devrait s'améliorer et ressortir excédentaire à partir de 2024. Le déficit courant devrait s'atténuer progressivement, passant de 8,0% du PIB en 2022 à 6,4% en 2023 et 3,6% en 2024. Cette évolution serait due au repli des prix des produits alimentaires et énergétiques, ainsi qu'à la bonne orientation des cours de certains produits exportés par l'UEMOA. Le solde global de la balance des paiements ressortirait déficitaire de 1.975,1 milliards en 2023 et excédentaire de 1.056,2 milliards en 2024, après un déficit de 3.343,1 milliards en 2022. Le taux de couverture des importations par les réserves de change baisserait, passant de 4,4 mois en 2022 à 3,9 mois en 2023, avant de progresser à 4,4 mois en 2024.
 15. La **situation monétaire** serait marquée par une baisse des avoirs extérieurs nets en 2023 et un rebond en 2024 en relation avec l'amélioration du solde global de la balance des paiements. Le rythme de progression des crédits à l'économie diminuerait, passant de 14,4% en 2022 à 13,4% en 2023, avant de s'élever à 14,0% en 2024.
 16. Sous l'hypothèse d'une poursuite de la détente des cours mondiaux des produits alimentaires et pétroliers et de la hausse de la production céréalière au cours de la campagne 2023/2024, le **taux d'inflation** dans l'Union, en moyenne annuelle, devrait se situer à 4,4% en 2023 et 3,0% en 2024, après 7,4% en 2022.
 17. Les risques entourant les prévisions de l'inflation sont globalement haussiers. Ils ont trait à l'extension des zones d'insécurité, qui pourrait affecter davantage les capacités de production, avec notamment l'accroissement des déplacements des populations des zones concernées et une accentuation des difficultés d'approvisionnement des marchés. La prolongation de la crise politique au Niger au-delà de l'année 2023 pourrait également perturber la distribution des produits alimentaires dans la région et renforcer les tensions inflationnistes. Par ailleurs, une détérioration des conditions climatiques dans les pays de l'Union serait susceptible de peser sur les performances de la production agricole lors de la campagne 2023/2024.

1 - RÉCENTS DÉVELOPPEMENTS AU NIVEAU MONDIAL

L'activité économique dans le monde a connu une progression globalement favorable au cours du deuxième trimestre 2023, nonobstant la persistance des pressions inflationnistes dans certaines régions et la poursuite du durcissement des conditions monétaires et financières. Dans les économies avancées, la croissance économique a été plus modérée qu'au trimestre précédent, tandis que l'activité économique au niveau des pays émergents, en particulier ceux de l'Asie, a été plus dynamique, profitant du rattrapage de l'économie chinoise, après l'abandon de sa politique zéro-covid.

Selon les dernières données disponibles, le rythme de progression du PIB, au deuxième trimestre 2023, par rapport à la même période de l'année précédente, s'est accéléré aux Etats-Unis pour se situer à 2,6%, après 1,8% le trimestre précédent. Dans la zone euro et au Royaume-Uni, l'activité économique est demeurée atone, avec des croissances respectives de 0,6% et 0,0% contre 1,1% et 0,2% un trimestre plus tôt. Au niveau des pays émergents, l'activité économique est restée dynamique en Inde et en Chine, avec des taux de croissance respectifs de 6,0% et 6,3% au deuxième trimestre 2023 contre 6,1% et 4,5% un trimestre plus tôt.

Sur le marché des matières premières, les cours des produits énergétiques ont continué de refluer durant le deuxième trimestre 2023, en lien avec une demande mondiale moins importante, notamment en Europe, et une offre soutenue. Concernant les produits hors énergie, ils ont poursuivi leur tendance baissière, portée par le reflux des prix des fertilisants et des métaux et minerais. Cependant, les prix des matières premières non énergétiques exportées par les pays de l'UEMOA se sont accrus de 6,3% au cours du deuxième trimestre 2023, après un renchérissement de 6,8% un trimestre plus tôt. Les hausses les plus significatives ont concerné le cacao, le café, l'uranium et l'or.

Dans un contexte de détente globale des prix des produits alimentaires et énergétiques sur les marchés internationaux ainsi que de poursuite du resserrement des politiques monétaires par les banques centrales, les pressions inflationnistes se sont atténuées, au cours du deuxième trimestre 2023, aussi bien dans les économies avancées que dans les pays émergents et en développement. Aux Etats-Unis, l'inflation s'est située à 3,0% à fin juin 2023, contre 5,0% en mars 2023. De même, dans la zone euro et au Royaume-Uni, la hausse des prix a été respectivement de 5,5% et 7,9%, après 6,9% et 10,1% trois mois plus tôt. Dans les économies émergentes, le taux d'inflation s'est situé à 0,0%, 4,9% et 5,4% respectivement en Chine, en Inde et en Afrique du Sud contre 0,7%, 5,7% et 7,1% en mars 2023.

Les conditions financières mondiales se sont globalement durcies durant le deuxième trimestre 2023, en raison de la poursuite du resserrement des politiques monétaires de la plupart des banques centrales. Sur le marché des changes, l'euro s'est apprécié de 1,6%, en variation trimestrielle, après un accroissement de 2,6% au premier trimestre 2023.

1.1 - Activité économique

1. Aux **Etats-Unis**, l'activité économique s'est accélérée avec un taux de croissance de 2,6% au deuxième trimestre 2023, après un niveau de 1,8% le trimestre précédent. Cette amélioration est le reflet de la consolidation des dépenses de consommation privée, des dépenses publiques et des investissements privés. En particulier, les ménages américains continuent de bénéficier d'une

croissance positive de l'emploi et de la hausse des revenus. L'inflation, mesurée par la variation de l'indice des dépenses de consommation personnelles, a poursuivi sa dynamique baissière pour s'établir à 3,0% en juin 2023, après un niveau de 5,0% trois mois plus tôt. La diminution de l'inflation est due au recul des prix de l'énergie et au ralentissement des prix des produits alimentaires.

2. Dans la **zone euro**, le rythme de progression du PIB, en glissement annuel, a baissé pour se situer à 0,6% au deuxième trimestre 2023, après une expansion de 1,1% au cours de la période précédente. Ce ralentissement de l'activité économique est en lien avec, d'une part, les difficultés de l'économie allemande, qui a enregistré une contraction au premier et au deuxième trimestre 2023, et d'autre part, le resserrement monétaire opéré par la BCE

pour lutter contre l'inflation. La baisse du coût de l'énergie a toutefois soutenu l'activité de la zone euro. Le taux d'inflation s'est situé à 5,5% en juin 2023 contre 6,9% trois mois plus tôt. L'atténuation de l'inflation est notamment liée à la détente sur les tarifs de l'énergie (-6,1% en juin 2023) et au ralentissement des prix des produits alimentaires, de l'alcool et du tabac.

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

	2021				2021 (sur 1 an)	2022				2022 (sur 1 an)	2023	
	T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4		T1	T2
Pays avancés												
Etats-Unis	1,2	12,5	5,0	5,7	6,1	3,7	1,8	1,9	0,9	2,1	1,8	2,6
Zone euro	-0,7	14,3	4,1	4,8	5,6	5,4	4,2	2,4	1,7	3,4	1,1	0,6
<i>Allemagne</i>	-1,6	10,8	2,4	1,6	3,3	4,0	1,6	1,2	0,8	1,9	-0,3	-0,1
<i>France</i>	1,4	17,8	3,3	4,6	6,8	4,4	3,9	1,2	0,7	2,6	0,9	0,9
<i>Pays-Bas</i>	-0,7	11,7	7,0	7,2	6,3	6,4	5,2	3,0	3,1	4,4	2,1	-0,1
Royaume-Uni	-7,7	24,4	8,5	8,9	8,5	10,6	3,8	2,0	0,6	4,3	0,2	0,0
Pays émergents												
Chine	18,3	7,9	4,9	4,0	8,8	4,8	0,4	3,9	2,9	3,0	4,5	6,3
Inde	2,5	21,6	9,1	5,2	9,6	4,0	13,1	6,2	4,5	7,0	6,1	6,0
Afrique du Sud	-2,4	19,2	2,7	1,4	5,2	2,5	0,2	4,1	0,8	2,1	0,2	1,0
Pays environnants												
Nigeria	0,5	5,0	4,0	4,0	3,4	3,1	3,5	2,3	3,5	3,3	2,3	2,7
Ghana	3,9	4,5	5,8	6,1	5,1	3,1	3,8	2,2	3,2	3,2	4,2	3,4

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

3. Au **Royaume-Uni**, l'activité économique a stagné au deuxième trimestre 2023, après une légère hausse de 0,2% le trimestre précédent. Ce ralentissement de l'activité reflète les effets négatifs d'une inflation toujours élevée, mais également des grèves survenues dans le secteur public. La hausse des prix a ralenti pour s'établir à 7,9%, en rythme annuel, en juin 2023, après 10,1% en mars 2023, sous l'effet d'une baisse des prix du carburant.

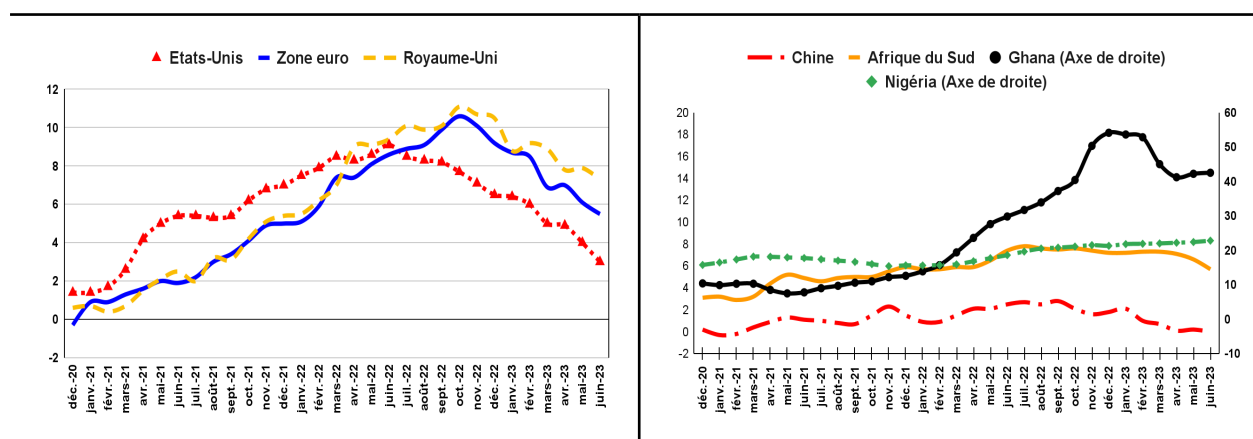
4. Au niveau des pays émergents, le rythme de progression du PIB est ressorti à 6,3% en **Chine** au deuxième trimestre 2023, contre 4,5% un trimestre plus tôt. Cette hausse de la production est principalement due à des effets de base, l'économie

chinoise ayant été pénalisée, sur la même période de l'année précédente, par le confinement de la capitale économique, Shanghai. En effet, au deuxième trimestre 2023, l'activité économique chinoise s'est ressentie d'un secteur immobilier lourdement endetté et d'une baisse des exportations nettes. Les prix à la consommation chinois sont ressortis stables en juin 2023 (+0,0%) par rapport à la même période de l'année précédente, contre une hausse de 0,7% trois mois plus tôt. La décélération du niveau des prix en Chine est principalement due à la baisse des prix non alimentaires (-0,6%) et du coût des transports (-6,5%). En Inde, la dynamique de la croissance économique est restée soutenue, en raison d'une inflation maîtrisée et du dynamisme

des industries manufacturières et des services. Le PIB a progressé de 6,0%, en glissement annuel, au deuxième trimestre 2023 contre 6,1% le trimestre précédent. La hausse des prix à la consommation a atteint 4,9% en juin 2023, après 5,7% trois mois plus tôt. L'évolution baissière de l'inflation est due en partie aux importations de pétrole en provenance de la Russie à des tarifs préférentiels. En **Afrique du Sud**, la croissance a été plus forte que prévu, portée par les industries manufacturière et financière, en dépit d'importants délestages qui continuent à pénaliser l'activité économique. La progression du PIB est de 1,0% au deuxième trimestre 2023, contre une hausse de 0,2% un trimestre plus tôt. Le taux d'inflation est ressorti à 5,4% en juin 2023, après 7,3% à fin mars 2023.

5. Au **Nigeria**, principal partenaire commercial des Etats membres de l'UEMOA dans la CEDEAO, la croissance économique devrait ressortir à 2,7% au deuxième trimestre 2023, après une progression de 2,3% un trimestre plus tôt. Le taux d'inflation s'est accru de nouveau, en ressortant à 22,8% en juin 2023, après un niveau de 22,0% en mars 2023. Au **Ghana**, l'activité économique serait moins dynamique avec une croissance du PIB de 3,4% au deuxième trimestre 2023 contre 4,2% au trimestre précédent, dans un contexte de crise de la dette et de forte dépréciation de la monnaie. Les pressions inflationnistes sont restées fortes, avec un taux d'accroissement de l'indice des prix de 42,5% en juin 2023 contre 45,0% trois mois plus tôt.

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



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

1.2 - Conditions monétaires et financières

1.2.1 - Décisions des banques centrales

6. La plupart des banques centrales dans le monde ont poursuivi le relèvement de leurs taux directeurs à un rythme plus faible, en lien avec une inflation toujours au-dessus des cibles visées bien qu'en ralentissement.

7. La **Banque centrale européenne (BCE)** a, le 27 juillet 2023, décidé d'augmenter ses taux directeurs de 25 points de base, portant ainsi le taux des opérations principales de refinancement, son principal taux directeur, à 4,25%. Les taux de la facilité de prêt marginal et de la facilité de dépôt sont passés respectivement à 4,50% et 3,75%. La **Réserve fédérale américaine (FED)** a, le 26 juillet 2023, relevé de 25 pdb son principal taux directeur qui se situe désormais dans la fourchette comprise

entre 5,25% et 5,50%, le niveau le plus élevé depuis janvier 2001. La **Banque du Canada** a, le 12 juillet 2023, accru le taux cible de financement à un jour de 25 pbb, à 5,00%. La **Banque d'Angleterre (BoE)** a, le 22 juin 2023, augmenté son taux d'intérêt directeur de 50 pbb à 5,00%.

8. La **Banque Populaire de Chine (BPoC)** a, le 20 juin 2023, réduit ses deux principaux taux d'intérêt de référence (LPR), pour accompagner la croissance économique post-Covid-19. Le 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 réduit de 3,65% à 3,55%, et celui à cinq ans, référence pour les prêts hypothécaires, a été abaissé de 4,30% à 4,20%. En Afrique du Sud, la **Banque Centrale (SARB)** a rehaussé de 50 pbb son taux directeur lors de sa réunion de mai

2023, pour le porter à 8,25%, dans un contexte de dépréciation du rand et de pressions inflationnistes.

9. La **Banque Centrale du Nigeria (CBN)** a, lors de sa réunion de juillet 2023, relevé son taux directeur de référence de 25 points de base pour le porter à 18,75%. Cette décision vise à contenir l'inflation. La **Banque du Ghana (BoG)** a également augmenté son taux directeur de 50 pbb pour le porter à 30,00% lors de sa réunion du 24 juillet 2023, en réponse à une hausse de l'inflation.

10. La **Banque des États de l'Afrique Centrale (BEAC)** a, lors de la réunion de son Comité de Politique monétaire de juin 2023, maintenu inchangés ses taux directeurs. Les taux d'intérêt des appels d'offres, de la facilité de prêt marginal et de dépôt s'établissent à respectivement 5,00%, 6,75% et 0,00%.

Tableau 2 - Synthèse des actions des principales banques centrales

	Variation du taux directeur en 2022 (en pbb)	Variation du principal taux directeur depuis le début de l'année 2023 au 17 août (en pbb)	Taux directeur au 17 août 2023 (%)	Cible d'inflation (%)	Prévisions d'inflation pour l'année 2023 (en %)
Pays avancés					
Etats-Unis	425	100	{5,25 - 5,50}	2,0	3,8
Zone euro	250	175	4,25	2,0	5,5
Royaume-Uni	325	150	5,00	2,0	7,5
Pays émergents					
Chine	-15	-10	3,55	3,0	0,8
Russie	-100	0	7,50	4,0	5,5
Inde	225	25	6,50	5,7	6,6
Brésil	425	0	13,75	{3,75+/-1,5}	4,8
Afrique du sud	325	125	8,25	{3,0 - 6,0}	5,9
Pays partenaires					
Nigeria	500	225	18,75	{6,0 - 9,0}	23,3
Ghana	1250	300	30,00	{8,0+/-2,0}	37,7
CEMAC	100	50	5,00	NA	3,3
UEMOA					
BCEAO	75	25	3,00	{1,0 - 3,0}	4,4

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

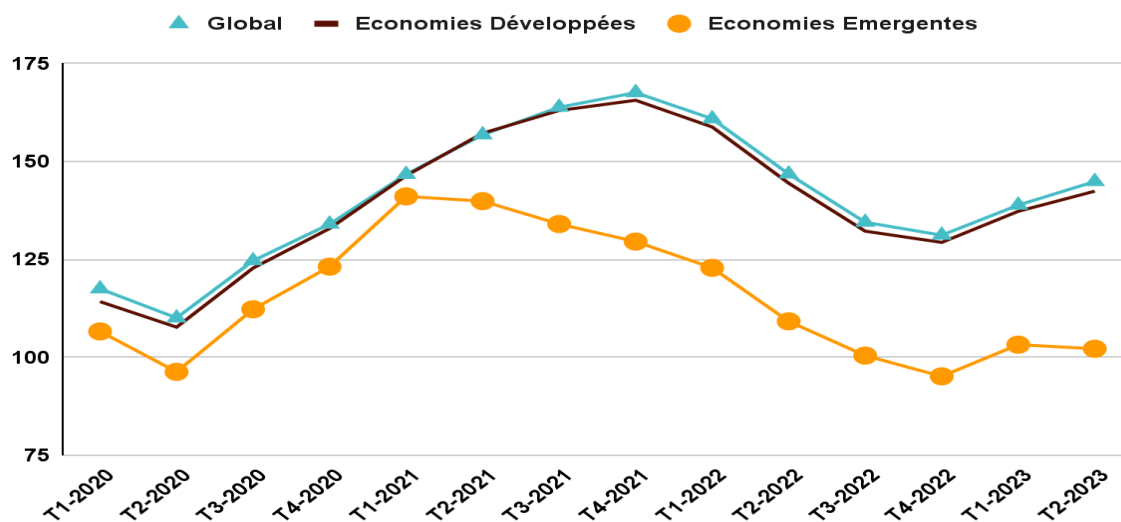
NA : Non applicable - Conformément à l'article 1^{er} de ses Statuts, l'objectif final de la politique monétaire de la BEAC est de garantir la stabilité monétaire évaluée à travers un taux d'inflation faible et un taux de couverture de la monnaie suffisant (le seuil minimal est de 20%).

1.2.2 - Conditions financières

11. Les conditions financières mondiales se sont globalement durcies durant le deuxième trimestre 2023, en raison de la poursuite du resserrement des politiques monétaires de la plupart des banques centrales.
12. Sur les marchés monétaires, l'€STR (Euro Short Terme Rate), l'indice de référence sur le marché interbancaire au jour le jour en Zone euro, a maintenu une tendance haussière pour se situer à 3,07%, en moyenne, contre 2,25% un trimestre plus tôt et 1,20% au quatrième trimestre 2022. Aux États-Unis, le taux de financement bancaire au jour le jour (Overnight Bank Fund Rate) qui constitue le principal taux de référence sur le marché interbancaire s'est établi à 4,97% au deuxième trimestre 2023 contre 4,51% le trimestre précédent et 3,63% un an plus tôt.

13. Sur les marchés des actions, l'indice MSCI des pays développés s'est amélioré de 3,7% au deuxième trimestre 2023, après une progression de 6,1% le trimestre précédent. Cette bonne dynamique sur les marchés a notamment été soutenue par une activité économique plus résiliente qu'anticipé, notamment aux États-Unis, une inflation en baisse et l'engouement des investisseurs pour les entreprises liées à l'intelligence artificielle. Toutefois, des incertitudes pèsent sur les perspectives, en raison de la persistance d'une inflation élevée dans certaines zones et de l'évolution haussière des taux directeurs des principales banques centrales. En revanche, l'indice MSCI des marchés boursiers des économies émergentes a reculé de 1,0% au deuxième trimestre 2023, après un raffermissement de 8,5% un trimestre plus tôt. L'indice MSCI¹ global a connu une hausse trimestrielle de 4,3%, après une progression de 5,9% un trimestre plus tôt.

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



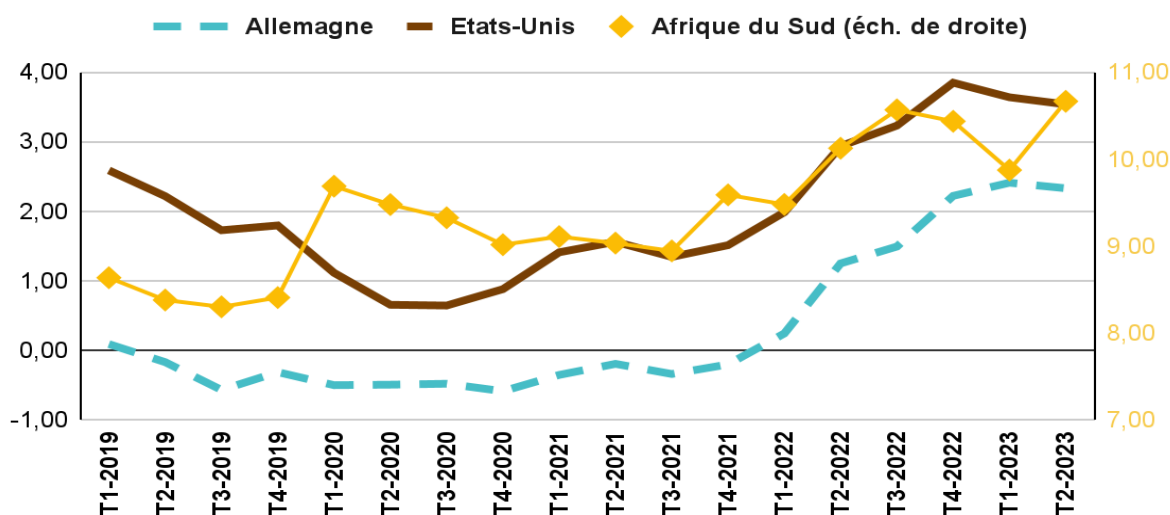
Source : Bloomberg

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

14. Sur les marchés obligataires, les rendements des obligations d'État à 10 ans des principaux pays avancés ont affiché des évolutions à la baisse au deuxième trimestre 2023. Cette tendance serait due notamment aux craintes entourant la stabilité du système financier qui ont poussé les investisseurs, averses au risque, à préférer les obligations d'État qui constituent des valeurs refuge. Elle reflète également la baisse progressive de l'inflation. Aux États-Unis, les rendements des emprunts d'État américains à 10 ans ont, en moyenne trimestrielle, reculé de 10,1 pnb au deuxième trimestre 2023,

après une baisse de 21,0 pnb au trimestre précédent pour se situer à 3,54%. Dans la zone euro, les rendements des obligations souveraines de référence à 10 ans se sont repliés de 8,0 pnb en Allemagne et sont restés quasi stables (+0,3 pnb) en France, pour s'élever respectivement à 2,33% et 2,89%, en raison des perspectives plus favorables et de la baisse de l'inflation. En Afrique du Sud, les rendements des obligations à 10 ans du Trésor se sont raffermis de 79,2 pnb au deuxième trimestre 2023 pour se situer à 10,66%.

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



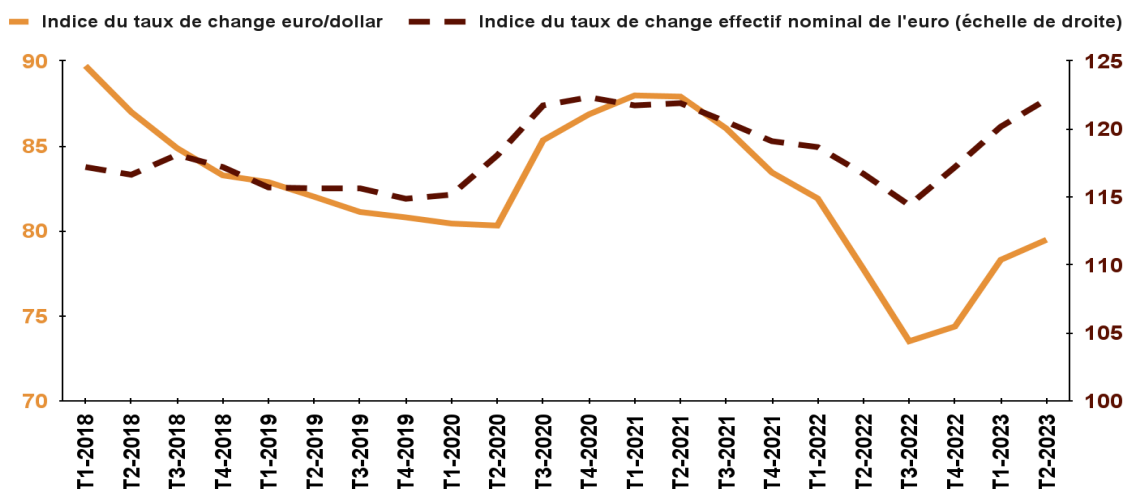
Sources : Bloomberg, Investing

1.3 - Principales évolutions du marché des changes

15. Les évolutions sur le marché des changes ont été influencées par les anticipations de l'orientation des politiques monétaires des banques centrales des principaux pays avancés, ainsi que par les perspectives économiques des différentes régions. L'euro s'est globalement apprécié de 1,6%, par rapport aux principales devises, en variation trimestrielle, après une hausse de 2,6% au premier

trimestre 2023. Plus spécifiquement, l'euro s'est raffermi de 5,3% à l'égard du yen japonais, de 3,9% par rapport au dollar australien, de 1,5% vis-à-vis du dollar des États-Unis et de 0,9% face au dollar canadien. La monnaie de la zone euro s'est également appréciée par rapport à la livre turque (+12,7%), au rouble russe (+10,8%), au rand sud-africain (+6,5%), au renminbi chinois (+4,1%) et à la roupie indienne (+5,2%). L'euro s'est par contre déprécié face à la livre sterling (-1,5%) et au franc suisse (-1,4%).

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



Sources : Banque de France, BCE

16. En glissement annuel, la devise de la zone euro s'est globalement appréciée de 4,7%, après une progression de 1,3% le trimestre précédent. En particulier, elle s'est renforcée de 8,2% face au yen japonais, de 7,2% à l'égard du dollar canadien, de 2,6% vis-à-vis de la livre sterling et de 2,2% comparée au dollar des États-Unis. En revanche, l'euro s'est affaibli face au franc suisse (-4,7%). Par ailleurs, l'euro s'est apprécié par rapport aux devises de certains pays émergents, notamment la livre turque (+35,8%), le rouble russe (+22,8%), le rand sud-africain (+22,3%), la roupie indienne (+8,8%) et le renminbi chinois (+8,5%).
17. Dans la sous-région ouest africaine, le franc CFA s'est globalement apprécié de 8,5%, en variation trimestrielle, par rapport aux monnaies des pays de la CEDEAO, après une hausse de 4,9% enregistrée le trimestre précédent, selon les cours officiels fournis par les autorités monétaires concernées. En effet, la monnaie des États membres de l'UEMOA a pris de la valeur par rapport à la leone (+11,6%), au naira (+8,5%), au dollar libérien (+8,2%), au cedi ghanéen (+5,9%) et au franc guinéen (+1,2%). En revanche, le taux de change du franc CFA s'est replié de 0,9% vis-à-vis du dalasi.
18. Par rapport à la même période de l'année précédente, le cours du franc CFA s'est raffermi de 32,0% vis-à-vis des monnaies des pays de la sous-région ouest africaine, en lien avec son appréciation par rapport à la leone (+74,7%), au cedi (+56,7%), au naira (+20,4%), au dollar libérien (+13,2%) et au dalasi (+11,4%).

Tableau 3 - Taux de change du franc CFA par rapport aux monnaies de l'Afrique de l'Ouest*(Unité de monnaie étrangère pour 1.000 FCFA)*

	2021			2022				2023		Variation (%)	
	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	trimestrielle	annuelle
Dalasi gambien	92,4	91,7	90,9	89,9	88,6	86,3	90,5	99,6	98,7	-0,9	11,4
Cedi ghanéen	10,5	10,5	10,3	11,0	11,6	12,3	17,4	17,2	18,2	5,9	56,7
Franc guinéen	18 052,1	17 498,6	16 492,2	15 306,1	14 103,5	13 226,7	13 293,9	13 954,7	14 127,9	1,2	0,2
Dollar libérien	315,7	308,4	261,9	260,6	246,9	235,9	239,1	258,2	279,4	8,2	13,2
Naira (Nigeria)	719,7	736,6	716,4	711,1	675,0	646,7	684,9	749,0	812,7	8,5	20,4
Leone (Sierra Leone)	18 805,1	18 593,3	19 108,1	19 736,4	20 660,2	21 533,8	27 691,6	32 350,9	36 094,6	11,6	74,7
Ensemble Afrique de l'Ouest (*)	164,6	166,5	162	163,6	159,9	158,1	185,5	194,6	211,1	8,5	32,0

Sources : AMAO (données officielles des banques centrales), BCEAO, (*) Indice (base 100=2016)

1.4 - Cours des matières premières

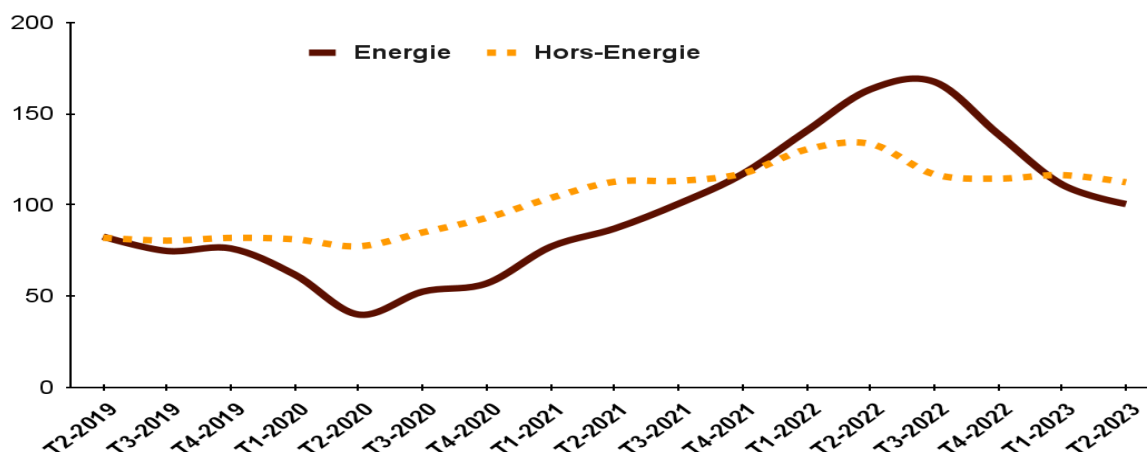
19. Durant le deuxième trimestre 2023, les cours des matières premières énergétiques ont poursuivi leur repli entamé depuis le deuxième trimestre 2022, en raison d'une demande mondiale moins importante, notamment en Europe, avec la hausse des températures qui freine la demande. Cette tendance baissière résulte également d'un niveau de stocks de gaz naturel confortable en Europe et d'une offre mondiale de pétrole soutenue en dépit de la réduction de la production de pétrole par les pays de l'OPEP+. Les craintes récurrentes concernant la hausse des taux d'intérêt et les inquiétudes sur la solidité de la croissance économique chinoise ont également impacté les prix du pétrole. Globalement, les prix de l'énergie ont connu, en rythme trimestriel, une baisse de 9,6% au deuxième trimestre 2023, après un recul de 20,0% observé au trimestre précédent. Cette évolution résulte principalement du fléchissement de 28,4% des cours du gaz

naturel et de 3,1% de ceux du pétrole. En rythme annuel, les prix de l'énergie ont baissé de 38,5% au deuxième trimestre 2023.

20. De même, les cours des produits hors énergie² ont enregistré une baisse de 3,4%, portée par le recul des prix des fertilisants (-10,1%) ainsi que des minerais et métaux (-7,6%). La baisse des prix des fertilisants résulte de celle des engrais azotés, induite notamment par le repli des prix du gaz. Quant au recul des prix des minerais et métaux, il est consécutif à l'atonie de l'activité économique mondiale, notamment celle de la Chine. Les métaux précieux se sont, pour leur part, renchérissés de 5,2%, en liaison avec la persistance des pressions inflationnistes et les incertitudes entourant les perspectives de croissance de l'économie mondiale.

2 - Hors métaux précieux

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



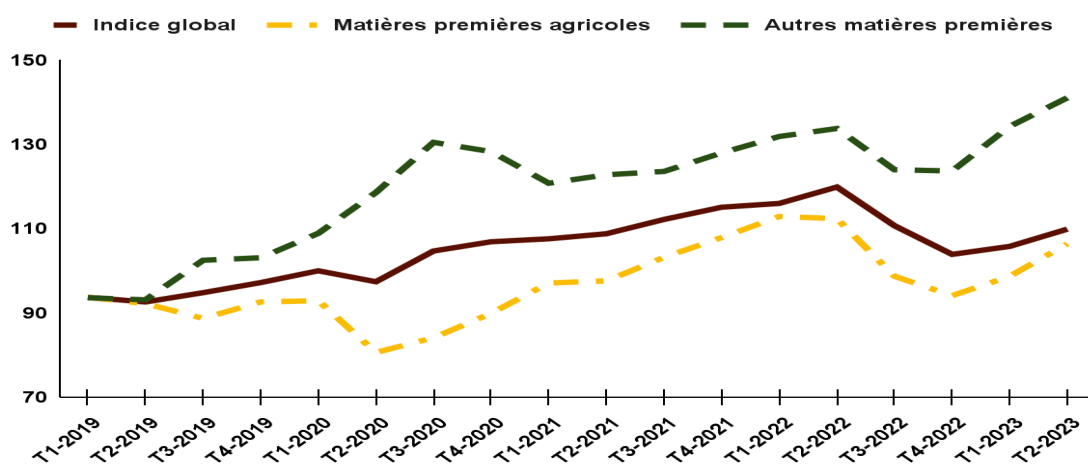
Source : Banque mondiale

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

21. Les prix des matières premières non énergétiques exportées par les pays de l'UEMOA se sont accrus de 6,3% au cours du deuxième trimestre 2023, après un renchérissement de 6,8% un trimestre plus tôt. Cette hausse est essentiellement attribuable à la progression des cours de certains produits agricoles

(café (+22,4%), cacao (+13,6%)) et miniers (uranium (+7,8%), phosphates (+6,9%), zinc (+4,8%) et l'or (+4,8%)). En revanche, les cours de la noix de cajou (-7,0%), des huiles (-5,8%) et du coton (-2,0%) se sont repliés sur la même période.

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



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

22. Les prix du cacao se sont renforcés, en raison principalement des craintes de baisse de la production chez les plus grands producteurs

mondiaux, notamment la Côte d'Ivoire. Les fortes pluies en Afrique de l'Ouest ont retardé la récolte et augmenté la menace d'une maladie de la pourriture

noire qui affecte les rendements du cacao. Les inquiétudes persistantes concernant l'offre et la prévision par l'Organisation Internationale du Café (OIC) d'un déficit du marché mondial en 2023 pour une deuxième année consécutive, en raison des problèmes de récolte d'arabica chez les principaux producteurs d'Amérique latine, ont soutenu les cours du **café**. Les marchés du café s'inquiètent également pour les récoltes à venir, car le phénomène météorologique El Niño devrait provoquer des sécheresses dans les deux plus importants pays producteurs d'Asie qui sont le Vietnam et l'Indonésie. Les attentes d'une forte demande, à la suite des annonces de certains États de plans d'augmentation de la capacité de l'énergie nucléaire pour renforcer leur sécurité énergétique et réduire leurs émissions de carbone, ainsi que les contraintes de l'offre ont soutenu les prix de l'**uranium**. Les risques pesant sur l'offre à court terme, notamment les projets de loi du Gouvernement américain visant à interdire l'importation d'uranium russe, ont également renforcé la hausse des cours de ce produit. Les prix des produits **phosphatés**

sont en hausse, en raison d'une forte demande de l'Inde, le plus grand importateur mondial d'engrais. Les prix de l'or ont été portés par les inquiétudes touchant le secteur bancaire aux États-Unis, ainsi que le faible ralentissement de l'inflation.

23. En revanche, les prix de la **noix de cajou** se sont repliés de manière significative au cours de la campagne actuelle, en lien avec la baisse de la demande mondiale, notamment en Amérique du Nord. Les cours des **huiles de palme et de palmiste**, en recul, ont été impactés par la quantité élevée de stocks en Indonésie (9 millions de tonnes) et la baisse de la demande en provenance de la Chine. L'Indonésie, premier producteur mondial, a accru ses exportations, créant ainsi une forte disponibilité de ces produits sur le marché international. Les attentes d'une production mondiale plus élevée, combinée à la baisse de la consommation, en raison du repli de la demande des principaux producteurs de vêtements, ont tiré les cours du **coton** à la baisse.

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

	Cours moyen T2-2023				Variation par rapport à T1-2023		Variation par rapport à T2-2022	
	unité et valeur en devise		unité et valeur en FCFA		devises	FCFA	devises	FCFA
Pétrole brut (NYMEX)	en \$/baril	73,9	tonne	317 826,9	-3,3%	-4,7%	-30,8%	-32,3%
Café robusta (OIC)	en cents/livre	123,9	kg	1 645,0	22,4%	20,5%	20,1%	17,5%
Cacao (OICC)	en cents/livre	133,9	kg	1 777,4	13,6%	11,9%	23,9%	21,2%
Coton (NY 2 position)	en cents/livre	81,8	kg	1 086,1	-2,0%	-3,5%	-37,9%	-39,2%
Huile de palme	en \$/tonne métrique	949,6	kg	572,0	-6,0%	-7,4%	-42,5%	-43,8%
Huile de palmiste	en \$/tonne métrique	955,0	kg	575,2	-7,9%	-9,3%	-45,4%	-46,6%
Caoutchouc	en eurocents/kg	144,4	kg	947,5	0,2%	0,2%	-28,4%	-28,4%
Noix de cajou	en \$/tonne métrique	428,4	kg	258,0	-7,0%	-8,4%	-27,9%	-29,5%
Or	en \$/once	1 977,3	gramme	42 011,3	4,8%	3,2%	5,5%	3,2%
Uranium	en \$/livre	43,9	kg	58 270,3	7,8%	6,2%	1,3%	-0,9%
Phosphates	en \$/tonne métrique	344,8	kg	207,7	6,9%	5,3%	30,6%	27,8%

Sources : Reuters, calculs BCEAO

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

24. L'indice des prix³ des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA a reculé de 2,2% au cours du deuxième trimestre 2023, après une baisse de 2,6% un trimestre plus tôt. Ce recul reflète une diminution de 11,4% des prix des **huiles végétales**, de 10,9% des cours du **blé** et de 0,2% des prix du **riz**. Cependant, les cours du **sucre** qui se sont renforcés de 20,2% ont contribué à atténuer l'ampleur de la baisse de l'indice des prix des produits importés.
25. Le recul des cours des **huiles végétales** s'explique par une baisse des importations du principal consommateur (Chine), ainsi que par l'amélioration des récoltes américaines et au Brésil. Les prix du **blé** se sont contractés dans un contexte de forte production, la superficie emblavée aux États-Unis ayant augmenté de 9% pour atteindre le niveau le plus élevé en huit ans, tandis que les pluies récentes dans les plaines ont atténué les problèmes de sécheresse. L'augmentation des approvisionnements, principalement en raison de la production indienne et thaïlandaise, et les anticipations de baisse des importations ont impacté les prix du **riz**.
26. En revanche, les incertitudes sur la production du **sucre**, notamment avec le phénomène météorologique *El Niño*, ont tiré les prix de ce produit à la hausse.
27. Sur une base annuelle, l'indice des prix des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA s'est replié de 9,9% au deuxième trimestre 2023. Cette évolution traduit essentiellement la baisse des cours du blé (-39,5%) et des huiles végétales (-32,0%). La hausse de 16,6% et 5,6% des cours du sucre et du riz a atténué cette tendance.

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

2 - OFFRE ET DEMANDE GLOBALES

Les dernières estimations du PIB trimestriel de l'UEMOA font état d'un maintien du rythme de progression de l'activité économique dans l'Union au deuxième trimestre 2023, avec une croissance de 5,7%, en glissement annuel, après 5,6% le trimestre précédent. Cette évolution de l'activité a été portée par la hausse de la valeur ajoutée dans l'ensemble des secteurs.

2.1 - Offre globale

28. L'activité économique au sein de l'UEMOA a maintenu sa dynamique de progression au deuxième trimestre 2023, avec une croissance de 5,7% du PIB sur un an, en augmentation de 0,1 point de pourcentage (pdp) par rapport au trimestre précédent. L'indicateur du climat des affaires, qui synthétise les opinions des chefs d'entreprise, s'est situé à 101,1 soit au-dessus de sa tendance de longue période. Ce niveau traduit le maintien de la confiance des chefs d'entreprise dans l'orientation favorable de la conjoncture.
29. La croissance du PIB en volume dans l'Union résulte du maintien de la bonne orientation de l'activité économique dans l'ensemble des secteurs. Au cours du trimestre sous revue, la contribution du secteur secondaire s'est accrue passant de 0,8 pdp à 1,0 pdp. La contribution du secteur primaire à la croissance est ressortie à 1,4 pdp, stable par rapport au trimestre précédent. Celle du secteur tertiaire a, par contre, baissé de 0,1 pdp, ressortant à 3,3 pdp.

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

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

Source : BCEAO

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

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

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

Source : BCEAO

2.1.1. Secteur primaire

31. La valeur ajoutée du secteur primaire s'est accrue de 6,3% au deuxième trimestre 2023, par rapport à la même période de l'année précédente contre 6,2% un trimestre plus tôt. Cette progression s'explique par le maintien de la bonne orientation des activités liées à la pêche et aux cultures de rente.
32. Les résultats de la campagne agricole 2022/2023 indiquent une hausse de 9,7% de la production

vivrière dans l'Union, qui est évaluée à 72.702.641 tonnes. Cette augmentation est essentiellement portée par l'accroissement des récoltes de céréales (+4.815.553 tonnes ou +17,6%). Comparées à la moyenne des cinq années précédentes, les récoltes de la campagne agricole 2022/2023 sont en progression de 8,3%.

Tableau 7 - Évolution de la production vivrière dans l'UEMOA
(en tonnes sauf indications contraires)

	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022 (1)	2022/2023* (2)	Moyenne des cinq précédentes campagnes (3)	Variation (en %)	
							(2)/(1)	(2)/(3)
Céréales	31 099 065	30 296 792	31 451 131	27 297 419	32 112 972	29 723 868	17,6	8,0
Tubercules	23 734 304	24 321 704	26 223 933	25 944 245	26 566 490	24 576 028	2,4	8,1
Autres cultures	12 776 308	12 988 423	14 329 061	13 060 002	14 023 179	12 825 515	7,4	9,3
Total	67 609 676	67 606 919	72 004 055	66 301 666	72 702 641	67 125 410	9,7	8,3

Sources : Ministères chargés de l'Agriculture des Etats membres, calculs de la BCEAO, (*) estimations

33. Au niveau des produits d'exportation, les récoltes sont également en hausse au cours de la campagne agricole 2022/2023, exceptées celles de cacao et de coton.

Tableau 8 - Évolution de la production des cultures de rente dans l'UEMOA
(en tonnes sauf indications contraires)

	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022 (1)	2022/2023* (2)	Moyenne des cinq précédentes campagnes (3)	Variation (en %)	
							(2)/(1)	(2)/(3)
Cacao	2 125 863	2 249 307	2 187 766	2 244 204	2 116 729	2 170 591	-5,7	-2,5
Café	143 025	115 487	104 394	84 418	129 492	99 878	53,4	29,7
Coton graine	2 355 442	2 586 405	1 977 793	2 676 987	2 421 632	2 400 051	-9,5	0,9
Arachide	3 427 191	3 465 440	4 095 024	3 631 784	3 945 488	3 560 955	8,6	10,8
Noix de cajou	1 219 438	1 086 114	1 238 808	1 414 366	1 529 529	1 221 747	8,1	25,2
Caoutchouc	624 136	478 550	949 276	1 100 386	1 347 900	751 754	22,5	79,3

Sources : Services nationaux de commercialisation, (*) Estimations à fin mai 2023

34. La production de café s'est élevée à 129.492 tonnes à l'issue de la campagne 2022/2023, en progression de 53,4% par rapport à la campagne précédente, en raison notamment de la fin du repos végétatif dû au cycle de production, qui avait induit une diminution importante des récoltes au cours de la campagne 2021/2022. S'agissant de la production d'arachide, elle est estimée à 3.945.488

tonnes au terme de la campagne 2022/2023, en augmentation de 8,6% par rapport à la campagne précédente, du fait de la bonne pluviométrie dans la majorité des Etats membres de l'Union. La quantité de noix de cajou produite s'est chiffrée à 1.529.529 tonnes lors de la campagne 2022/2023, en hausse de 8,1% par rapport à la campagne précédente. Cette évolution est essentiellement imputable à

l'accroissement de 7,2% des récoltes enregistrées en Côte d'Ivoire, plus gros producteur de l'Union pour cette spéculation.

35. L'offre régionale de caoutchouc est estimée à 1.347.900 tonnes pour la campagne 2022/2023, soit un accroissement de 22,5% par rapport à la saison agricole précédente, du fait de l'augmentation du nombre d'arbres arrivés à maturité.
36. En revanche, la production de cacao a connu une baisse de 5,7%, durant la campagne 2022/2023, en s'élevant à 2.116.729 tonnes au sein de l'Union, suite principalement à des conditions climatiques défavorables. Les récoltes de coton-graine sont estimées à 2.421.632 tonnes, en diminution de 9,5% par rapport à la campagne 2021/2022, du fait de l'invasion des exploitations, notamment au Burkina et au Mali, par des insectes nuisibles pour les cultures.

2.1.2. Secteur secondaire

37. Au deuxième trimestre 2023, la valeur ajoutée du secteur secondaire a progressé de 4,9%, en termes réels, sur un an, en accélération, comparé au trimestre précédent pour lequel la croissance était ressortie à 3,7%. L'indicateur du climat des affaires

dans le secteur secondaire est demeuré au-dessus de sa tendance de longue période, en se situant à 101,9, traduisant une bonne tenue des activités du secteur secondaire.

38. L'indice de la production industrielle a augmenté de 3,5% au deuxième trimestre 2023, après une hausse de 2,1% un trimestre plus tôt. Cette accélération est imputable à la croissance de la production réalisée dans les secteurs extractif et énergétique. En effet, l'activité extractive a rebondi au cours de la période sous revue pour atteindre 4,0%, après une baisse de 6,9% un trimestre plus tôt, en lien essentiellement avec le regain de dynamisme de la production d'or, notamment au Burkina, en Côte d'Ivoire, au Niger et au Sénégal, ainsi que du phosphate au Sénégal et au Togo. Quant à la production énergétique, elle s'est accrue de 14,9% au deuxième trimestre 2023, après 6,8% au trimestre précédent. La progression de l'indice est atténuée par la décélération de la production manufacturière qui a évolué au rythme de 1,8% au deuxième trimestre 2023, contre une hausse de 3,5% un trimestre plus tôt, sous l'effet d'une progression moins forte de l'offre de pétrole raffiné en Côte d'Ivoire et au Niger, ainsi que des produits chimiques au Niger et au Sénégal.

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

Branches	2021	2022				2022	2023	
		T1	T2	T3	T4		T1	T2
Production des activités extractives	0,0	1,9	-8,3	2,5	2,0	1,1	-6,9	4,0
dont Pétrole brut et gaz naturel	-0,4	13,3	8,1	12,1	4,6	9,7	3,9	-1,1
Minerais d'uranium	-7,1	-46,9	-27,2	2,9	5,1	-19,3	8,2	-1,2
Minerais Métalliques	0,3	0,3	-15,1	-2,8	1,3	-1,4	-12,3	7,0
Industries manufacturières	8,2	2,6	3,4	1,2	-2,0	2,3	3,5	1,8
- Produits alimentaires et boissons	6,6	2,6	-1,1	-0,4	-5,2	0,9	-1,6	-2,1
- Produits pétroliers raffinés	7,3	6,4	-3,9	12,4	-3,2	3,2	16,3	5,1
- Produits chimiques	4,9	1,4	-3,6	-12,4	-0,1	-5,9	24,0	16,7
Electricité, gaz, eau	6,5	8,7	8,8	5,7	10,6	8,5	6,8	14,9
Indice Général	5,9	2,8	0,5	3,1	0,1	2,7	2,1	3,5

Source : BCEAO (*) Estimations

2.1.3 Secteur tertiaire

39. La valeur ajoutée du secteur tertiaire a progressé de 5,8%, en rythme annuel, au deuxième trimestre 2023, après une augmentation de 6,0% le trimestre précédent. L'indicateur du climat des affaires dans le secteur tertiaire s'est amélioré de 1,1 point, pour se situer au-dessus de sa tendance de long terme, traduisant un optimisme des chefs d'entreprise par rapport à la conjoncture, notamment dans le secteur des services marchands.

40. L'indice du chiffre d'affaires dans le commerce de détail s'est accru de 4,9% au cours du trimestre

sous revue, après une hausse de 12,9% un trimestre plus tôt. Cette évolution est en lien avec la décélération des ventes de produits pétroliers, résultant du ralentissement relevé au Niger (+20,3% contre +60,0%) et les baisses constatées au Bénin (-11,8%), au Mali (-7,1%) et au Togo (-3,1%). Elle s'explique également par la baisse du rythme de la croissance des ventes de produits alimentaires, des produits textiles et articles d'habillement, ainsi que des ventes d'équipement électroménagers.

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

	2021	2022				2022	2023	
	T4	T1	T2	T3	T4		T1	T2
ICA Commerce	14,7	10,1	14,2	17,0	12,2	13,3	12,9	4,9
Produits de l'alimentation	22,0	8,5	4,4	6,7	11,5	7,6	8,2	3,5
Produits de l'équipement de la personne	8,5	6,6	-0,8	6,7	11,4	6,7	9,3	2,4
Produits de l'équipement du logement	8,5	15,5	10,4	17,3	14,2	14,6	9,6	0,7
Automobiles, motocycles et pièces détachées	18,0	2,8	6,4	11,7	15,3	9,9	33,0	23,2
Produits pétroliers	11,5	14,2	25,7	33,3	19,7	22,7	15,8	4,2
Produits pharmaceutiques et cosmétiques	10,7	-1,3	0,3	0,7	-2,2	-0,6	4,7	1,5
ICA services marchands (hors services financiers)	11,4	9,2	9,9	7,4	6,6	8,0	3,1	4,2
Services de transports et entreposage	20,6	19,0	17,3	9,9	3,5	10,9	-2,0	1,8
Services d'hébergement et restauration	27,5	58,5	29,2	18,9	11,6	20,9	15,1	14,4
Services d'information et communication	4,4	4,1	2,6	5,2	7,2	4,2	3,4	7,7
ICA services financiers	9,5	12,6	11,9	14,1	16,1	13,8	16,7	16,2

Source : BCEAO

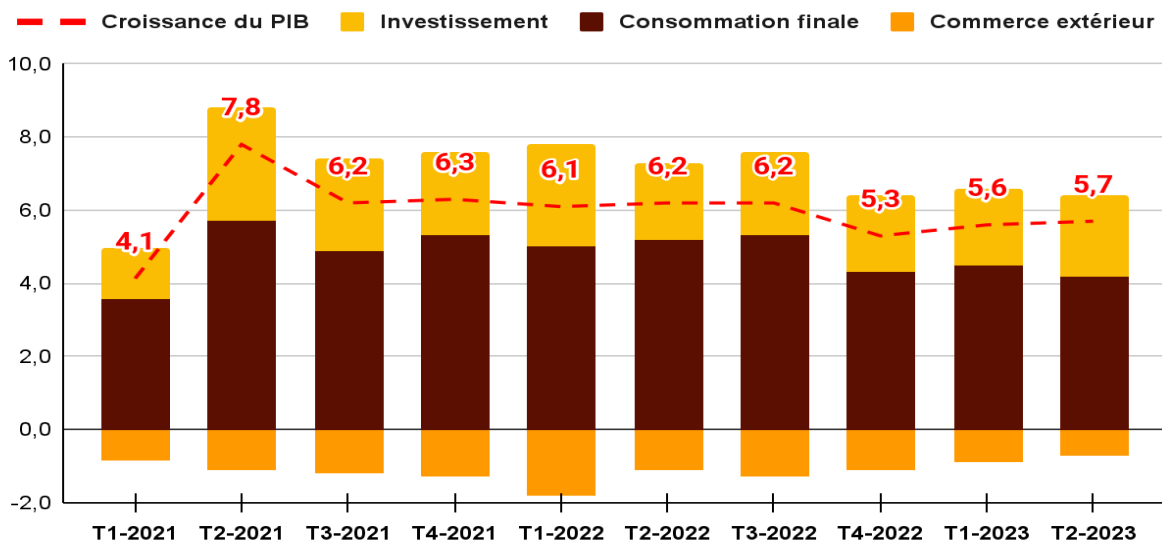
41. L'indice du chiffre d'affaires dans les services marchands (hors services financiers) a connu une progression de 4,2% au deuxième trimestre 2023 comparé au même trimestre de l'année précédente, contre une augmentation de 3,1% un trimestre plus tôt. L'accélération observée est principalement imprimée par la hausse des activités de transports, d'information et de communication.

42. S'agissant de l'indice des activités dans les services financiers, il a enregistré une expansion de 16,2% au cours de la période sous revue, contre 16,7% notée un trimestre plus tôt, en lien essentiellement avec le ralentissement du volume des transactions bancaires (crédits et dépôts).

2.2 - Demande globale

43. L'analyse suivant les éléments de la demande indique que le rythme de croissance du Produit Intérieur Brut de l'Union enregistré au deuxième trimestre 2023 a été imprimé essentiellement par la demande intérieure, la contribution du secteur extérieur étant ressortie négative.
44. Au deuxième trimestre 2023, la contribution à la croissance de la demande intérieure est ressortie à 6,4 pdp. En particulier, la demande intérieure s'est accrue de 6,0% sur un an, après une hausse de 6,1% le trimestre précédent. La consommation finale a augmenté de 5,2% au deuxième trimestre 2023, après une hausse de 5,5% au trimestre précédent. La détente des prix a soutenu la consommation des ménages en biens d'équipement et en services de restauration. Pour leur part, les dépenses d'investissement se sont accrues de 8,5% au cours du deuxième trimestre 2023, après un accroissement de 7,8% au trimestre précédent. Les investissements publics, dans un contexte de réalisation de plusieurs projets d'envergure dans les secteurs énergétique, d'infrastructure de loisir et de mobilité se sont intensifiés.
45. Au niveau du commerce extérieur, la contribution à la croissance économique est ressortie négative au deuxième trimestre 2023 (-0,7 point), tout comme au trimestre précédent, en relation avec le déficit commercial, consécutif à un niveau des importations supérieur à celui des exportations.

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



Source : BCEAO

2.3 - Marché du travail

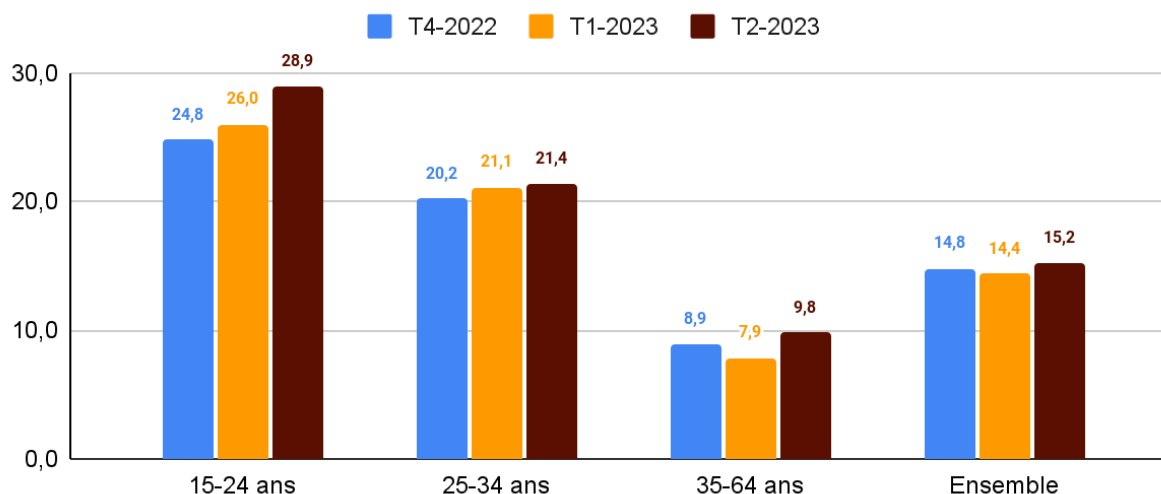
46. Les données sur le marché du travail sont issues des enquêtes auprès des ménages, réalisées par la BCEAO dans la principale agglomération de chaque pays de l'Union. Selon les déclarations des ménages, le taux d'occupation, qui est défini comme la proportion de la population en âge de travailler et qui est employée, est ressorti à 45,9% au deuxième trimestre 2023, contre 47,2% le trimestre précédent, soit un recul de 1,3 point de pourcentage (pdp).
47. Le taux de chômage dans les principales agglomérations de l'Union est ressorti à 15,2% au

deuxième trimestre 2023, en hausse de 0,8 pdp par rapport au trimestre précédent. Toutefois, le taux de chômage est en baisse par rapport à son niveau à la même période de l'année précédente (-1,5 pdp).

48. L'analyse selon le genre montre que le taux de chômage est de 19,0% chez les femmes, en hausse de 1,9 pdp par rapport au trimestre précédent. En revanche, il a baissé de 0,1 pdp chez les hommes pour se situer à 12,2%.

49. Selon l'âge des répondants, le chômage est en légère hausse pour les trois tranches d'âge retenues. La progression la plus importante est notée chez les populations âgées de 15-24 ans, où le taux de chômage est ressorti à 28,9%, en hausse de 2,9 pdp comparé au trimestre passé. La progression est de 1,9 pdp et 0,3 pdp, pour les personnes âgées respectivement entre 35-64 ans et 25-34 ans, où les taux de chômage sont ressortis à 9,8% et 21,4%.

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



Source : BCEAO

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

L'inflation au niveau de l'Union est ressortie à 4,0%, en glissement annuel au deuxième trimestre 2023, après une augmentation de 5,8% un trimestre plus tôt. Cette décélération du niveau général des prix est essentiellement imputable à la baisse du rythme de progression des prix des produits alimentaires, en lien notamment avec la hausse de l'offre céréalière dans l'ensemble des pays de l'Union et le repli des prix sur les marchés internationaux. L'inflation sous-jacente a également baissé, reflétant notamment les effets de la normalisation de la politique monétaire entamée en juin 2022.

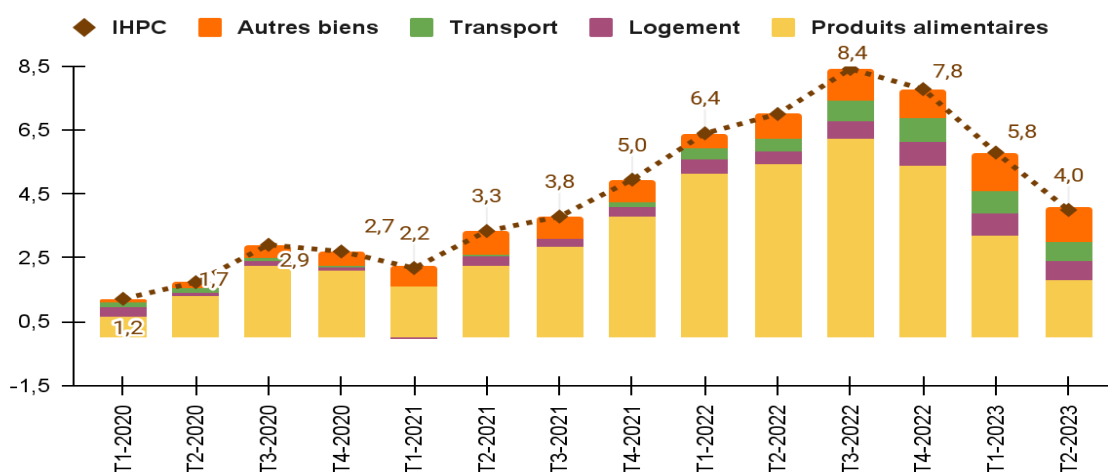
Le taux de change effectif réel a connu, au cours du deuxième trimestre 2023, une augmentation de 4,3% par rapport à la même période de l'année précédente, résultant d'une appréciation du taux de change effectif nominal de 8,6%, atténuée par un différentiel d'inflation favorable de 4,3 pdp.

3.1 - Évolution récente de l'inflation

50. Le rythme de progression du niveau général des prix continue sa détente dans l'Union, entamée au quatrième trimestre 2022. L'inflation dans l'UEMOA, comparativement à la même période de l'année précédente, est ressortie à 4,0% au deuxième trimestre 2023, après une réalisation de 5,8% un trimestre plus tôt et une prévision initiale de 4,4%. Le niveau de l'inflation s'explique en particulier par le ralentissement des prix de la composante «Produits alimentaires», dont la progression s'est amoindrie passant de 7,0% au cours du trimestre précédent, à 4,0% au deuxième trimestre 2023. Cette détente des prix des produits alimentaires au cours du trimestre sous-revue est observée dans tous les pays de l'Union.

51. En effet, la disponibilité sur les marchés des produits céréaliers locaux issus de la campagne agricole 2022/2023 a contribué à atténuer les pressions sur les prix des produits alimentaires. Pour cette campagne, la production céréalière est estimée en hausse de 17,6%, après une baisse de 13,2% lors de la campagne précédente. Cette abondance susmentionnée a entraîné, en un an, une baisse des prix des céréales au deuxième trimestre 2023, notamment le maïs au Mali (-24,3%), au Burkina (-20,6%) et au Niger (-23,9%), ainsi que le mil au Mali (-29,4%), au Burkina (-19,2%) et au Niger (-9,8%).

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



Source : BCEAO

52. La décélération des prix des produits alimentaires est, en outre, portée par la poursuite de la baisse, sur un an, des prix des produits alimentaires importés par les pays de l'Union. En effet, au cours du deuxième trimestre 2023, l'indice⁴ des prix des produits alimentaires importés affiche une baisse de 12,5%, après une hausse de 3,9% un trimestre plus tôt. Cette évolution est soutenue par le fléchissement des prix internationaux des produits de grande consommation tels que l'huile (-41,3%), le blé (-40,9%) et le lait (-20,2%). Toutefois, elle a été limitée par la persistance des tensions sur les cours mondiaux du sucre (+25,0%) et du riz (+3,3%).
53. Les prix des produits alimentaires demeurent toutefois à des niveaux relativement élevés, avec une progression de 4,0% au deuxième trimestre 2023 après des hausses de 7,0% au premier trimestre 2023 et de 11,9% au quatrième trimestre 2022. Cette évolution est tirée notamment par les hausses persistantes observées sur les prix des légumes frais (+15,2%), des produits de la pêche (+7,9%), ainsi que des sels et épices (+6,0%).
54. Par ailleurs, des ralentissements ont été enregistrés au niveau des fonctions «Transport» et «Logement», dont les prix ont augmenté respectivement de 7,2% et 5,2% au deuxième trimestre 2023 contre 9,0% et 6,4% le trimestre précédent. Pour la composante «Transport», l'évolution enregistrée s'explique par le ralentissement du rythme de progression des prix de l'essence super (14,8% contre 23,7%) et du gazoil (11,8% contre 23,7%). Il convient toutefois de rappeler qu'un regain de tensions sur les prix des produits pétroliers est observé en juin 2023 au Bénin, en lien avec la hausse de 47,7% du prix du carburant vendu en vrac importé du Nigeria, suite à la décision des Autorités du Nigéria de supprimer la subvention sur les produits pétroliers.
55. Au titre de la fonction «Logement», les progressions enregistrées sont en lien avec les prix du charbon de bois (+9,1% contre +10,1%), du pétrole lampant (+4,8% contre +13,3%) et du gaz (+4,8% contre +5,9%).

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

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

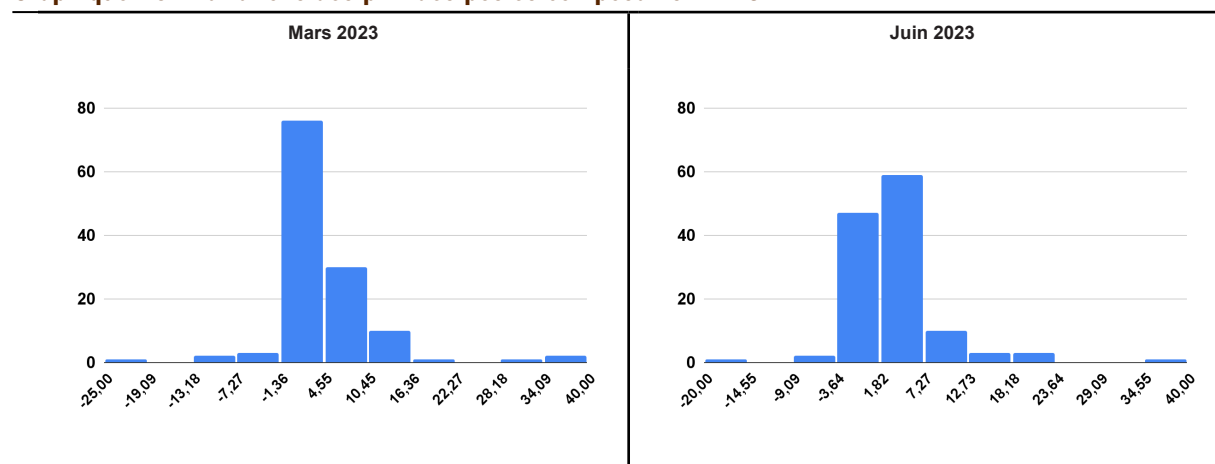
Sources : BCEAO, INS

4 - Cet indice est calculé sur la base des prix des produits alimentaires importés en FCFA.

56. La généralisation de la hausse des prix dans l'UEMOA s'est amoindrie davantage sur la période. En effet, la proportion des produits ayant connu des hausses significatives⁵ s'est nettement réduite, ressortant à 38,1% en juin 2023 contre 50,8% en mars 2023 et 53,2% en décembre 2022, en raison principalement de la décélération des prix

des produits alimentaires conjuguée aux mesures de politique monétaire prises pour ancrer les anticipations d'inflation des agents économiques dans l'Union. Cette évolution est représentée par l'histogramme de la variation des prix des biens et services qui montre des baisses plus importantes en juin 2023 par rapport à mars 2023.

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



Source : BCEAO

57. L'analyse selon la nature révèle un recul du rythme d'évolution des prix des biens qui est ressorti à +3,8% au deuxième trimestre 2023, après une hausse de 6,3% un trimestre plus tôt. Cette évolution est essentiellement imputable à l'augmentation de moindre ampleur des prix des produits alimentaires. Quant au tarif des services, son niveau s'est accru de 4,5%, stable par rapport au trimestre précédent, en lien avec le renchérissement des forfaits et circuits touristiques (+22,3%) et des services de transport (+9,1%), notamment au Bénin et au Togo.

58. Le taux d'inflation sous-jacente, qui mesure l'évolution du niveau général des prix hors produits frais et énergie, a baissé à 3,3% au cours du trimestre sous revue après 4,5% au premier trimestre 2023. Cette évolution est en rapport avec la détente des tensions sur les prix de certaines denrées alimentaires qui entrent dans le champ de l'indice sous-jacent, notamment les farines (+0,6% contre +12,8% précédemment), le sucre (+9,7%

contre +10,8%), les légumes secs (-3,5% contre +1,0%) et la viande (+3,1% contre +5,5%). Cette baisse de l'inflation sous-jacente reflète également les effets des quatre relèvements successifs des taux directeurs effectués depuis juin 2022.

59. La progression des prix des produits frais et énergétiques a enregistré un ralentissement au deuxième trimestre 2023, avec des évolutions respectives de 4,8% et 7,6% après des hausses respectives de 8,1% et 9,9%, le trimestre précédent, en lien avec la poursuite de la décélération de la hausse des prix des produits alimentaires et pétroliers susmentionnée.

60. L'analyse par pays montre que la décélération de l'inflation a été notée dans tous les pays de l'Union, en lien avec une offre abondante de céréales, un meilleur approvisionnement des marchés locaux et la détente des prix des produits alimentaires importés sur les marchés de l'Union.

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

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

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

Sources : BCEAO, INS

61. Au total, la décélération du niveau général des prix au deuxième trimestre 2023 est imputable principalement à la composante «Produits alimentaires», dont la contribution à l'inflation totale est ressortie à 1,8 pdp contre 3,2 pdp le trimestre précédent. Cette détente est également portée par le repli des contributions des fonctions «Logement» et «Transports» qui sont ressorties à 0,6 point chacune contre 0,7 point chacune un trimestre plus tôt.

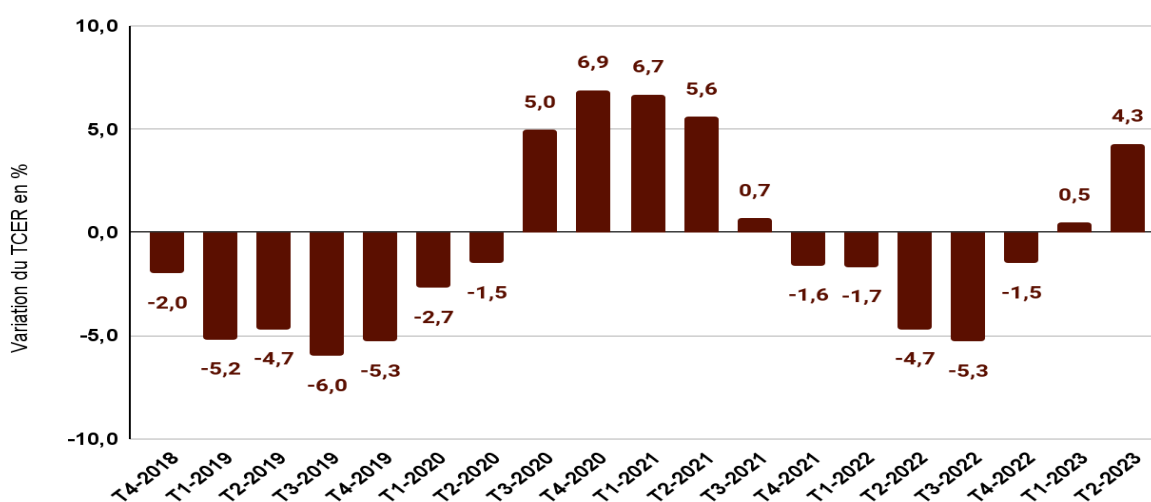
3.2 - Compétitivité extérieure

62. Le taux de change effectif réel (TCER) a progressé de 4,3% au deuxième trimestre 2023 par rapport à la même période de l'année passée, après une hausse de 0,5% le trimestre précédent. Cette

évolution, qui traduit une perte de compétitivité pour l'Union, est en ligne avec une appréciation du taux de change effectif nominal de 8,6%, atténuée par un différentiel d'inflation favorable de 4,3 points de pourcentage.

63. En effet, l'évolution du taux de change effectif nominal au deuxième trimestre 2023 traduit notamment l'appréciation, en rythme annuel, du franc CFA par rapport au naira (+20,4%), à la livre sterling (+2,6%), au rand sud-africain (+22,3%), au yuan chinois (+8,5%) et au dollar américain (2,2%).

64. S'agissant du taux d'inflation dans l'Union, il est ressorti à 4,0% au deuxième trimestre 2023 contre 8,3% en moyenne dans les pays partenaires.

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

Source : BCEAO

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

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

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

	Années			Variations trimestrielles				Variations annuelles			
	2019	2021	2022	T3-2022	T4-2022	T1-2023	T2-2023 (*)	T3-2022	T4-2022	T1-2023	T2-2023(*)
Industrialisés	-3,5	1,8	-1,4	0,1	0,0	-0,3	-0,3	-1,7	-2,1	-1,3	-0,5
Zone euro	-2,2	1,0	-0,8	0,2	0,8	-1,4	-1,0	-0,8	-0,8	-1,5	-1,3
Environnants	-11,5	7,3	-8,5	-6,0	-3,8	7,6	-0,5	-10,6	-14,4	-5,0	-3,3
Asiatiques	-5,7	3,0	-2,8	-2,5	-1,3	3,1	5,7	-5,0	-3,9	2,0	4,8
Pays UE	-2,2	0,7	-0,6	0,2	1,0	-1,3	-0,8	-0,8	-0,6	-1,1	-0,9
Émergents	-4,9	1,2	-3,5	-4,0	-0,5	3,2	5,7	-5,6	-4,5	0,2	4,2
CEMAC	-1,3	2,2	2,4	2,6	1,2	-0,9	-2,6	2,7	2,4	1,4	0,2
Ensemble	-5,6	2,8	-3,4	-0,9	2,4	1,5	1,3	-5,3	-1,5	0,5	4,3

Source : BCEAO

(*) Estimations

(+) Appréciation du TCER ou perte de compétitivité

(-) Dépréciation du TCER ou gain de compétitivité

4 - ÉVOLUTION DES FINANCES PUBLIQUES

Au premier semestre 2023, l'exécution du budget des Etats membres de l'UEMOA s'est soldée par une aggravation de 511,7 milliards du déficit budgétaire global, base engagements, dons compris, comparativement à la même période de l'année précédente.

Cette évolution est liée à la progression de 2.028,8 milliards des dépenses totales et prêts nets, atténuée par la hausse de 1.517,4 milliards des recettes budgétaires et dons. La progression des dépenses budgétaires découle essentiellement de celle de la masse salariale, des dépenses en capital et du paiement des intérêts sur la dette. Les recettes publiques ont augmenté, en lien notamment avec l'orientation favorable de l'activité économique.

Le financement de ce déficit a été principalement réalisé par la mobilisation de ressources sur le marché financier régional et auprès des partenaires techniques et financiers.

Les conditions de financement des Etats se sont nettement durcies par rapport au premier semestre 2022, en lien avec la forte sollicitation du marché financier régional par les Etats sur les trois dernières années.

4.1 - Recettes et dons

66. Les recettes budgétaires des pays de l'Union sont estimées à 9.830,1 milliards au terme des six premiers mois de l'année 2023, contre 8.515,5 milliards à fin juin 2022, soit une hausse de 1.314,6 milliards ou 15,4%. Cette progression, tirée par les recettes fiscales (+12,9%), résulte notamment de la bonne tenue de l'activité économique dans

les Etats membres, au cours de la période sous revue. Les dons budgétaires, estimés à 833,8 milliards à fin juin 2023, sont en hausse de 32,0% par rapport à la même période de 2022, en lien avec l'augmentation des appuis des partenaires techniques et financiers.

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

	juin 2022 (1)	juin 2023* (2)	Ecart (2) – (1)	
			en milliards	en %
Recettes budgétaires et dons	9 146,5	10 663,9	1 517,4	16,6
(en % du PIB)	17,1	17,7	-	-
Recettes budgétaires	8 515,5	9 830,1	1 314,6	15,4
Recettes fiscales	7 394,2	8 347,1	952,9	12,9
(en % du PIB)	13,8	13,9	-	-
Autres recettes (y compris non fiscales)	1 121,3	1 483,0	361,7	32,3
Dons	631,4	833,8	202,4	32,0
Dépenses totales et prêts nets	11 431,9	13 460,7	2 028,8	17,7
(en % du PIB)	21,3	22,3	-	-
Dépenses courantes	7 553,7	8 718,0	1 164,3	15,4
masse salariale	2 914,6	3 484,0	569,4	19,5
transferts et subventions	1 914,7	2 106,1	191,4	10,0
intérêts sur la dette	1 146,9	1 395,3	248,5	21,7
autres dépenses courantes	1 577,5	1 732,6	155,0	9,8
Dépenses en capital	3 427,8	3 981,7	553,9	16,2
(en % du PIB)	6,4	6,6	-	-
Autres dépenses	463,5	770,3	306,8	66,2
Prêts nets	-13,2	-17,8	-4,6	34,8
Solde base engagements, dons compris	-2 285,2	-2 796,8	-511,7	-22,4
(en % du PIB)	-4,3	-4,6	-	-
Solde base caisse, dons compris	-2 339,2	-2 801,2	-462,0	-19,8
(en % du PIB)	-4,3	-4,6	-	-

Sources : Services Nationaux, BCEAO.

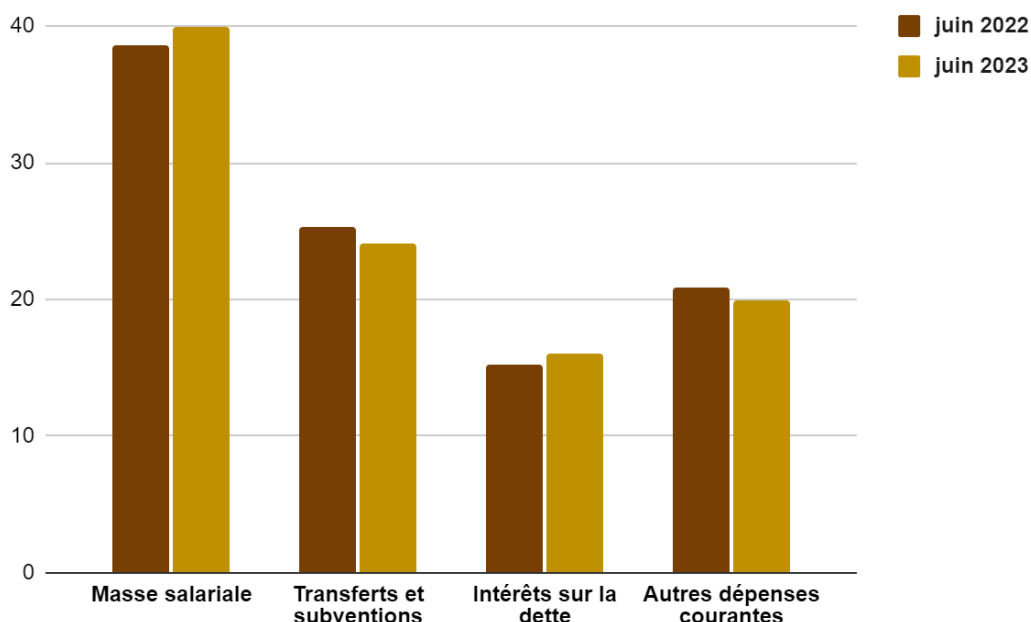
(*) Estimations

4.2 - Dépenses totales et prêts nets

67. Les dépenses totales et prêts nets ont enregistré une progression de 17,7% pour s'établir à 13.460,7 milliards au terme des six premiers mois de l'année 2023, contre 11.431,9 milliards un an plus tôt. Cette évolution est imputable à la hausse simultanée des dépenses en capital (+16,2%) et des charges courantes (+15,4%). En particulier, la progression des charges courantes provient de celle des dépenses de personnel (+19,5%),

des charges financières sur la dette (+21,7%), des transferts et subventions (+10,0%) et des autres dépenses courantes (+9,8%). L'augmentation de la masse salariale reflète, entre autres, l'effet des mesures prises par les Gouvernements pour préserver le pouvoir d'achat des populations, à travers notamment les revalorisations de salaires et indemnités dans certains Etats membres.

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



Sources : Services nationaux, BCEAO

4.3 - Solde budgétaire et financement

68. Au terme du premier semestre de l'année 2023, le déficit budgétaire, base engagements, dons compris de l'UEMOA s'est creusé, pour ressortir à 2.796,8 milliards, contre 2.285,2 milliards un an plus tôt, soit une augmentation de 22,4%. En pourcentage du PIB, ce déficit s'établit à 4,6%, contre 4,3% en juin 2022. Pour la couverture de ce déficit, les Etats membres ont eu recours, pour l'essentiel, au marché financier régional et aux concours financiers mobilisés auprès des bailleurs externes.

4.3.1 - Émissions sur le marché régional de la dette publique

69. Les ressources levées par les Etats membres de l'UEMOA sur le marché régional de la dette publique, au premier semestre de l'année 2023, se sont établies à 5.117,2 milliards, en hausse de 1.240,0 milliards ou 32,0% par rapport aux six premiers mois de l'année 2022. Cette évolution s'explique par l'augmentation simultanée des émissions d'obligations (+2,6%) et de bons du Trésor

(+118,1%). Les émissions nettes (déduction faite des remboursements) se sont établies à 1.281,7 milliards sur la période, contre 3.661,5 milliards un an plus tôt.

70. Sur le compartiment des bons du Trésor, les Etats membres ont mobilisé 2.150,9 milliards au premier semestre de l'année 2023, soit 42,0% des ressources levées sur le marché financier régional, contre un montant de 986,4 milliards un an auparavant. Les émissions de maturité 6 mois ont été les plus sollicitées, avec une valeur globale de 847,7 milliards, soit 39,4% des bons émis sur la période, suivies des émissions de maturité 12 mois (804,2 milliards ou 37,4%) et 3 mois (499,0 milliards ou 23,2%).

71. Au niveau du compartiment des obligations, les Trésors publics ont levé 2.966,3 milliards (58,0% des ressources levées sur le marché) au premier semestre de l'année 2023, contre 2.890,8 milliards à la période correspondante de l'année précédente. En particulier, le montant total des obligations émises sur le marché par adjudication s'est élevé à 1.956,4 milliards, soit 66,0% du total des obligations et à 1.009,9 milliards (34,0% du total des obligations) sur le compartiment de la syndication. Au total, les émissions d'obligations ont concerné les maturités de 3 ans (1.543,0 milliards), 5 ans (514,3 milliards), 7 ans (601,0 milliards), 10 ans (50,0 milliards) et 15 ans (258,0 milliards).

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

Instrument	Total 2021	2022		Total (à fin juin) 2022	2023		Total (à fin juin) 2023
		T1	T2		T1	T2	
Bons	2 055,9	572,5	413,9	986,4	715,4	1 435,5	2 150,9
Obligations	5 212,1	1 331,2	1 559,6	2 890,8	1 187,5	1 778,8	2 966,3
<i>Par adjudication</i>	3 495,6	805,0	983,2	1 788,2	497,6	1 458,8	1 956,4
<i>Par syndication</i>	1 716,5	526,2	576,4	1 102,6	689,9	320,0	1 009,9
Total	7 268,0	1 903,7	1 973,5	3 877,2	1 902,9	3 214,3	5 117,2

Sources : UMOA-Titres, AMF-UMOA.

72. Les conditions de financement sur le marché de la dette publique se sont globalement tendues au premier semestre de l'année 2023 par rapport à la même période de l'année précédente. En effet, le coût moyen des ressources levées par les Etats membres s'est accru pour la plupart des maturités, tant sur le compartiment des bons que celui des obligations du Trésor. Cette tendance s'explique, entre autres, par la forte sollicitation du marché au cours des trois dernières années dans un contexte de resserrement des conditions financières internationales.

73. Pour les bons du Trésor de maturités 3 mois, 6 mois et 12 mois, les taux moyens pondérés ont

progressé de 2,09 points, 3,69 points et 3,56 points respectivement. Au niveau des obligations du Trésor, les taux de rendement se sont élevés sur les maturités de 3 ans à 7,07% (+235 pdb), 5 ans à 6,73% (+173 pdb), 7 ans à 6,03% (+40 pdb), 10 ans à 6,35% (+57 pdb) et 15 ans à 6,07 (+30 pdb).

74. Dans l'ensemble, les taux moyens pondérés sur les bons du Trésor sont passés, en moyenne, de 2,66% au premier semestre 2022 à 5,93% au premier semestre 2023. Pour les obligations, les rendements se sont établis à 6,70% au premier semestre 2023, en hausse de 122 pdb par rapport au premier semestre 2022.

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

	Moyenne 2021	2022		Moyenne S1 2022	2023		Moyenne S1 2023
		T1	T2		T1	T2	
1 mois	-	-	-	-	-	-	-
3 mois	2,60	2,41	2,60	2,50	3,90	5,79	4,59
6 mois	3,07	2,58	2,53	2,57	5,15	6,72	6,26
12 mois	3,27	2,84	2,89	2,86	4,14	6,95	6,42
TMP* sur les bons	3,10	2,63	2,71	2,66	4,38	6,71	5,93
3 ans	5,35	4,39	4,86	4,72	6,41	7,25	7,07
5 ans	5,63	4,55	5,27	5,00	6,38	7,01	6,73
7 ans	5,90	5,33	5,92	5,63	5,87	6,22	6,03
10 ans	6,15	5,78	5,78	5,78	6,35	-	6,35
12 ans	6,11	-	6,15	6,15	-	-	-
15 ans	5,97	5,77	5,76	5,77	6,07	-	6,07
20 ans	-	5,85	-	5,85	-	-	-
RMP** sur les obligations	5,85	5,39	5,55	5,48	6,18	7,05	6,70

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

4.3.2- Encours des titres publics sur le marché régional

75. L'encours global des titres publics est estimé à 22.617,1 milliards à fin juin 2023 ou 18,9% du PIB contre 19.067,1 milliards ou 17,1% du PIB à fin juin

2022. La structure de cet encours est dominée par les obligations du Trésor qui représentent 90,1% du total.

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

		Bénin	Burkina	Côte d'Ivoire	Guinée-Bissau	Mali	Niger	Sénégal	Togo	UEMOA
Bons	Adjudication	44,6	158,4	748,6	59,9	216,9	443,4	349,0	190,4	2 211,2
Obligations	Adjudication	1 244,4	1 518,9	2 709,1	239,0	1 587,3	829,1	2 362,5	1 650,2	12 140,5
	Syndication	616,4	1 472,2	3 846,4	0,0	1 108,4	554,8	432,0	235,2	8 265,4
Encours total		1 905,4	3 149,5	7 304,1	298,9	2 912,6	1 827,3	3 143,5	2 075,8	22 617,1

Sources : BCEAO, UMOA-Titres. Données arrêtées au 30 juin 2023.

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

76. En dehors de leurs interventions sur le marché financier régional, les pays de l'Union ont bénéficié, au cours du premier semestre 2023, d'appuis financiers des partenaires extérieurs. Lesdits appuis proviennent, entre autres, de la Banque Mondiale (1.051,5 milliards), l'Agence Française de Développement (121,4 milliards) et de la Banque Africaine de Développement (97,0 milliards)⁶.

77. En outre, cinq États membres de l'Union (le Bénin, Burkina, la Côte d'Ivoire, la Guinée-Bissau, et le Sénégal) ont bénéficié du soutien financier du FMI, au cours des six premiers mois de l'année 2023, pour un montant global de 656,2 milliards. Sur ce total, le Bénin et la Côte d'Ivoire ont obtenu, respectivement, 41,2 milliards et 302,0 milliards au titre du Mécanisme Élargi de Crédit (MEDC) et de la Facilité Élargie de Crédit (FEC). Pour sa part, la

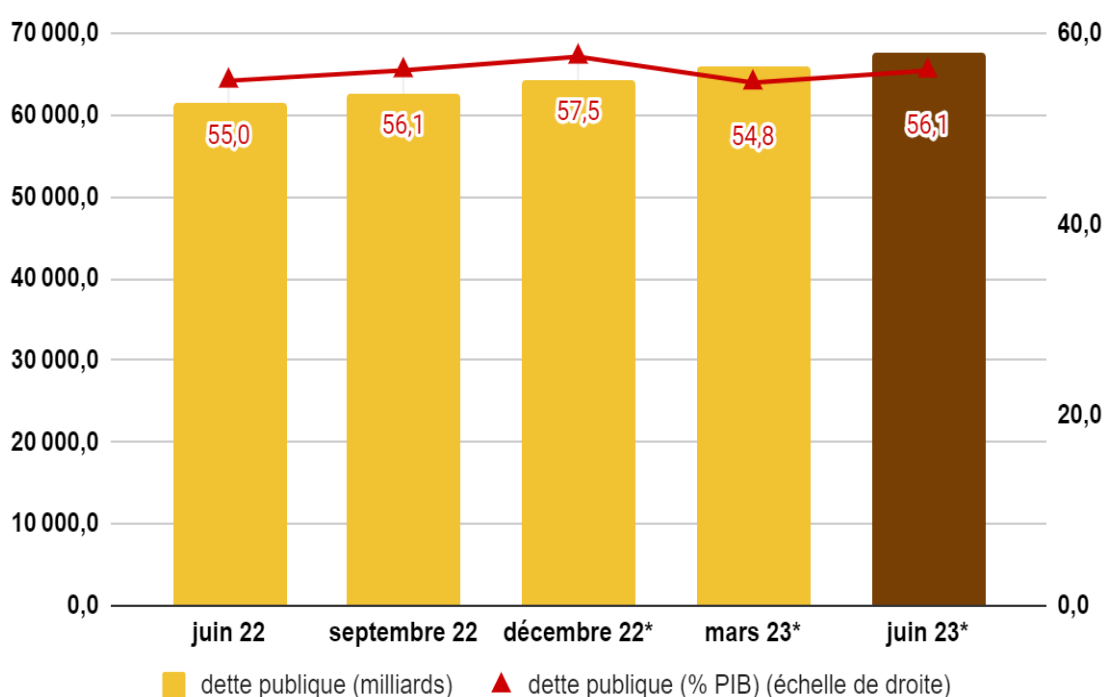
⁶ Il s'agit des décaissements retracés sur les comptes des États membres à la BCEAO.

Guinée-Bissau a bénéficié de concours à hauteur de 1,9 milliard dans le cadre de la FEC. S'agissant du Burkina, il a reçu des appuis d'un montant de 49,0 milliards au titre de la Facilité de Crédit Rapide (FCR). Enfin, les décaissements en faveur du Sénégal, ont concerné la Facilité de Crédit Confirmation (FCC) et l'Accord de Confirmation (AC) ainsi que le MEDC et la FEC et se sont élevés à 262,2 milliards.

4.3.4 - Évolution de la dette publique globale

78. En lien avec les ressources d'emprunts mobilisées pour financer le déficit budgétaire, l'encours de la dette publique totale de l'Union est projeté à 67.606,8 milliards en juin 2023, soit une progression de 1.508,6 milliards ou de 2,3% par rapport à mars 2023.

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



Sources : Services nationaux, BCEAO

(*) estimations

5 - ÉVOLUTION DES COMPTES EXTÉRIEURS

Au deuxième trimestre 2023, le solde global de la balance des paiements de l'Union est ressorti excédentaire de 103,2 milliards, après un déficit de 508,8 milliards enregistré à la même période de l'année précédente, en lien avec l'atténuation du déficit du compte courant.

Sur les six premiers mois de 2023, le déficit courant s'est établi à 6,0% du PIB après un niveau de 8,0% du PIB sur la même période de 2022. Le solde global est, pour sa part, apparu déficitaire de 1.601,2 milliards, en dégradation de 262,7 milliards comparativement au premier semestre 2022, en dépit de l'atténuation du déficit courant. Cette évolution reflète la dégradation du solde du compte financier, induite par une baisse des tirages extérieurs nets des Etats

5.1 - Transactions courantes

79. Le déficit de la **balance des transactions courantes** est ressorti à 1.868,6 milliards au deuxième trimestre 2023 contre 2.724,4 milliards à la même période de l'année précédente, soit une baisse de 31,4%, en lien avec l'amélioration du déficit du

compte des biens et services. Rapporté au PIB, le déficit courant s'est établi à 6,1% au deuxième trimestre 2023, contre 9,9% une année plus tôt, soit une atténuation de 3,8 pdp.

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

Rubriques	2022		2023		
	T2	S1	T1	T2	S1
Balance commerciale	-1 489,5	-2 042,9	-583,9	-833,4	-1 417,4
Balance des services	-1 504,3	-2 823,9	-1 304,8	-1 324,9	-2 629,7
- Voyages	212,7	421,6	217,6	225,5	443,1
- Fret	-1 303,4	-2 445,8	-1 091,2	-1 054,7	-2 145,9
Solde des revenus primaire et secondaire	269,5	604,1	118,3	289,8	408,1
Revenu primaire	-678,8	-1 324,4	-723,6	-748,0	-1 471,6
Revenu secondaire	948,3	1 928,5	841,9	1 037,8	1 879,7
- Transferts privés	660,7	1 344,4	687,9	727,6	1 415,5
Solde du compte des transactions courantes	-2 724,4	-4 262,6	-1 770,5	-1 868,6	-3 639,1
(en % PIB)	-9,9%	-8,0%	-6,0%	-6,1%	-6,0%

Sources : INS, Douanes, BCEAO

5.1.1 - Évolution du commerce extérieur de l'Union

80. Au deuxième trimestre 2023, le déficit commercial de l'Union s'est réduit de 656,1 milliards par rapport à la même période de l'année 2022, pour ressortir à 833,4 milliards, en raison d'une baisse des importations (-12,3%) plus prononcée que celle des exportations (-4,3%).

81. L'évolution des importations résulte essentiellement de l'allègement de la facture énergétique (-31,4%) et de la baisse des approvisionnements en biens de consommation (-18,2%) dont les effets ont été atténués par l'augmentation des acquisitions de biens d'équipement et intermédiaires (+5,4%). L'allègement de la facture énergétique et des produits de consommation est en lien avec la

chute des cours de ces produits sur les marchés internationaux. Quant à l'augmentation des achats à l'extérieur de biens d'équipement et intermédiaires,

elle s'explique par le dynamisme de la demande intérieure.

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

	2022		2023		Variation en glissement annuelle (T2-2023 / T2-2022)	
	T2	S1	T2	S1		(en %)
Exportations	5 896,2	12 367,7	5 640,6	11 759,6	-255,6	-4,3%
<i>dont Produits du cacao</i>	634,1	1 963,3	784,7	2 053,3	150,6	23,8%
<i>Or et métaux précieux</i>	1 663,7	3 373,8	1 737,5	3 383,3	73,8	4,4%
<i>Produits pétroliers</i>	635,9	1 173,8	438,4	922,8	-197,5	-31,1%
<i>Produits du coton</i>	473,0	1 057,8	302,6	670,4	-170,4	-36,0%
<i>Produits du café</i>	21,9	41,6	26,0	46,1	4,1	18,7%
<i>Produits de la noix de cajou</i>	173,2	314,7	124,5	246,2	-48,7	-28,1%
<i>Caoutchouc</i>	272,4	482,8	193,9	390,0	-78,5	-28,8%
<i>Uranium</i>	20,6	52,6	21,3	54,1	0,7	3,4%
Importations (FOB)	-7 385,7	-14 410,6	-6 474,0	-13 176,9	911,7	-12,3%
<i>dont Produits alimentaires</i>	-1 980,0	-3 695,4	-1 621,4	-3 298,2	358,6	-18,1%
<i>Biens de consommation courante</i>	-830,4	-1 862,6	-677,6	-1 374,6	152,8	-18,4%
<i>Produits énergétiques</i>	-2 600,5	-4 661,2	-1 783,0	-3 772,0	817,5	-31,4%
<i>Biens intermédiaires</i>	-1 265,8	-2 691,0	-1 326,2	-2 650,3	-60,4	4,8%
<i>Biens d'équipement</i>	-1 554,5	-3 083,6	-1 645,5	-3 287,7	-91,0	5,9%
Solde commercial	-1 489,5	-2 042,9	-833,4	-1 417,3	656,1	
(en % du PIB)	-5,4%	-3,8%	-2,7%	-2,4%		

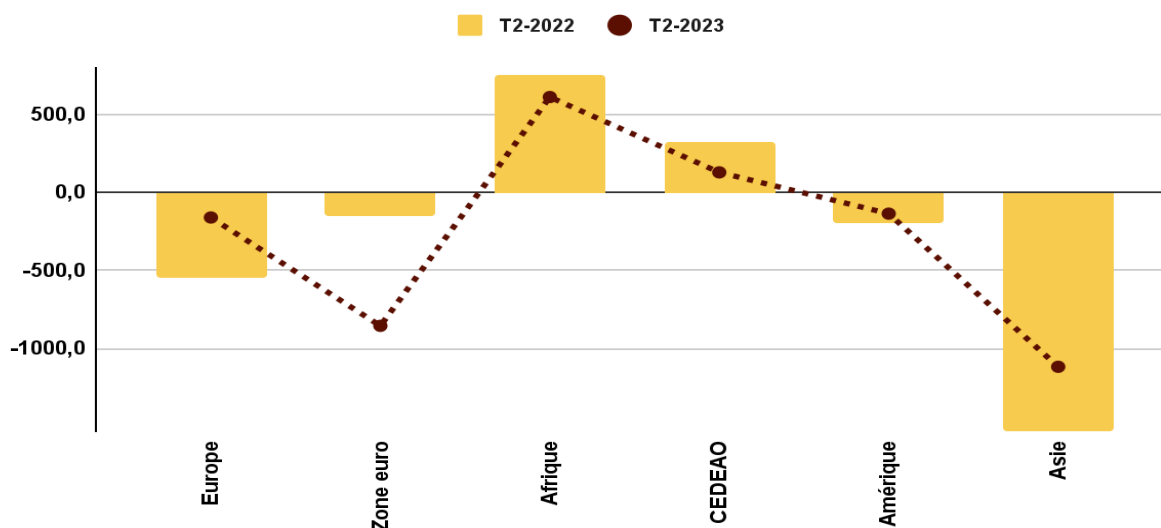
Sources : INS, Douanes, BCEAO

82. La baisse des exportations est en lien avec celle des expéditions de coton (-36,0%), de produits pétroliers (-31,1%), de caoutchouc (-28,8%) et de noix de cajou (-28,1%), atténuée par la hausse des ventes du cacao (+23,8%) et d'or (+4,4%), du fait principalement de l'orientation des cours de ces produits sur les marchés internationaux.

Répartition géographique des échanges extérieurs

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

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



Sources : INS, Douanes, BCEAO

Évolution des échanges intra-UEMOA

84. Les échanges intra-UEMOA ont progressé de 3,7% pour ressortir à 1.070,7 milliards, représentant 17,8% des échanges totaux de l'Union. La Côte d'Ivoire et le Sénégal demeurent les principaux fournisseurs, cumulant 55,9% du total de l'offre intra-communautaire. Du côté de la demande intra-UEMOA, le Mali et le Burkina sont les principales destinations des flux échangés avec 45,3% du total. Les principaux produits échangés sont le pétrole, les préparations alimentaires (lait, bouillons, etc.), les produits du cru (céréales, animaux vivants), les huiles alimentaires et les matériaux de construction.

5.1.2 - Évolution des autres rubriques du compte courant

85. Le déficit de la balance des services s'est atténué de 11,9% par rapport aux réalisations du même trimestre de l'année précédente, pour se fixer à 1.324,9 milliards, sous l'effet d'un allègement de la facture de fret (-19,1%).

86. Le déficit du compte de **revenu primaire** s'est, pour sa part, aggravé de 10,2%, pour ressortir à 748,0 milliards, en lien principalement avec l'augmentation des paiements d'intérêts sur la dette publique extérieure.

87. Le solde excédentaire du **revenu secondaire** s'est consolidé de 9,4% par rapport au même trimestre de l'année précédente pour ressortir à 1.037,8 milliards, du fait de la progression des aides budgétaires reçues par les Etats (+7,8%), conjuguée à la hausse des envois de fonds des migrants (+10,1%).

5.2 - Évolution du compte de capital et du compte financier

88. L'excédent du **compte de capital** s'est amélioré de 3,9% par rapport aux réalisations notées à la même période de l'année dernière, en liaison avec la hausse des mobilisations de dons-projets reçus par les Etats membres de l'UEMOA.

89. En ligne avec les évolutions susmentionnées, le **besoin de financement** de l'Union s'est atténué de 870,8 milliards par rapport à son niveau de la même période de l'année précédente, pour s'établir à 1.463,6 milliards. Ce besoin a été couvert à hauteur de 105,7% par des entrées nettes de ressources au titre du compte financier, contre 77,4% à la même période l'année précédente.

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

	2022		2023		
	T2	S1	T1	T2	S1
Solde du compte courant	-2 724,4	-4 262,6	-1 770,5	-1 868,6	-3 639,1
Solde du compte de capital	389,9	816,7	218,0	405,0	623,0
- Administration publique	293,6	623,2	117,0	300,0	417,0
Besoin de financement	-2 334,4	-3 445,8	-1 552,5	-1 463,6	-3 016,1
Solde du compte financier	-1 450,7	-2 488,7	-344,4	-1 586,4	-1 930,8
- IDE	-695,3	-1 376,0	-771,7	-818,0	-1 589,7
- Inv. de portefeuille	-25,4	-20,2	-9,7	-35,1	-44,8
- Autres investissements	-730,0	-1 092,5	437,0	-733,2	-296,2
dont tirages publics nets	-402,0	-873,9	89,3	-472,9	-383,6
Solde global après ajustement statistique	-508,8	-1 338,5	-1 704,4	103,2	-1 601,2
Réévaluations	1,1	170,7	124,4	-39,0	85,4
Variation des Avoirs Extérieurs Nets	507,7	1 167,8	1 580,0	-64,2	1 515,8
Réserves en mois d'importations	5,0		4,2	4,0	

Sources : INS, Douanes, BCEAO

90. Les entrées nettes de capitaux au titre du **compte financier** se sont inscrites en hausse de 135,7 milliards par rapport à la même période de l'année précédente, pour s'établir à 1.586,4 milliards, en ligne avec la hausse des investissements directs étrangers (+122,7 milliards), consécutive à la poursuite des investissements dans le domaine pétrolier et gazier couplée à la progression des tirages publics nets (+70,9 milliards).
91. Au total, le **solde global** de la balance des paiements s'est consolidé en glissement annuel, en ressortant excédentaire de 103,2 milliards au deuxième trimestre 2023, contre un déficit de 508,8 milliards noté un an plus tôt.
92. Sur les six premiers mois de l'année 2023, le solde global de la balance des paiements est ressorti déficitaire de 1.601,2 milliards, en dégradation de 262,7 milliards comparativement à la même période de l'année précédente, traduisant un recul des tirages extérieurs nets des Etats.
93. La couverture des importations de biens et services par les réserves de change s'est établie à 4,0 mois à fin juin 2023 contre 4,2 mois à fin mars 2023 et 5,0 mois en juin 2022.

6 - CONDITIONS MONÉTAIRES, MONNAIE ET MARCHÉ BOURSIER

Les conditions monétaires se sont globalement durcies au cours du deuxième trimestre 2023, en lien avec la dégradation de la trésorerie propre des banques et les effets cumulés des relèvements des taux directeurs de la BCEAO depuis juin 2022. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur le marché interbancaire, toutes maturités confondues, est ressorti à 5,53% contre 4,34% un trimestre plus tôt. Sur le compartiment à une semaine, le taux d'intérêt moyen pondéré a atteint 5,52% contre 4,21% au trimestre précédent et 2,37% un an plus tôt. Le taux débiteur moyen des banques, hors taxes et charges, s'est établi à 6,76% au deuxième trimestre 2023, contre 6,73% au premier trimestre 2023.

La situation monétaire à fin juin 2023 est marquée par une progression de la masse monétaire, en rythme annuel, de 8,6%, après 8,5% trois mois plus tôt. Cette dynamique est induite par l'augmentation des créances intérieures de 8.616,2 milliards ou 18,7%, atténuée par la contraction de 3.636,7 milliards ou 55,3% des actifs extérieurs nets. L'augmentation des créances intérieures résulte de la hausse des créances nettes des institutions de dépôt sur les Administrations Publiques Centrales (+4.018,4 milliards ou +22,7%) combinée à celle des créances sur l'économie (+4.597,8 milliards ou +16,2%).

Sur le marché boursier régional, l'activité dans l'Union s'est repliée au cours du deuxième trimestre 2023, avec une baisse de l'indice global, le BRVM Composite, de 2,6% contre une hausse de 1,5% le trimestre précédent. La capitalisation boursière de l'ensemble des titres cotés sur le marché s'est contractée, en rythme trimestriel, de 0,1%, après une hausse de 6,8% trois mois plus tôt. Cette évolution reflète notamment la baisse de la capitalisation du marché des actions (-0,3%), atténuée par la hausse de celle du marché des obligations (+0,1%).

6.1 - Conditions monétaires

94. Au cours du deuxième trimestre 2023, la Banque Centrale a continué de satisfaire les besoins réels de liquidité des banques à ses guichets de refinancement. Le taux minimum de soumission aux adjudications et le taux sur le guichet de prêt marginal sont demeurés respectivement à 3,00% et 5,00%, inchangés depuis le 16 mars 2023.

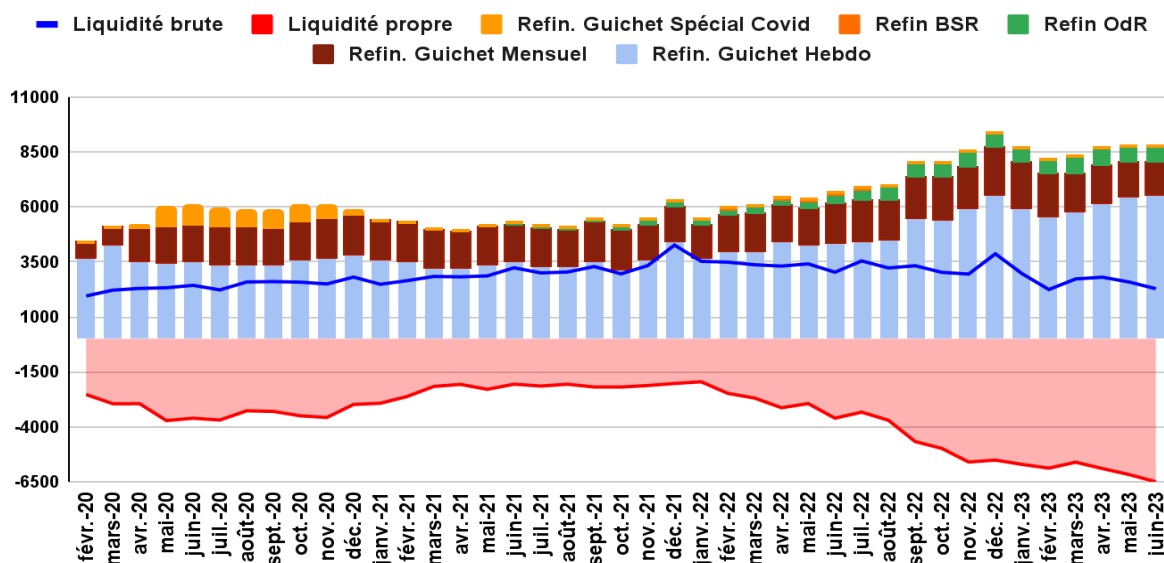
95. Sur les guichets hebdomadaire et mensuel, les adjudications se sont conduites à taux variables et les montants offerts sont annoncés en avance dans un avis d'appel d'offres.

6.1.1 - Liquidité bancaire

96. Sur le deuxième trimestre 2023, la trésorerie propre des banques s'est dégradée de 890,0

milliards pour se situer à -6.502,3 milliards à fin juin 2023. Les transferts effectués par les banques ont dégradé leur trésorerie propre de 623,3 milliards. Les retraits nets de billets aux guichets des banques ont également contracté leur liquidité propre de 362,5 milliards. Sur la même période, les concours de la Banque Centrale aux banques ont augmenté de 447,3 milliards pour se situer à 8.783,3 milliards à fin juin 2023. Cette évolution reflète principalement la hausse des concours sur le guichet hebdomadaire (+734,4 milliards) atténuée par la baisse des allocations sur le guichet mensuel (-225,0 milliards) et ceux sur le guichet de relance (-54,0 milliards).

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



Source : BCEAO

BSR : Bons de Soutien et de Résilience OdR : Obligations de Relance

97. Les réserves requises des banques, sur la période de constitution allant du 16 mai au 15 juin 2023, se sont chiffrées à 1.175,9 milliards. Sur cette même période, les réserves constituées par les banques sont ressorties, en moyenne, à 2.515,0 milliards, dépassant de 1.339,2 milliards le niveau réglementaire minimum exigé. Sur la période de constitution des réserves allant du 16 février au 15 mars 2023, l'excédent de constitution de réserves est ressorti à 1.078,9 milliards.

98. Le nombre d'établissements assujettis en déficit de constitution des réserves obligatoires sur la période du 16 mai au 15 juin est ressorti à 14 banques contre 25 au cours de la période de constitution allant du 16 février au 15 mars 2023.

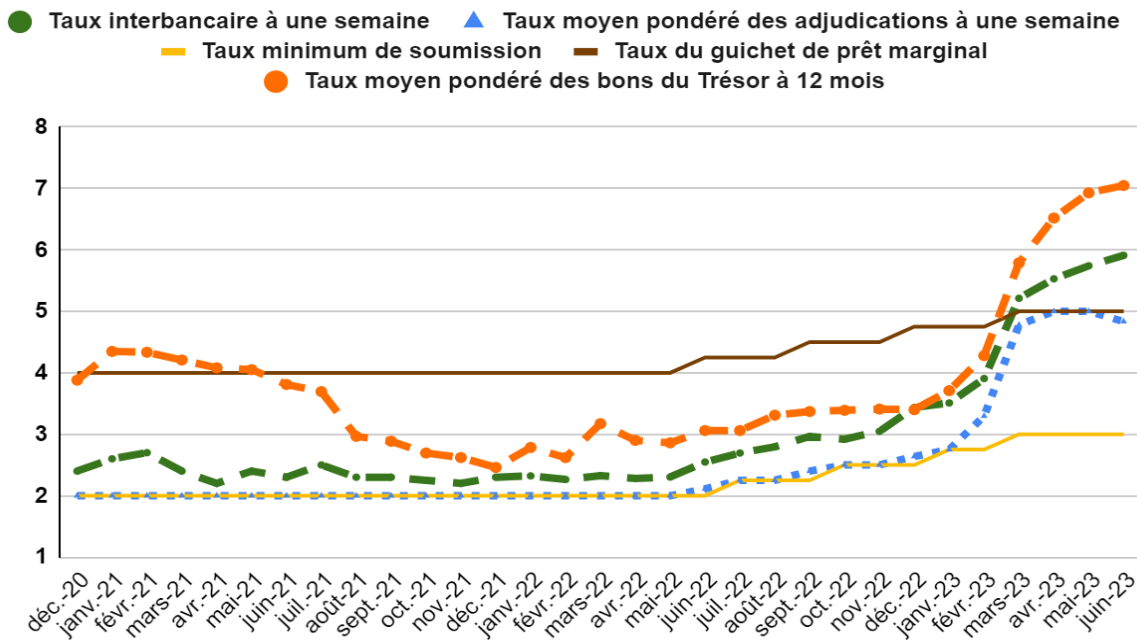
6.1.2 - Évolution des taux d'intérêt sur le marché monétaire

99. Au cours du deuxième trimestre 2023, le taux moyen pondéré sur le guichet des appels d'offres à une

semaine de la BCEAO est ressorti à 4,84% contre 4,79% au trimestre précédent, soit une hausse de 5 points de base.

100. Sur le marché interbancaire, le volume des transactions, toutes maturités confondues, s'est situé en moyenne à 699,0 milliards au deuxième trimestre 2023, en baisse de 68 milliards (-8,89%) par rapport au trimestre précédent. Le niveau des transactions s'était fixé à 563 milliards un an plus tôt (+24%). Le taux d'intérêt moyen pondéré s'est élevé sur ce marché à 5,53% contre 4,34% un trimestre plus tôt, en lien avec la dégradation de la liquidité propre des banques. A la même période de l'année précédente, ce taux était ressorti à 2,62%. Sur la maturité à une semaine, qui a totalisé 70,0% du volume global des transactions trimestrielles, le taux d'intérêt moyen pondéré s'établit à 5,52% contre 4,21% au trimestre précédent et 2,37% un an plus tôt.

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



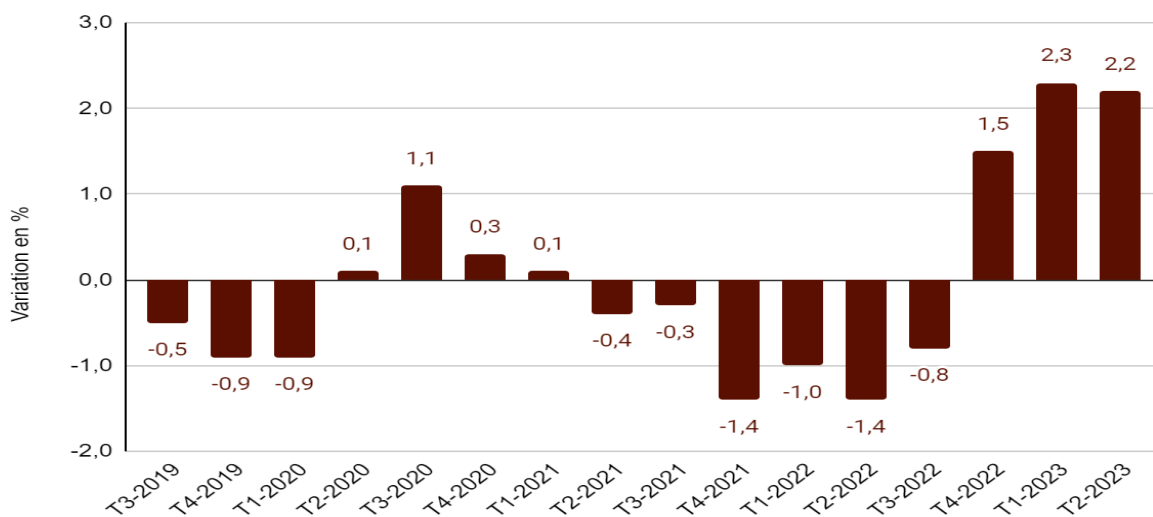
Source : BCEAO

6.1.3 - Évolution des conditions monétaires

101. L'indice des conditions monétaires a progressé de 2,2% par rapport au trimestre précédent, traduisant un durcissement des conditions monétaires. Cette

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

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



Source : BCEAO

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

102. Le taux créditeur moyen est ressorti à 5,14% au deuxième trimestre 2023, après une réalisation de 5,23% au premier trimestre 2023, soit une baisse de 9 points de base (pdb).

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

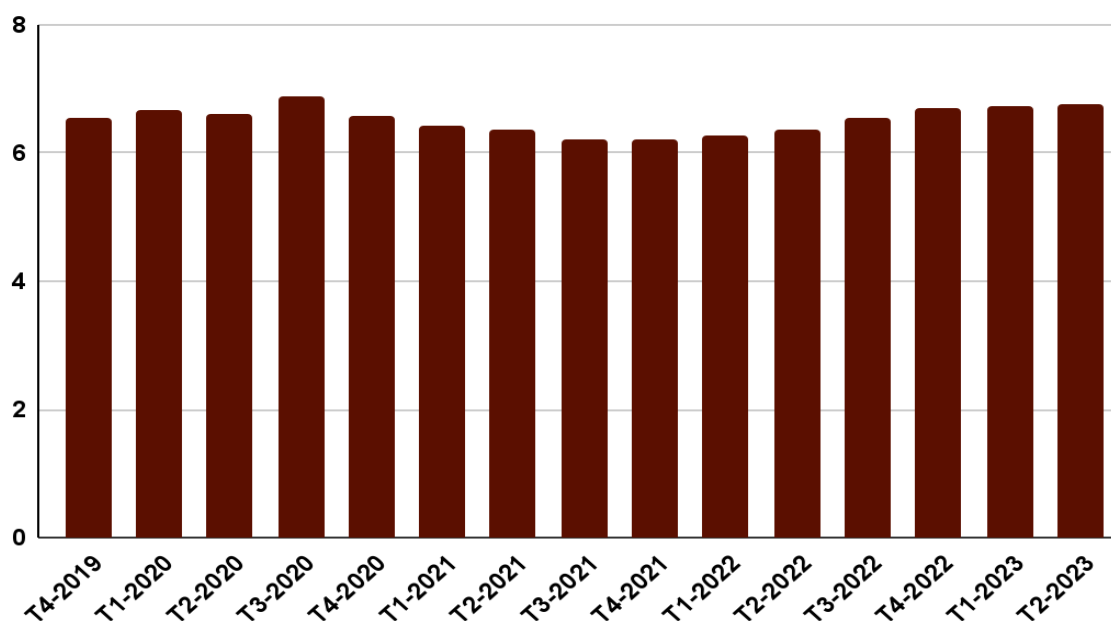
	2021				2022				2023	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2
Bénin	5,49	5,54	5,21	5,41	5,46	5,16	5,23	5,04	5,41	5,31
Burkina	5,83	4,91	5,81	5,64	5,80	5,66	5,09	5,07	5,67	5,53
Côte d'Ivoire	4,65	4,68	4,63	4,74	4,52	4,64	4,83	4,96	4,68	4,67
Guinée-Bissau	4,39	4,44	5,02	4,60	4,19	4,16	5,75	5,14	3,75	3,03
Mali	5,04	5,03	5,04	4,87	4,87	5,18	5,02	5,05	5,04	5,14
Niger	5,42	5,46	5,88	5,94	5,85	6,13	5,93	5,84	6,03	6,12
Sénégal	4,84	5,20	5,88	5,80	5,34	5,04	5,19	5,58	5,34	5,44
Togo	5,73	5,81	5,72	5,62	5,61	5,65	5,63	5,40	5,70	5,41
UEMOA	5,22	5,21	5,51	5,33	5,23	5,15	5,14	5,19	5,23	5,14

Source : BCEAO

6.1.5 - Évolution des taux débiteurs des banques

103. Le taux débiteur moyen, hors taxes et charges, est ressorti à 6,76% au deuxième trimestre 2023, en hausse de 3 pdb par rapport au trimestre précédent.

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



Source : BCEAO

104. Suivant l'objet du crédit, il est relevé au deuxième trimestre 2023, une hausse des taux débiteurs sur les crédits de trésorerie accordés aux entreprises (+31 pdb). En revanche, une baisse des coûts est

observée pour les crédits à l'exportation (-68 pdb), à l'immobilier (-38 pdb) et à la consommation (-6 pdb).

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

	2021			2022				2023	
	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2
Consommation	7,22	7,05	7,12	7,45	7,64	7,47	7,79	7,95	7,89
Exportation	6,59	8,37	6,93	7,54	6,56	7,51	6,83	6,29	5,61
Trésorerie	5,75	5,45	5,52	5,63	5,70	6,03	6,25	6,05	6,36
Équipement	6,84	6,93	7,00	7,06	6,96	6,85	7,00	7,57	7,27
Immobilier	6,50	6,53	6,95	6,33	6,67	6,34	7,21	7,09	6,71
Autres	6,63	6,47	6,23	6,50	6,55	6,82	6,81	7,10	7,04
Total	6,31	6,20	6,23	6,27	6,35	6,54	6,70	6,73	6,76

Source : BCEAO

105. Selon la nature du débiteur, la hausse concerne les conditions débitrices appliquées aux institutions d'assurances (+99 pdb), à l'Etat (+70 pdb) et aux entreprises (+9 pdb). Cette augmentation est

atténuée par un repli des taux d'intérêt au niveau des concours octroyés à la clientèle financière (-34 pdb) et aux particuliers (-9 pdb).

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

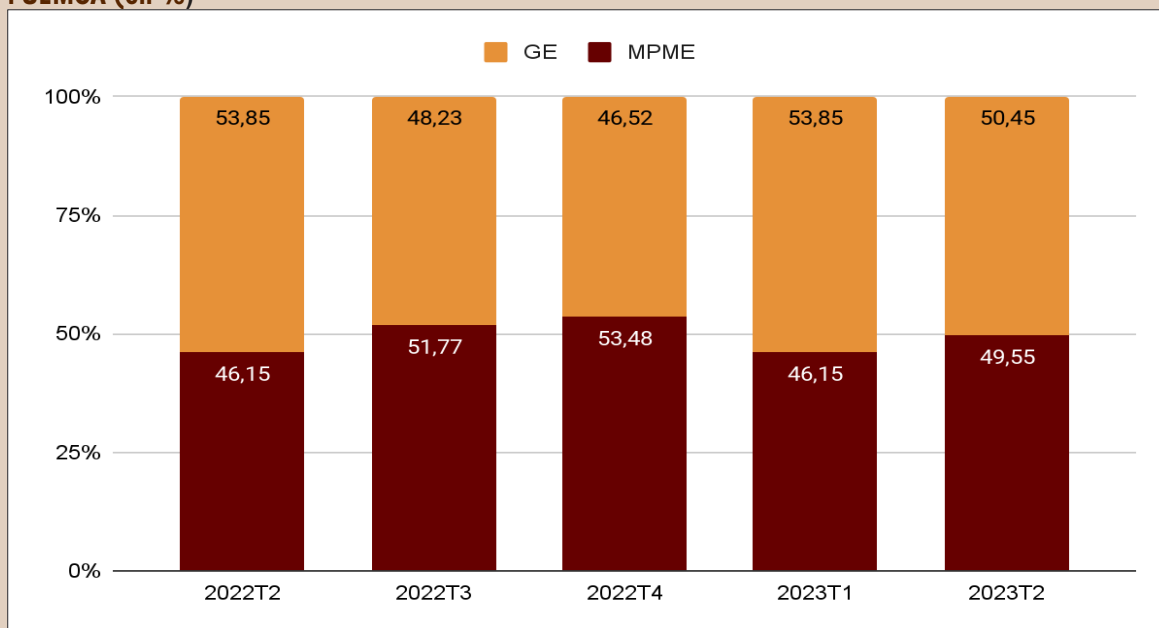
	2021			2022				2023	
	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2
Etat	5,08	4,55	4,92	4,99	4,71	5,63	5,90	5,74	6,44
Particuliers	7,85	7,69	7,73	8,04	8,13	8,06	8,20	8,61	8,52
Clientèle financière	6,53	6,49	6,08	7,03	4,71	4,88	7,72	7,65	7,31
Assurances	6,26	7,08	6,42	4,76	6,40	7,20	4,81	5,78	6,77
Entreprises	5,97	5,79	6,07	5,92	6,13	6,16	6,46	6,32	6,41
Autres	5,42	6,19	8,30	8,33	7,98	7,36	5,62	8,28	7,69
Total	6,31	6,20	6,23	6,27	6,35	6,54	6,70	6,73	6,76

Source : BCEAO

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

La structure du volume des crédits accordés suivant le statut juridique laisse apparaître une prédominance des concours accordés aux personnes morales, qui concentrent 87% du total des nouvelles mises en place, contre environ 13% pour les personnes physiques. Par rapport au trimestre précédent, la proportion des crédits accordés aux personnes physiques a légèrement reculé d'environ un (1) point de pourcentage.

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



Source : BCEAO

Au titre des crédits aux entreprises, les Grandes Entreprises (GE) ont bénéficié de 50,45% des concours alloués, contre 49,55% pour les Micro Petites et Moyennes Entreprises (MPME).

Concernant les conditions appliquées aux personnes morales, il est noté une hausse des taux débiteurs (+7 pdb) comparativement au premier trimestre 2023. Les augmentations les plus significatives ont été enregistrées pour les Grandes Entreprises (+13 pdb) et les Micro-Entreprises (+10 pdb). En revanche, une baisse a été observée sur les taux appliqués aux Moyennes Entreprises (-76 pdb). Par rapport au genre, il est relevé une baisse des taux débiteurs appliqués aux hommes (-10 pdb) contre une quasi-stabilité pour les femmes.

106. Sous l'angle de la maturité du crédit, il ressort que la hausse des taux débiteurs a concerné les crédits à maturité très courte (inférieure à un an) (+12 pdb). Par contre, il est observé des baisses des

taux débiteurs pour les crédits à maturité longue (supérieur à 10 ans) (-38 pdb) et ceux dont la durée est comprise respectivement entre 1 an et 2 ans (-4 pdb) et 2 ans et 5 ans (-3 pdb).

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

	2021				2021	2022				2022	2023	
	T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4		T1	T2
Moins de 1 an	6,04	5,96	5,79	5,96	5,94	5,92	6,08	6,23	6,43	6,17	6,31	6,43
Entre 1 an et 2 ans	7,15	6,75	7,07	6,75	6,93	7,27	7,48	7,76	7,58	7,52	8,27	8,23
Entre 2 et 5 ans	6,97	7,20	7,12	7,09	7,10	7,37	7,08	7,04	7,33	7,21	7,87	7,84
Plus de 5 ans	6,68	6,96	7,01	6,46	6,77	7,25	6,69	7,26	7,20	7,10	7,91	7,53
Total	6,33	6,31	6,20	6,23	6,27	6,27	6,35	6,54	6,70	6,46	6,73	6,76

Source : BCEAO

107. L'analyse par pays révèle qu'une hausse des taux d'intérêt débiteurs est observée au Sénégal (+19 pdb), au Togo (+16 pdb), au Burkina (+9 pdb) et en Côte d'Ivoire (+8 pdb). En revanche, les taux

se sont inscrits en baisse au Mali (-68 pdb), en Guinée-Bissau (-26 pdb), au Bénin (-12 pdb) et au Niger (-12 pdb) comparativement à leurs niveaux au premier trimestre 2023.

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

	2021				2022				2023	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2
Bénin	6,35	6,96	7,80	6,97	6,78	7,01	7,44	7,13	7,32	7,20
Burkina	6,46	7,01	6,73	6,81	6,90	7,05	7,22	7,41	7,79	7,88
Côte d'Ivoire	5,84	5,72	5,48	5,28	5,74	5,83	6,08	6,33	6,31	6,39
Guinée-Bissau	8,28	8,95	8,94	9,36	8,15	9,62	8,94	8,84	8,24	7,98
Mali	7,55	7,78	7,53	7,53	7,71	7,25	7,42	7,56	8,00	7,32
Niger	7,77	8,02	8,61	8,24	8,32	8,68	8,31	8,39	8,89	8,77
Sénégal	5,99	5,68	5,59	5,72	5,52	5,71	5,79	5,82	5,88	6,07
Togo	7,30	7,35	7,74	7,71	6,87	7,28	7,40	7,22	7,40	7,56
UEMOA	6,33	6,31	6,20	6,23	6,27	6,35	6,54	6,70	6,73	6,76

Source : BCEAO

6.2 - Situation monétaire

108. Le rythme de progression annuelle de la masse monétaire a connu une légère hausse pour ressortir à 8,6% à fin juin 2023, après une croissance de 8,5% à fin mars 2023. Cette dynamique s'explique essentiellement par l'augmentation des créances intérieures (+8.616,2 milliards ou 18,7%), atténuée par la contraction des actifs

extérieurs nets (-3.636,7 milliards ou -55,3%). L'augmentation des créances intérieures résulte de la hausse des créances nettes des institutions de dépôt sur les Administrations Publiques Centrales (+4.018,4 milliards ou +22,7%) combinée à celle des créances sur l'économie (+4.597,8 milliards ou +16,2%).

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

	juin 2022	mars 2023	juin 2023	Glissement trimestriel		Glissement annuel	
				Niveau	%	Niveau	%
Masse monétaire (M2)	43 262,0	45 659,1	46 962,4	1 303,2	2,9%	3 700,3	8,6%
Circulation fiduciaire	9 815,8	10 294,7	10 624,0	329,3	3,2%	808,2	8,2%
Dépôts	33 446,3	35 364,4	36 338,4	973,9	2,8%	2 892,1	8,6%
Actifs extérieurs nets	6 578,9	2 878,0	2 942,2	64,2	2,2%	-3 636,7	-55,3%
Créances intérieures	46 165,6	53 444,3	54 781,8	1 337,5	2,5%	8 616,2	18,7%
Créances nettes sur les APUC*	17 708,7	20 897,7	21 727,1	829,4	4,0%	4 018,4	22,7%
Créances sur l'économie	28 456,9	32 546,6	33 054,7	508,2	1,6%	4 597,8	16,2%

Source : BCEAO

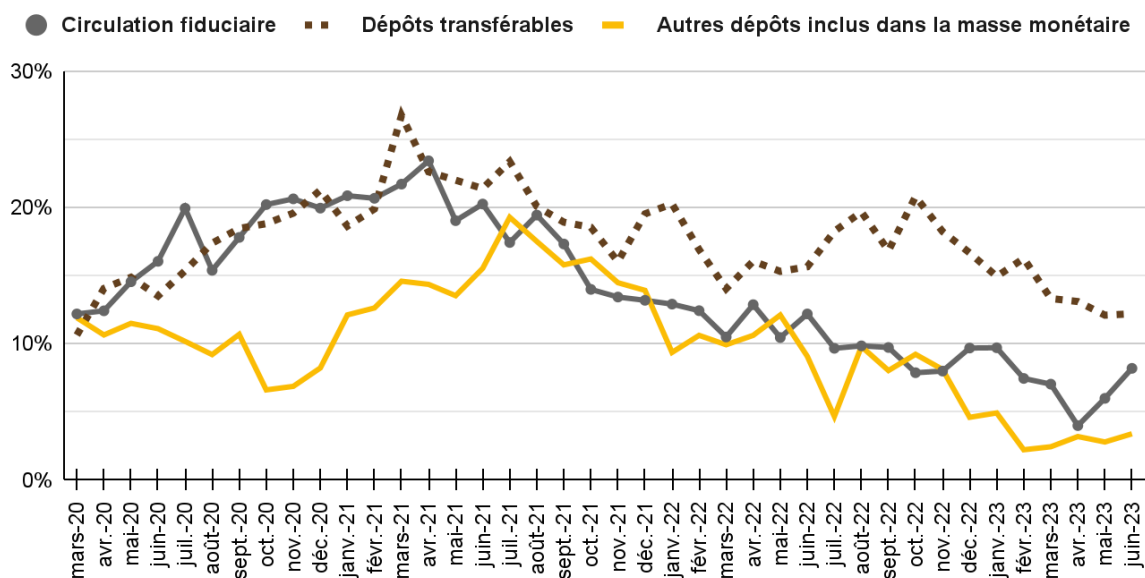
(*) APUC : Administrations Publiques Centrales

6.2.1 - Masse monétaire et composantes

109. La hausse de la masse monétaire s'est reflétée au niveau de ses principales composantes, à savoir la circulation fiduciaire et les dépôts. Le taux de progression annuelle de la circulation fiduciaire est

ressorti à 8,2% à fin juin 2023 contre 7,0% à fin mars 2023. Les dépôts, quant à eux, ont évolué de 8,6% à fin juin 2023, après 8,9% trois mois plus tôt.

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



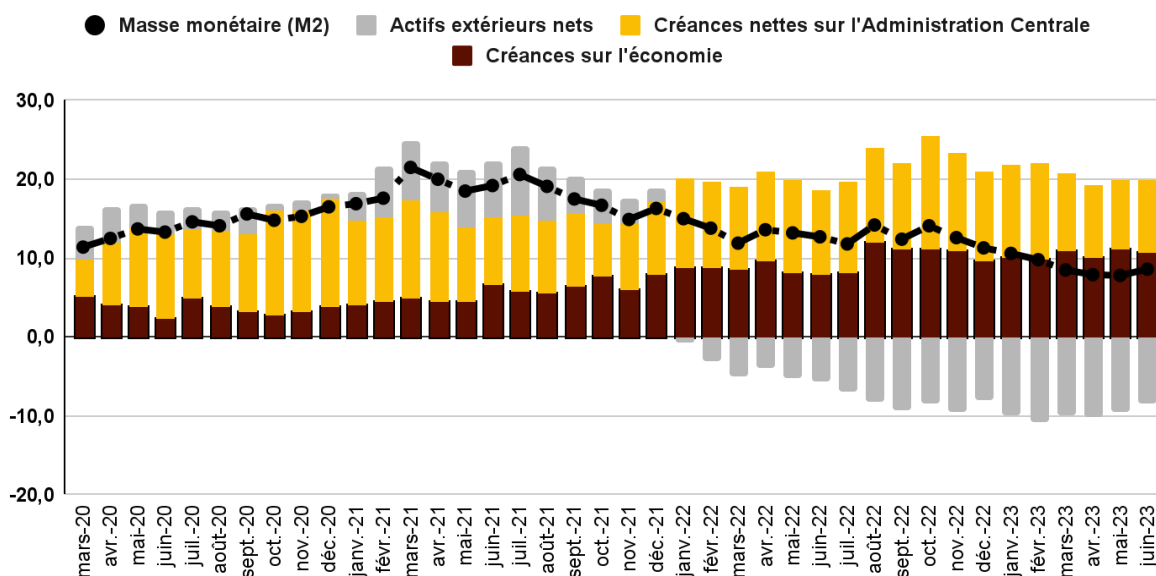
Source : BCEAO

6.2.2 - Masse monétaire et contreparties

110. A fin juin 2023, les concours des institutions de dépôt aux agents économiques résidents ont essentiellement porté la progression, en rythme

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

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



Source : BCEAO

Actifs extérieurs nets

111. En comparaison au précédent trimestre, les actifs extérieurs nets ont augmenté de 64,2 milliards ou 2,2%, au cours du deuxième trimestre 2023, sous l'effet combiné de l'augmentation des AEN des banques (+215,0 milliards) et de la baisse des AEN de la BCEAO (-150,8 milliards). La hausse des AEN des banques s'explique par la baisse des engagements envers les non-résidents (-317,2 milliards), induite essentiellement par le recul de leurs dépôts auprès des banques de l'Union.

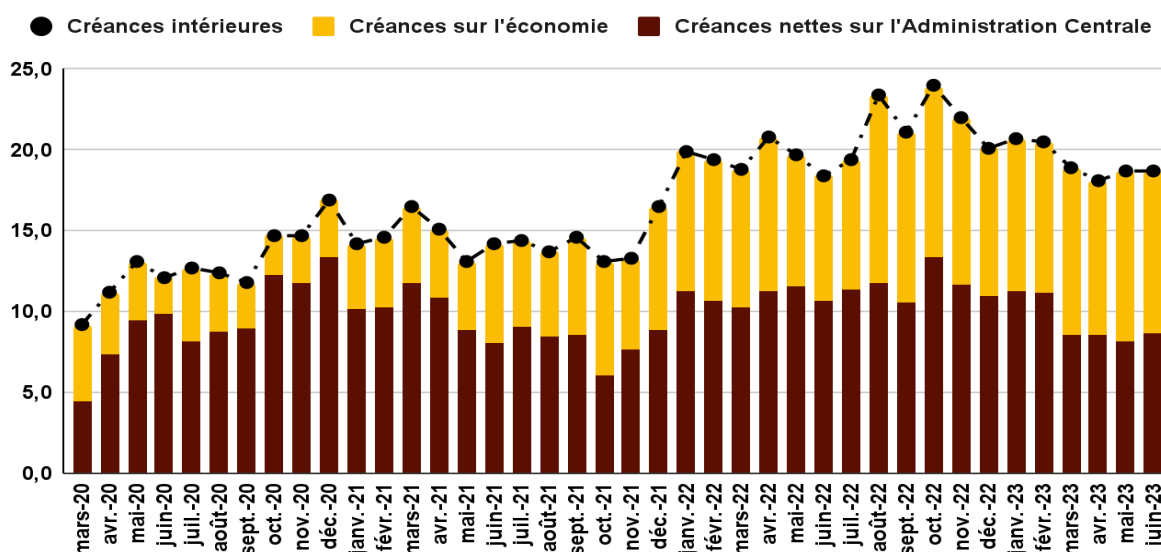
112. En glissement annuel, les AEN de l'Union ont enregistré un recul de 3.636,7 milliards ou 55,3% à fin juin 2023, porté par la baisse de 3.145,6 milliards ou 40,6% des AEN de la BCEAO et celle

de 491,1 milliards ou 41,7% des AEN des autres institutions de dépôt. Cette évolution reflète le solde déficitaire du compte courant sur la période, insuffisamment couvert par les entrées nettes de capitaux.

Créances intérieures

113. Sur une base annuelle, l'encours des créances intérieures a augmenté de 8.616,2 milliards ou 18,7% à fin juin 2023. Cette évolution résulte de la hausse des créances nettes des institutions de dépôt sur les Administrations Publiques Centrales (+4.018,4 milliards ou +22,7%) et de l'accroissement des créances sur l'économie (+4.597,8 milliards ou +16,2%).

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



Source : BCEAO

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

114. En rythme trimestriel, les créances nettes sur les APUC se sont consolidées de 829,4 milliards pour s'établir à 21.727,1 milliards à fin juin 2023, sous l'effet combiné de l'augmentation de 946,6 milliards des créances nettes des banques sur les APUC et de la baisse de 117,2 milliards de celles de la Banque Centrale. La progression des créances nettes des banques sur les APUC est

essentiellement due à l'augmentation de leurs portefeuilles de titres du Trésor (+1.195,0 milliards). Le recul des créances nettes de la BCEAO sur les APUC s'explique essentiellement par la hausse de 489,5 milliards des dépôts des États auprès de la Banque Centrale et la hausse des concours du FMI de 397,4 milliards.

115. Sur une année, les créances nettes sur les APUC ont augmenté de 4.018,4 milliards (+22,7%).

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

	juin-22	mars-23	juin-23	Variation	
				trimestrielle	annuelle
Créances nettes sur les APUC	17 708,7	20 897,7	21 727,1	829,4	4 018,4
Créances des institutions de dépôts	25 293,0	27 054,5	28 464,3	1 409,8	3 171,3
Crédits	8 554,7	9 524,3	9 737,9	213,6	1 183,1
Portefeuilles de titres publics	16 725,1	17 517,6	18 712,7	1 195,0	1 987,5
Autres créances	13,2	12,5	13,8	1,2	0,6
Engagements des institutions de dépôts	7 584,3	6 156,8	6 737,2	580,4	-847,1
Encaisse des Trésors	30,4	30,4	30,4	0,0	0,0
Dépôts	7 480,8	6 060,4	6 604,8	544,4	-876,0
Autres engagements	73,1	66,0	102,0	36,1	28,9

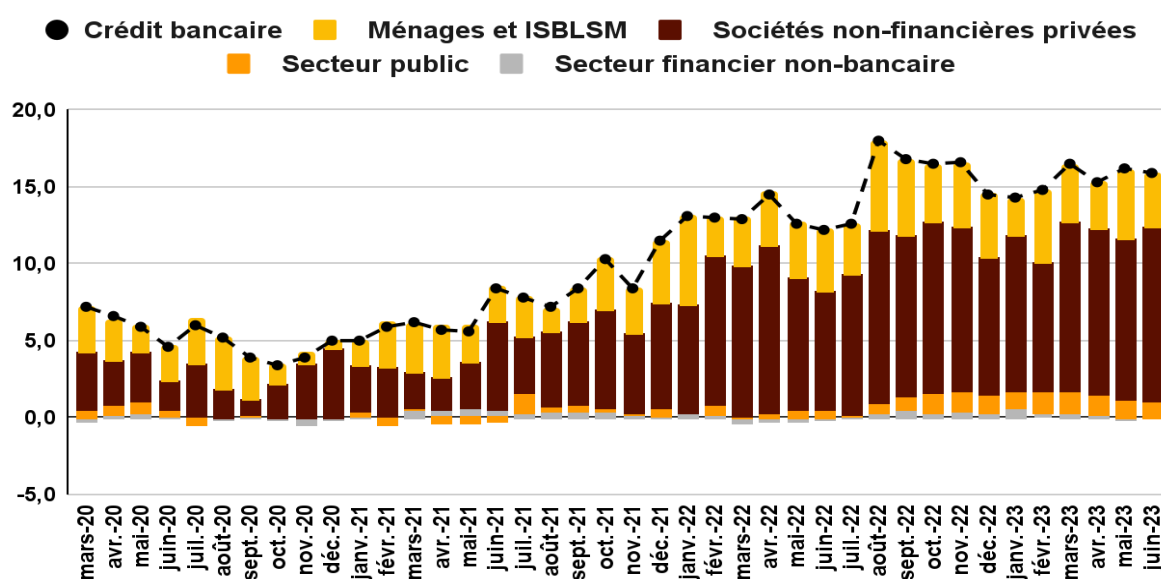
Source : BCEAO

Créances sur l'économie

116. Le taux d'accroissement des créances sur l'économie, en glissement annuel, s'est établi à 16,2% à fin juin 2023, après 16,6% à fin mars 2023. Cette évolution est principalement portée par le maintien du rythme de progression des crédits

bancaires au secteur privé (+3.997,7 milliards ou 16,2%). Les crédits accordés aux entreprises privées ont progressé de 18,9% et ceux octroyés aux ménages et aux institutions sans but lucratif au service des ménages ont augmenté de 11,3%, après 12,3% trois mois plus tôt.

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



Source : BCEAO

117. L'encours des crédits déclarés à la Centrale des risques bancaires de l'UMOA est estimé à 18.790,8 milliards à fin juin 2023, contre 17.932,5 milliards à fin mars 2023 et 16.349,7 milliards un an plus tôt, soit des hausses respectives de 4,8% en variation trimestrielle et 14,9% en glissement annuel. Cet encours représenterait 60,9% des crédits à l'économie à fin juin 2023.

118. L'encours total des crédits octroyés aux 400 plus Grandes Entreprises Utilisatrices de Crédits Bancaires (GEUCB) s'est établi à 9.415,6 milliards à fin juin 2023, contre 9.022,4 milliards à fin mars 2023 et 8.216,9 milliards à fin juin 2022, soit des hausses respectives de 4,4% en variation trimestrielle et 14,7% en glissement annuel. Rapporté aux crédits déclarés à la Centrale des risques bancaires de l'Union, il représenterait 50,1% à fin juin 2023.

119. Les concours octroyés aux 400 GEUCB ont représenté 30,5% des crédits à l'économie à fin juin 2023, contre 29,7% à fin mars 2023 et 30,6% à fin juin 2022. Par pays, la part des 50 GEUCB dans les crédits à l'économie atteint 61,8% en Guinée-Bissau, 56,7% au Niger, 43,0% au Togo, 38,9% au Mali et 38,2% au Bénin. Ce ratio ressort en dessous de la moyenne régionale en Côte d'Ivoire (25,1%), au Sénégal (26,2%) et au Burkina (30,8%).

120. L'analyse selon la maturité des engagements portés par les 50 GEUCB révèle que les crédits à court terme ressortent prépondérants par rapport aux crédits à moyen et long termes. En effet, à fin juin 2023, la part des ressources à court terme octroyées à l'ensemble des 50 GEUCB par pays se situerait à 61,6%, contre 38,4% pour les crédits à moyen et long termes.

121. Au plan sectoriel, les gros risques sont concentrés à plus de 4/5 dans six (6) branches d'activité, à savoir le «Commerce de gros» (29,0%), «Services fournis à la collectivité» (20,8%), «Industries manufacturières» (12,3%), «Bâtiments et travaux publics» (9,8%), «Transports et communications» (8,7%) ainsi que «Assurances, Affaires immobilières, Services aux entreprises» (7,7%).

122. L'encours des financements transfrontaliers⁷ au sein de l'UMOA en faveur de l'ensemble des plus gros utilisateurs de crédits de l'Union est estimé à 285,6 milliards à fin juin 2023, correspondant à 3,0% du total des gros risques contre 270,6 milliards à fin mars 2023 (ou 2,9%) et 225,3 milliards un an plus tôt (ou 2,7%). Ils sont principalement accordés par les établissements de crédit du Burkina (27,6%), du Bénin (22,6%), du Niger (22,0%) et du Togo (13,4%).

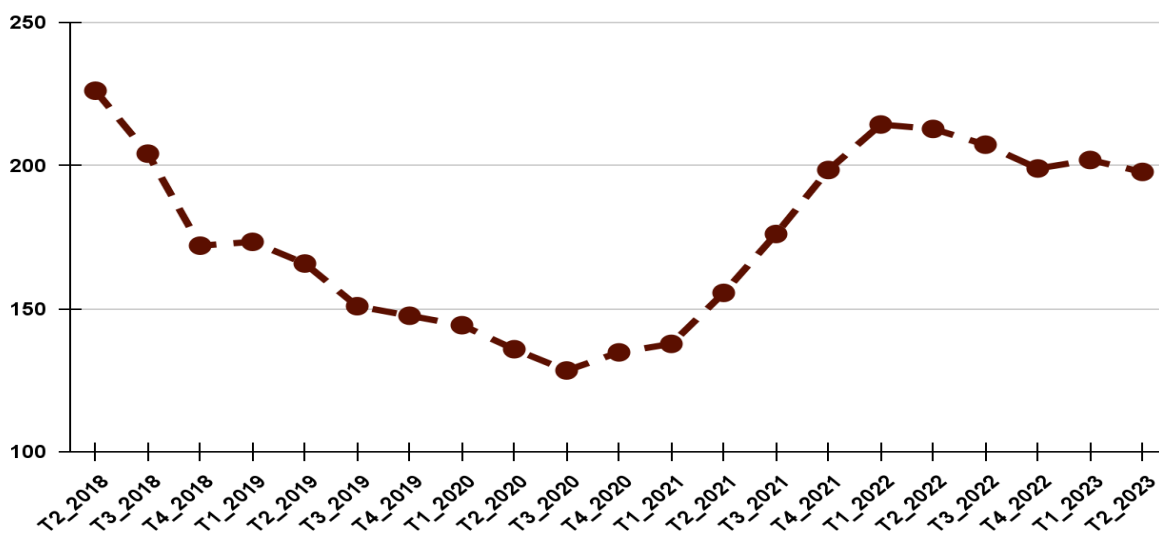
123. La qualité du portefeuille des banques et établissements financiers à caractère bancaire de

l'Union s'est légèrement dégradée au cours du trimestre sous revue, en relation avec une hausse plus rapide des créances en souffrance que celle des crédits bruts. Ainsi, le taux brut de dégradation du portefeuille a augmenté de 0,1 point de pourcentage pour s'établir à 8,7% à fin juin 2023. Le taux net a suivi la même tendance avec une augmentation de 0,3 point de pourcentage pour se situer à 3,3%.

6.3 - Marché boursier de l'UMOA

124. L'activité boursière dans l'Union s'est repliée au cours du deuxième trimestre 2023, avec une baisse de l'indice global, le BRVM Composite, de 2,1% contre une hausse de 1,5% le trimestre précédent. Cette tendance est également observée, sur une base annuelle, avec une baisse de 7,1% de l'indice BRVM Composite après un repli de 5,8% un trimestre plus tôt.

Graphique 23 - Évolution de l'indice BRVM Composite



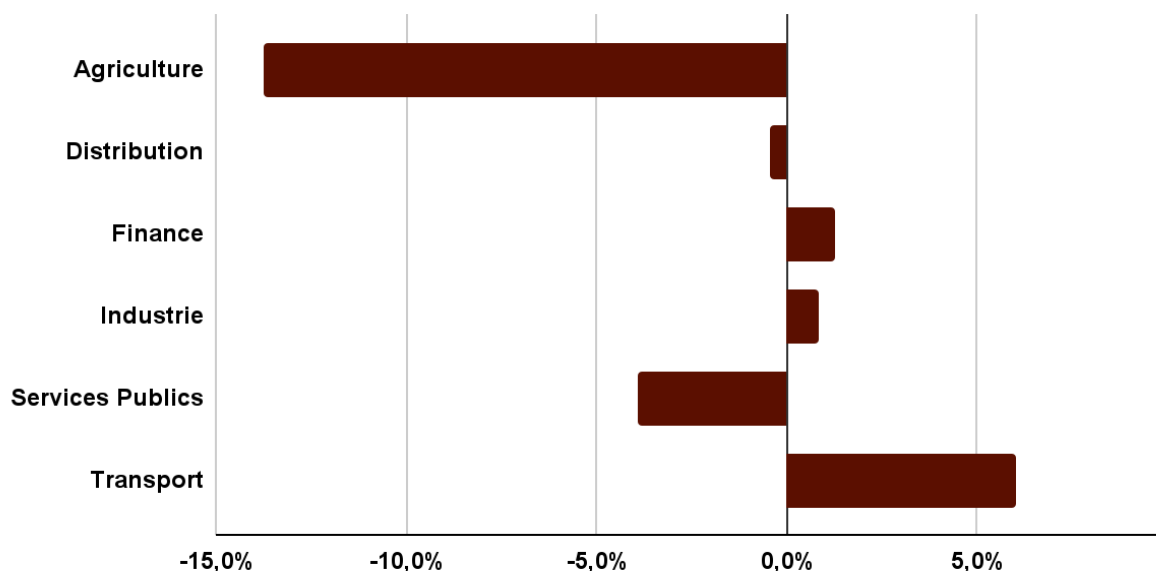
Source : BRVM

⁷ Il s'agit des financements extérieurs effectués d'un pays de l'Union vers un autre Etat membre de l'Union.

125. Ce repli de l'activité boursière résulte du recul des indices dans les secteurs « Agriculture » (-13,7%), « services publics » (-3,9%) et « distribution »

(-0,7%). En revanche, des hausses ont été relevées dans les secteurs suivants : « Transport » (+6,0%), « Finance » (1,3%) et « Industrie » (+0,9%).

Graphique 24 - Évolution des indices sectoriels de la BRVM au deuxième trimestre 2023



Source : BRVM

126. La capitalisation boursière de l'ensemble des titres cotés sur le marché s'est contractée, en rythme trimestriel, de 0,1%, après une hausse de 6,8% trois mois plus tôt, pour se porter à 17.601,5 milliards à fin juin 2023. Cette évolution reflète notamment la baisse de la capitalisation du marché des actions

(-0,3%) atténuée par la hausse de celle du marché des obligations (+0,1%).

127. Sur une base annuelle, la capitalisation boursière globale du marché a progressé de 25,7%.

7 - PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES À MOYEN TERME

La croissance économique mondiale devrait ralentir en 2023, dans un contexte marqué par la poursuite du relèvement des taux directeurs des principales banques centrales face à une inflation toujours élevée et au-dessus des cibles d'inflation. Selon les dernières projections publiées par le FMI en juillet 2023, le rythme de progression de la production mondiale passerait de 3,5% en 2022 à 3,0% en 2023 et en 2024.

Au sein de l'Union, les perspectives économiques restent favorables, mais demeurent tributaires de la durée et de l'issue de la crise nigérienne, de l'évolution de la conjoncture internationale, de la situation socio-politique et sécuritaire ainsi que des effets climatiques. Le PIB progresserait de 5,6% en 2023, en retrait de 0,7 point de pourcentage (pdp) par rapport aux projections présentées dans le Rapport de juin 2023, du fait essentiellement du report à 2024 de la mise en production des champs pétroliers et gazières au Sénégal, initialement prévue pour le quatrième trimestre 2023, et des effets négatifs induits de la crise au Niger. En 2024, la croissance économique de l'Union s'établirait à 6,9%, identique aux prévisions réalisées dans le Rapport de juin 2023.

La gestion des finances publiques des Etats membres de l'Union serait caractérisée par une diminution graduelle du déficit à partir de 2023, après le creusement enregistré en 2022, dans un contexte où la plupart des Etats ont conclu des programmes avec le FMI qui visent une rationalisation des dépenses et une mobilisation accrue de ressources internes. Le déficit budgétaire de l'Union ressortirait à 5,3% du PIB en 2023 et à 4,0% en 2024, après 6,7% en 2022. Le niveau élevé du déficit budgétaire sur l'horizon de prévision et l'accès limité des États aux ressources extérieures renforceraient les pressions sur le marché financier régional et l'équilibre extérieur.

Les échanges extérieurs de l'UEMOA se solderaient par un déficit global en 2023, en dépit de l'amélioration du solde courant, après la forte dégradation enregistrée en 2022. Le solde global devrait s'améliorer progressivement et ressortir excédentaire à partir de 2024. Cette évolution serait due au repli des prix des produits alimentaires et énergétiques, ainsi qu'à la mise en production des plateformes pétrolières et gazières au Niger et au Sénégal. Le solde global de la balance des paiements ressortirait à -1.975,1 milliards en 2023 et à +1.056,2 milliards en 2024, après -3.343,1 milliards en 2022. La couverture des importations par les réserves de change serait en hausse sur la période, passant de 3,9 mois en 2023 à 4,4 mois en 2024.

La situation monétaire serait marquée par une baisse des avoirs extérieurs nets en 2023 et un rebond en 2024 en relation avec l'amélioration du solde global de la balance des paiements. Le rythme de progression des crédits à l'économie diminuerait légèrement, passant de 14,4% en 2022 à 13,4% en 2023, avant de s'élever à 14,0% en 2024.

Le taux d'inflation dans l'Union, en moyenne annuelle, devrait se situer à 4,4% en 2023 et 3,0% en 2024, après 7,4% en 2022.

7.1 - Hypothèses de projection

128. Les projections s'appuient sur les perspectives d'évolution de l'environnement international et de la conjoncture économique interne. Elles sont basées sur les prévisions des variables macroéconomiques clés, à savoir la croissance, l'inflation et les taux d'intérêt au niveau mondial. Elles portent également sur les cours internationaux des produits alimentaires et du baril de pétrole ainsi que sur le taux de change euro/dollar des États-Unis.

129. Au plan interne, les hypothèses de projection prennent en compte les effets de la crise nigérienne, le report à 2024 de la mise en production des champs pétroliers au Sénégal, les programmes économiques des Etats membres de l'Union, les conditions climatiques ainsi que l'évolution de la situation sécuritaire et sociopolitique.

Au titre de l'environnement international, les perspectives économiques mondiales seraient moins favorables en 2023 qu'en 2022 et sont entourées de risques globalement orientés à la baisse

130. Selon les projections, publiées par le FMI en juillet 2023, la croissance économique mondiale ralentirait pour se situer à 3,0% en 2023, après 3,4% en 2022. En 2024, la croissance de l'économie mondiale resterait stable à 3,0%.

131. L'inflation mondiale devrait baisser pour s'établir à 6,8% en 2023 puis à 5,2% en 2024, après le pic de 8,7% en 2022, en ligne avec le recul attendu des prix de l'énergie et des produits alimentaires, les effets des resserrements monétaires sur la demande ainsi que la poursuite de la baisse des coûts du fret au niveau mondial.

132. Selon le FMI, les perspectives de croissance demeurent entourées de risques baissiers, à savoir la persistance de l'inflation sous-jacente avec pour conséquences des effets de second tour, l'aggravation des phénomènes liés au dérèglement climatique (sécheresse, inondations, El Niño) qui pourrait impacter négativement la production mondiale de matières premières agricoles, l'intensification de la guerre en Ukraine avec ses conséquences sur le commerce mondial de blé et la fragmentation géopolitique, la poursuite des relèvements des taux directeurs par les banques centrales notamment dans les économies avancées pour enrayer l'inflation, les répercussions de la détérioration des conditions financières sur la dette publique, et l'essoufflement de la reprise économique en Chine.

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

133. Face à la persistance de l'inflation sous-jacente et à des taux d'inflation qui devraient rester au-dessus des cibles visées par les Autorités monétaires, les principales banques centrales devraient poursuivre

le resserrement de leur politique monétaire, mais à un rythme moins prononcé. Dans ce contexte, les conditions financières pourraient se durcir davantage en 2023. Toutefois, à compter de 2024, les effets des relèvements des taux directeurs devraient se ressentir avec une atténuation des tensions sur les prix. Cette situation devrait amener les principales banques centrales à mettre fin au durcissement de leur politique monétaire.

Les cours internationaux des matières premières de base exportées devraient enregistrer une légère baisse en 2023 puis se renforcer en 2024

134. Les cours internationaux des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA seraient globalement en baisse en 2023, tirés par le reflux des prix de l'énergie et le ralentissement de l'activité économique notamment dans les économies avancées. Toutefois, les cours du cacao, du café, de l'uranium, de l'or et des phosphates seraient en hausse. En 2024, les cours des matières premières exportées par l'Union se renforceraient, en lien avec le maintien de la hausse des prix du cacao, du café et de l'or et l'atténuation de la baisse des prix des produits énergétiques. Globalement, sur la période 2023-2024, les pays de l'Union devraient bénéficier de l'amélioration des termes de l'échange, après la forte détérioration enregistrée en 2022.

135. Les hypothèses de projection tablent, en particulier, sur une baisse des cours mondiaux des produits pétroliers en 2023 et 2024. Le cours moyen du baril de pétrole brut (WTI) passerait de 93,0 dollars en 2022 à 76,0 dollars en 2023 avant d'atteindre 73,4 dollars en 2024 puis 69,6 dollars en 2025. A moyen terme, les cours du pétrole seraient notamment influencés par l'orientation du rythme de production de l'OPEP+ et des tensions géopolitiques.

Les cours internationaux des produits alimentaires importés devraient enregistrer une détente progressive, après la forte hausse de 2022

136. Les cours mondiaux des produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA devraient se

replier en 2023 et 2024, après la hausse enregistrée en 2022, à l'exception du sucre. Selon les prévisions issues du FMI et de la FAO, l'indice des prix⁸ des produits de base alimentaires importés devrait baisser de 7,3% en 2023, de 1,3% en 2024 et de 3,4% en 2025, après la hausse exceptionnelle de 35,7% en 2022. L'orientation baissière serait due aux évolutions favorables de l'offre sur les marchés et à un ralentissement de la demande.

Au niveau régional, le contexte sociopolitique qui prévaut dans l'Union devrait notamment affecter les perspectives. Par ailleurs, les Etats envisagent de consolider leur budget à partir de 2023 et recourir davantage à des ressources concessionnelles pour leur financement.

137. Les projections ont été élaborées en considérant que la crise au Niger connaîtrait un dénouement rapide et aboutirait à la levée des sanctions économiques.

138. Par ailleurs, les États se sont engagés à conduire une consolidation budgétaire, en s'appuyant sur une accélération des réformes des administrations fiscales et douanières, ainsi que sur une rationalisation des dépenses publiques.

139. Cinq États ont conclu des programmes avec le FMI en 2023 afin de bénéficier de son accompagnement.

Les ressources attendues de ces programmes sont estimées, en termes bruts, à 1.325,9 milliards et 1.224,4 milliards, respectivement en 2023 et 2024. En termes nets, ces mobilisations se chiffrent à 1.013,0 milliards et 486,5 milliards pour les deux années susvisées.

Les conditions agro-climatiques seraient relativement favorables

140. Pour les campagnes céréalières 2023/2024 et 2024/2025, le scénario central retient l'hypothèse d'une hausse de 5,0% de la production.

141. Concernant la situation sécuritaire récente dans l'Union, il a été retenu dans le scénario de référence une stabilisation de l'environnement sécuritaire sur l'horizon de projection.

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

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

	2022	2023			2024			2025		
		Baissier	Central	Haussier	Baissier	Central	Haussier	Baissier	Central	Haussier
Baril du pétrole (WTI, en dollar)	93,0	66,0	76,0	103,0	63,4	73,4	83,4	59,6	69,6	79,6
Taux de change euro/dollar	1,05	1,14	1,09	1,04	1,14	1,09	1,04	1,16	1,11	1,06
Inflation Zone euro (%)	8,4	4,9	5,4	5,9	2,5	3,0	3,5	1,7	2,2	2,7
Indice BCEAO des cours des produits alimentaires importés (%)	35,7	-12,3	-7,3	-2,3	-6,3	-1,3	3,7	-8,4	-3,4	1,6
Production céréalière de l'Union (%)	17	10,0	5,0	0,0	10,0	5,0	0,0	10,0	5,0	0,0

Sources : Bloomberg, BCE, BCEAO

⁸ Exprimés en FCFA

7.2 - Prévisions macroéconomiques à moyen terme

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

144. Pour l'année 2023, les répercussions de la situation au Niger sur les échanges commerciaux et financiers au sein de la région devraient influencer l'élan de l'activité économique dans l'Union. De plus, au Sénégal, le report à 2024 de la mise

en production des champs pétroliers et gaziers, initialement prévue pour le quatrième trimestre 2023, devrait affecter les précédentes prévisions de croissance de l'activité économique en 2023.

145. Les évaluations préliminaires situent la croissance économique de l'Union pour l'année 2023 à 5,6%, soit une baisse de 0,7 point de pourcentage par rapport aux prévisions effectuées dans le Rapport de juin 2023. En 2024, la croissance économique de l'Union atteindrait 6,9%.

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

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

Sources : INS, BCEAO (*) Projections BCEAO

146. Analysée sous l'angle des emplois, la progression du PIB en 2023 proviendrait essentiellement de la consommation finale et des investissements, en liaison avec la hausse de la demande des ménages et l'intensification de la réalisation des projets d'infrastructure.

147. En 2024, le taux d'investissement ressortirait à 18,4% pour le privé et 7,5% pour le public. L'apport du secteur extérieur à la croissance résulterait de la hausse des exportations, consécutive aux ventes de pétrole et de gaz par le Niger, le Sénégal et la Côte d'Ivoire.

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

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

Sources : INS, BCEAO (*) Projections BCEAO

148. Ces perspectives de croissance restent entourées de risques baissiers importants, liés notamment à la durée de la crise nigérienne, à la situation sécuritaire et socio-politique dans la sous-région et à l'évolution des prix des matières premières, notamment des hydrocarbures et des engrais. La dégradation des conditions météorologiques pourrait également limiter l'offre dans l'Union.

Réduction graduelle du déficit budgétaire à partir de 2023

149. Au plan budgétaire, les prévisions tablent sur une consolidation budgétaire plus lente que prévu, en 2023 et 2024, par rapport aux projections initiales.

Le déficit budgétaire passerait de 6,7% du PIB en 2022 à 5,3% du PIB en 2023 (contre 5,2% du PIB dans le cadre des projections initiales), puis à 4,0% du PIB en 2024 (contre 3,7% du PIB selon les prévisions de juin 2023). Le repli attendu des déficits proviendrait, entre autres, de la poursuite des réformes liées à la modernisation des administrations fiscales et douanières ainsi que la rationalisation des dépenses publiques, soutenues par la mise en œuvre de programmes économiques et financiers, appuyés par le FMI, dans cinq (5) Etats membres (Bénin, Côte d'Ivoire, Guinée-Bissau, Niger et Sénégal).

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

	2021	2022		2023		2024	
		Estimations (Sept.2023)	Estimations (Juin 2023)	Estimations (Sept.2023)	Estimations (Juin 2023)	Estimations (Sept.2023)	
Recettes totales et dons	17 669,4	18 955,8	22 020,3	21 434,4	24 225,6	24 604,3	
(en % du PIB)	17,5	17,0	18,3	17,9	18,4	18,6	
Recettes fiscales	13 614,7	15 013,7	17 270,7	17 150,6	19 467,9	19 711,9	
(en % du PIB)	13,5	13,5	14,3	14,3	14,7	14,9	
Recettes non fiscales	1 785,1	1 653,6	1 824,8	1 783,5	2 045,9	1 980,9	
(en % du PIB)	1,8	1,5	1,5	1,5	1,6	1,5	
Dons	1 500,1	1 420,6	1 806,7	1 379,0	1 718,4	1 725,8	
(en % du PIB)	1,5	1,3	1,5	1,2	1,3	1,3	
Dépenses totales et prêts nets	23 083,1	26 456,0	28 259,9	27 734,8	29 175,0	29 948,7	
(en % du PIB)	22,9	23,7	23,4	23,2	22,1	22,7	
Dépenses courantes	14 496,9	16 444,3	16 876,0	17 073,4	17 604,6	17 980,9	
(en % du PIB)	14,4	14,7	14,0	14,3	13,3	13,6	
Dépenses en capital	7 524,9	8 707,5	9 756,0	9 063,6	10 415,4	10 517,5	
(en % du PIB)	7,5	7,8	8,1	7,6	7,9	8,0	
Solde base engagements (dons compris)	-5 413,7	-7 500,2	-6 239,6	-6 300,4	-4 949,4	-5 344,4	
(en % du PIB)	-5,4	-6,7	-5,2	-5,3	-3,7	-4,0	

Sources : Services Nationaux, BCEAO.

(*) Estimations (**) Projections.

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

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

	2021	2022	2023		2024	
			Estimations (Juin 2023)	Estimations (Sept.2023)	Estimations (Juin 2023)	Estimations (Sept.2023)
Encours de la dette	54 962,7	64 178,4	69 861,9	70 019,3	74 725,4	74 959,2
<i>En % du PIB</i>	54,6	57,5	58,0	58,5	56,6	56,8

Source : BCEAO, Services Nationaux.

Les échanges extérieurs de l'UEMOA se solderaient par un déficit global en 2023, en dépit de l'amélioration du solde courant, après la forte dégradation enregistrée en 2022. Le solde global devrait s'améliorer et ressortir excédentaire à partir de 2024.

151. En 2023, le déficit du compte courant devrait s'améliorer de 1,6 point, par rapport à 2022, pour ressortir à 6,4% du PIB. Cette amélioration découle en grande partie de la réduction du solde déficitaire de la balance des biens et services, résultant d'une augmentation des exportations (+2,6%) associée à

une diminution des importations (-2,4%). La vigueur des exportations refléterait la reprise d'activité dans le secteur aurifère, grâce à la mise en production d'une nouvelle mine, ainsi que l'essor des ventes de cacao, bénéficiant de prix favorables. En outre, le repli des importations de biens de consommation ainsi que l'allègement de la facture pétrolière en lien notamment avec la détente des prix à l'international, auraient un effet modérateur sur le déficit de la balance commerciale qui s'améliorerait de 35,2%.

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

	2021	2022	2023*		2024*	
			Est. (Juin 2023)	Est. (Sept 2023)	Est. (Juin 2023)	Est. (Sept 2023)
Balance commerciale	-1 111,4	-3 671,1	-2 318,5	-2 379,2	400,8	255,0
Balance des services	-5 338,4	-6 010,6	-5 851,9	-5 797,3	-5 446,8	-5 762,4
<i>Dont fret</i>	-3 679,7	-4 588,8	-4 678,6	-4 450,9	-4 476,3	-4 611,3
Solde du compte de revenu primaire	-2 873,3	-2 981,0	-2 997,6	-3 187,5	-3 414,7	-3 321,3
Solde du compte de revenu secondaire	3 349,5	3 781,1	3 649,0	3 676,9	4 001,8	4 050,0
Solde du compte des transactions courantes	-5 973,6	-8 881,7	-7 519,0	-7 687,1	-4 458,9	-4 778,8
Solde du compte des transactions courantes (en % PIB)	-5,9	-8,0	-6,2	-6,4	-3,4	-3,6
Solde du compte des transactions courantes hors dons (en % PIB)	-6,3	-8,4	-6,5	-6,7	-3,8	-4,0
Solde du compte de capital	1 482,7	1 438,4	1 835,5	1 479,5	1 590,8	1 679,3
Solde du compte financier	-5 317,5	-4 558,9	-5 156,7	-4 232,5	-5 165,2	-4 155,8
Solde global	475,7	-3 343,1	-526,8	-1 975,1	2 297,0	1 056,2
Réévaluations	133,5	54,5	-	0,0	-	0,0
Variation des AEN	-609,2	3 288,7	526,8	1 975,1	-2 297,0	-1 056,2
Réserves de change en mois d'importations	5,3	4,4	4,6	3,9	5,5	4,4

Sources : INS, BCEAO

152. L'excédent du compte de capital ressortirait à 1.479,5 milliards contre 1.438,4 milliards un an plus tôt, en liaison avec l'accroissement des dons-projets dans certains pays de l'UEMOA. Les entrées nettes de capitaux au titre du compte financier seraient en baisse de 7,2%, en raison notamment du repli des tirages publics (-61,1%), atténué par la hausse des flux au titre des investissements directs étrangers (+10,0%). Dans ces conditions, le solde global de la balance des paiements ressortirait déficitaire de 1.975,1 milliards contre un déficit de 3.343,1 milliards en 2022.

153. Pour l'année 2024, le solde global des échanges extérieurs des Etats membres de l'UEMOA dégagerait un excédent de 1.056,2 milliards. En effet, l'entrée en production des unités gazières et pétrolières conforterait les comptes extérieurs de l'Union. Le déficit courant ressortirait à 3,6% du PIB. L'excédent du compte de capital ressortirait, pour

sa part, à 1.679,3 milliards. Dans ces conditions, les flux financiers attendus devraient permettre de couvrir, à hauteur de 134,1%, le besoin de financement évalué à 3.099,5 milliards en 2024. Tenant compte des mobilisations auprès du FMI d'un montant net de 486,5 milliards en 2024, la couverture des importations par les réserves de change devrait s'établir à 4,4 mois en 2024, après 3,9 mois en 2023.

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

154. Sur la période de prévision, les avoirs extérieurs enregistreraient une baisse en 2023, avant un rebond en 2024. Le rythme de progression des crédits à l'économie diminuerait, passant de 14,4% en 2022 à 13,4% en 2023, avant de repartir à la hausse en 2024 à 14,0%.

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

Intitulés	2021	2022	2023		2024	
			Estimations (Juin 2023)	Estimations (Sept.2023)	Estimations (Juin 2023)	Estimations (Sept.2023)
Taux de croissance de la masse monétaire	16,3%	11,3%	13,3%	9,9%	15,7%	10,4%
Taux de croissance des créances sur l'économie	11,3%	14,4%	12,5%	13,4%	14,5%	14,0%
Variation des créances nettes sur l'APUC	3 306,7	4 729,1	4 383,8	4 566,9	2 597,0	3 998,7
Variation des AEN	609,2	-3 288,7	-526,8	-1 975,1	2 343,4	1 056,2
Créances sur l'économie/PIB	27,5%	29,1%	29,3%	29,8%	30,6%	31,0%
Monnaie au sens large (M2)	41 458,8	46 162,1	52 301,3	50 754,0	60 499,2	56 011,5
Circulation fiduciaire	9 424,7	10 338,2	11 700,5	11 244,6	13 408,4	12 308,1
Dépôts	32 034,2	35 823,9	40 600,8	38 849,4	47 090,9	42 203,4

Source : BCEAO

155. En 2023, la masse monétaire ressortirait en hausse de 9,9%, après une progression de 11,3% en 2022, portée par les créances intérieures. Les créances nettes des institutions de dépôt sur l'administration publique centrale augmenteraient de 4.566,9 milliards, en lien avec le recours des États au marché intérieur pour le financement de leurs déficits. Les AEN des institutions de dépôt baisseraient de 1.975,1 milliards, en liaison avec le profil défavorable des échanges extérieurs.

156. En 2024, la progression de la masse monétaire de 10,4% serait induite par l'évolution des créances intérieures (9.009,7 milliards ou +15,0%) et la consolidation attendue de 1.056,2 milliards des actifs extérieurs nets (AEN) des institutions de dépôt. Le financement des activités des secteurs privé et public serait soutenu, avec un rythme de croissance des créances sur l'économie qui ressortirait à 14,0% et des créances nettes sur les APUC qui augmenteraient de 3.998,7 milliards.

7.3 - Prévisions d'inflation et risques

157. Les prévisions présentées dans le tableau 36 tiennent compte des trois hypothèses basse, centrale et haute.
158. Pour le troisième trimestre 2023, il est projeté une décélération du rythme de progression du niveau général des prix, le taux d'inflation devant s'établir à 3,8%, après une réalisation de 4,0% au deuxième trimestre 2023. La détente du niveau des prix serait en ligne avec le maintien d'un approvisionnement adéquat des marchés en produits céréaliers issus de la campagne agricole 2022/2023. Elle serait toutefois atténuée par les perturbations des circuits de distribution qui seraient occasionnées par la fermeture de certaines frontières avec le Niger. Par

ailleurs, il est attendu une tendance à la baisse des prix des produits alimentaires importés, en phase avec le reflux des cours internationaux des denrées alimentaires demandées par l'Union.

159. La dynamique serait également soutenue par la poursuite des actions des Gouvernements en faveur de la préservation du pouvoir d'achat des populations, en particulier, les interventions attendues au titre des Plans Nationaux de Réponse (PNR) convenus entre les Etats et leurs partenaires. Par ailleurs, les mesures de politique monétaire prises par la Banque Centrale, notamment la hausse cumulée de 100 points de base du taux directeur depuis juin 2022, devraient également soutenir la dynamique baissière de l'inflation.

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

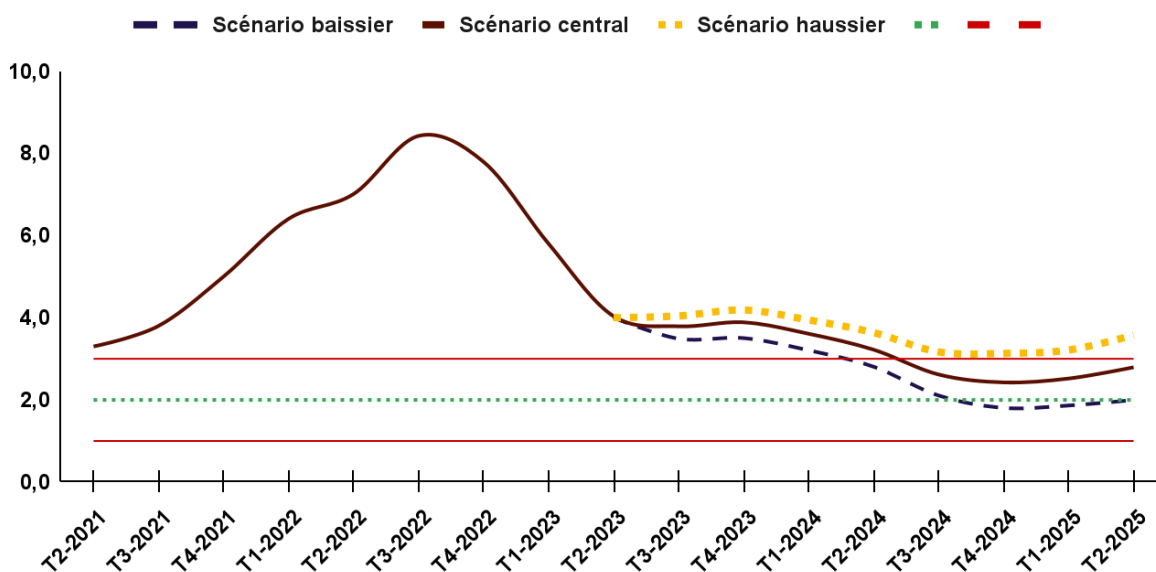
											Moyennes			
		2023			2024				2025		2022	2023	2024	Huit trimestres
		T2 Réal	T3 Prév	T4 Prév	T1 Prév	T2 Prév	T3 Prév	T4 Prév	T1 Prév	T2 Prév				
Taux d'inflation	Scénario baissier	4,0	3,5	3,5	3,2	2,8	2,1	1,8	1,9	2,0	7,4	4,2	2,5	2,6
	Scénario central	4,0	3,8	3,9	3,6	3,2	2,6	2,4	2,5	2,8	7,4	4,4	3,0	3,1
	Scénario haussier	4,0	4,0	4,2	3,9	3,6	3,2	3,1	3,2	3,6	7,4	4,5	3,5	3,6

Sources : INS, BCEAO

160. Le taux d'inflation devrait s'inscrire dans une dynamique baissière sur la période de prévision et resterait au-dessus du seuil de 3,0% jusqu'au deuxième trimestre 2024. Au second trimestre 2025, le taux d'inflation se situerait à 2,8%, dans l'intervalle (1,0% à 3,0%) défini pour la mise en

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

Graphique 25 - Prévisions d'inflation sur l'horizon T3-2023 - T2-2025
(en glissement annuel, en %)



Source : BCEAO

161. Les prévisions d'inflation sont entourées de risques globalement haussiers liés à l'extension possible des zones d'insécurité dans l'Union, à la prolongation de la crise au Niger au-delà de l'année 2023, et aux conditions climatiques défavorables. En effet, une aggravation de l'insécurité pourrait affecter considérablement les circuits de distribution des

produits alimentaires et créer des déplacements massifs des populations, avec pour conséquence une diminution de la production. Par ailleurs, des risques d'inondations et des séquences sèches plus ou moins longues sont susceptibles d'avoir un impact négatif sur la production et, in fine, sur l'inflation.



ANNEXES

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



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

<i>Encours en milliards - FCFA</i>	mars-22	juin-22	sept.-22	déc.-22	mars-23	juin-23
Actifs extérieurs nets	8 185,4	7 757,0	5 464,0	5 814,3	4 762,2	4 611,4
Créances sur les non-résidents	13 506,7	13 426,9	11 816,2	11 376,3	10 747,6	10 806,5
Engagements envers les non-résidents	5 321,3	5 669,9	6 352,2	5 562,1	5 985,4	6 195,1
Créances sur les autres institutions de dépôt	6 069,0	6 643,7	7 999,6	9 363,2	8 337,3	8 787,4
Créances nettes sur l'administration publique centrale	2 797,0	2 433,2	2 665,6	3 159,4	3 937,6	3 820,4
Créances sur l'économie	576,6	584,2	590,9	607,5	645,8	648,2
TOTAL ACTIF	17 627,9	17 418,1	16 720,1	18 944,4	17 682,9	17 867,4
Base monétaire	14 649,9	14 425,3	14 310,6	15 933,6	14 587,5	14 586,3
Circulation fiduciaire	10 713,4	10 828,5	10 378,1	11 428,0	11 295,9	11 658,4
Engagements envers les autres institutions de dépôt	3 371,1	3 031,7	3 326,7	3 867,9	2 723,9	2 281,1
Engagements envers les autres secteurs	565,4	565,1	605,7	637,7	567,8	646,8
Dépôts et titres autres qu'actions exclus de la base monétaire	6,7	4,4	2,6	1,6	9,5	15,9
Actions et autres titres de participation	3 344,7	3 254,2	3 286,7	3 080,7	3 188,8	3 296,0
Autres postes (net)	-373,3	-265,8	-879,7	-71,5	-102,9	-30,8
TOTAL PASSIF	17 627,9	17 418,1	16 720,1	18 944,4	17 682,9	17 867,4

Source : BCEAO

Tableau A.2 - UMOA : Situation résumée des banques

<i>Encours en milliards - FCFA</i>	mars-22	juin-22	sept.-22	déc.-22	mars-23	juin-23
Actifs extérieurs nets	-1 098,8	-1 178,1	-1 393,6	-1 356,3	-1 884,2	-1 669,2
Créances sur les non-résidents	1 008,2	1 055,7	1 014,8	1 106,0	1 165,8	1 063,6
Engagements envers les non-résidents	-2 107,0	-2 233,8	-2 408,3	-2 462,3	-3 050,0	-2 732,9
Créances sur la Banque Centrale	4 417,3	4 073,9	4 312,3	5 013,6	3 691,4	3 476,3
Créances nettes sur l'administration publique centrale	14 271,5	15 305,9	16 099,6	17 251,0	16 990,5	17 937,0
Créances sur l'économie	27 327,7	27 872,7	29 035,6	30 772,6	31 900,7	32 406,6
Créances sur les autres sociétés financières	865,5	861,2	861,0	871,3	900,5	885,7
Créances sur les administrations d'États fédérés et locales	148,2	251,5	405,2	453,8	740,7	578,9
Créances sur les sociétés non-financières publiques	1 879,4	1 863,8	1 891,3	1 978,2	2 007,4	2 032,1
Créances sur le secteur privé	24 434,7	24 896,1	25 878,0	27 469,3	28 252,2	28 909,9
TOTAL ACTIF	44 917,6	46 074,4	48 053,9	51 680,9	50 698,4	52 150,6
Engagements envers la banque centrale	6 018,4	6 673,5	7 961,3	9 344,2	8 225,0	8 748,5
Dépôts transférables inclus dans la masse monétaire au sens large	18 526,5	19 177,6	19 328,4	21 529,3	21 050,0	21 563,9
Autres dépôts inclus dans la masse monétaire au sens large	13 011,7	13 332,9	13 508,0	13 287,1	13 376,9	13 757,9
Dépôts exclus de la masse monétaire au sens large	1 533,9	1 627,7	1 685,2	2 070,1	1 884,5	1 951,0
Titres autres qu'actions exclus de la masse monétaire au sens large	18,2	18,0	14,0	13,9	10,8	10,3
Emprunts	1 398,3	1 082,2	1 240,6	1 363,7	1 085,8	1 217,2
Actions et autres titres de participation	4 802,3	4 714,1	4 956,4	3 816,8	5 490,9	5 473,0
Autres postes (net)	-391,6	-551,4	-640,1	255,9	-425,5	-571,3
TOTAL PASSIF	44 917,6	46 074,4	48 053,9	51 680,9	50 698,4	52 150,6

Source : BCEAO

Tableau A.3 - UMOA : Agrégats monétaires

En milliards de FCFA	mars-22	juin-22	sept.-22	déc.-22	mars-23	juin-23
Circulation fiduciaire	9 617,4	9 815,8	9 302,8	10 338,2	10 294,7	10 624,0
Dépôts transférables	19 297,0	19 991,4	20 176,4	22 370,1	21 868,1	22 424,1
M1	28 914,4	29 807,2	29 479,2	32 708,3	32 162,8	33 048,1
Autres dépôts inclus dans la masse monétaire (1)	13 173,5	13 454,9	13 635,6	13 453,8	13 496,3	13 914,3
Masse monétaire (M2)	42 087,9	43 262,0	43 114,8	46 162,1	45 659,1	46 962,4
Actifs extérieurs nets	7 086,6	6 578,9	4 070,4	4 458,0	2 878,0	2 942,2
BCEAO	8 185,4	7 757,0	5 464,0	5 814,3	4 762,2	4 611,4
Banques	-1 098,8	-1 178,1	-1 393,6	-1 356,3	-1 884,2	-1 669,2
Créances intérieures	44 938,7	46 165,6	48 361,3	51 760,0	53 444,3	54 781,8
Créances nettes sur l'Administration Publique Centrale	17 034,4	17 708,7	18 734,7	20 380,0	20 897,7	21 727,1
Créances sur l'économie	27 904,2	28 456,9	29 626,5	31 380,0	32 546,6	33 054,7
Passifs à caractère non monétaire (2)	11 104,0	10 700,5	11 185,4	10 346,6	11 670,3	11 963,5
Autres postes nets (3)	-1 166,6	-1 218,0	-1 868,6	-290,7	-1 007,2	-1 201,9
Total des contreparties de M2 (4)	42 087,9	43 262,0	43 114,8	46 162,1	45 659,1	46 962,4

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

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

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

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

Source : BCEAO

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

En milliards de FCFA	mars-22	juin-22	sept.-22	déc.-22	mars-23	juin-23
Créances nettes de la BCEAO	2 762,9	2 402,8	2 635,1	3 129,0	3 907,2	3 790,0
Créances	4 860,0	4 927,9	5 050,0	5 100,1	5 272,1	5 670,7
Crédits	4 847,8	4 914,7	5 035,6	5 083,9	5 259,6	5 657,0
Concours adossés aux DTS	1 312,5	1 312,5	1 312,5	1 312,5	1 312,5	1 312,5
Concours consolidés	218,0	218,0	218,0	218,0	218,0	218,0
Concours du FMI	3 075,0	3 141,9	3 262,8	3 311,1	3 486,8	3 884,2
Autres crédits (créances financières) (1)	242,3	242,3	242,3	242,3	242,3	242,3
Autres créances (2)	12,2	13,2	14,3	16,2	12,5	13,8
Engagements	2 097,1	2 525,1	2 414,8	1 971,1	1 365,0	1 880,7
Encaisses du Trésor	34,0	30,4	30,4	30,4	30,4	30,4
Dépôts	2 041,2	2 448,5	2 309,3	1 834,0	1 310,1	1 799,6
Autres engagements (3)	21,9	46,2	75,1	106,7	24,5	50,7
Créances nettes des banques	14 271,5	15 305,9	16 099,6	17 251,0	16 990,5	17 937,0
Créances	18 799,0	20 365,1	20 752,5	22 000,1	21 782,3	22 793,5
Crédits	3 009,3	3 640,0	3 638,0	4 362,4	4 264,7	4 080,9
Portefeuille de titres du Trésor	15 789,7	16 725,1	17 114,5	17 637,7	17 517,6	18 712,7
Engagements	4 527,5	5 059,2	4 652,9	4 749,1	4 791,8	4 856,5
TOTAL CRÉANCES NETTES SUR L'AC	17 034,4	17 708,7	18 734,7	20 380,0	20 897,7	21 727,1

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

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

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

Source : BCEAO

Tableaux A.5 - Décomposition de l'inflation dans l'UEMOA
Tableau A.5.1 - Évolution de l'inflation selon l'origine géographique

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

Sources : BCEAO, INS.

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

	Composantes	Pondération (en %)	T2-2022	T3-2022	T4-2022	T1-2023	T2-2023
Variations (en %)	Biens	70,7	8,4	9,9	9,3	6,3	3,8
	Services	29,3	3,6	4,7	4,2	4,5	4,5
Contributions (en points de %)	Biens	70,7	5,9	7,0	6,6	4,5	2,7
	Services	29,3	1,1	1,4	1,2	1,3	1,3
	Total	100,0	7,0	8,4	7,8	5,8	4,0

Sources : BCEAO, INS.

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

