



BCEAO

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

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

Juin 2024



BCEAO


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

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

Juin 2024

SOMMAIRE

LISTE DES ABRÉVIATIONS ET SIGLES	7
LISTE DES GRAPHIQUES	8
LISTE DES TABLEAUX	9
RELEVÉ DE CONCLUSIONS	10
RÉSUMÉ	13
1 - DÉVELOPPEMENTS RÉCENTS AU NIVEAU MONDIAL	16
1.1 - Activité économique	16
1.2 - Conditions monétaires et financières	18
1.3 - Principales évolutions du marché des changes	22
1.4 - Cours des matières premières	23
2 - OFFRE ET DEMANDE GLOBALES	27
2.1 - Offre globale	27
2.2 - Demande globale	31
2.3 - Marché du travail	34
3 - ÉVOLUTION RÉCENTE DE L'INFLATION ET DE LA COMPÉTITIVITÉ	35
3.1 - Évolution récente de l'inflation	35
3.2 - Compétitivité extérieure	38
4 - ÉVOLUTION DES FINANCES PUBLIQUES	40
4.1 - Recettes et dons	40
4.2 - Dépenses totales et prêts nets	41
4.3 - Solde budgétaire et financement	42
5 - ÉVOLUTION DES COMPTES EXTÉRIEURS	46
5.1 - Transactions courantes	46
5.2 - Évolution du compte de capital et du compte financier	48
6 - CONDITIONS MONÉTAIRES, MONNAIE ET MARCHÉ BOURSIER	50
6.1 - Conditions monétaires	50
6.2 - Situation monétaire	56
6.3 - Marché boursier de l'UMOA	61



7 - PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES À MOYEN TERME	63
7.1 - Hypothèses de projection	63
7.2 - Prévisions macroéconomiques à moyen terme	66
7.3 - Prévisions d'inflation et risques	71
ANNEXES	73

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 Économique des États de l'Afrique de l'Ouest
CEMAC	Communauté Économique et Monétaire de l'Afrique Centrale
CVS-CJO	Corrigé des Variations Saisonnnières - 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 boursiers de référence
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 d'Afrique du Sud
TCER	Taux de Change Effectif Réel
UEMOA	Union Économique et Monétaire Ouest Africaine
UMOA	Union Monétaire Ouest Africaine
WTI	West Texas Intermediate, référence pour le prix du pétrole sur le marché américain
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	21
Graphique 3 - Rendements des obligations de référence à 10 ans	21
Graphique 4 - Évolution du taux de change de l'euro	22
Graphique 5 - Indices des prix des matières premières	24
Graphique 6 - Indices des prix des matières premières hors pétrole exportées par l'UEMOA	24
Graphique 7 - Contribution des postes de la demande à la croissance	32
Graphique 8 - Taux de chômage suivant l'âge dans l'UEMOA	34
Graphique 9 - Contributions à l'évolution de l'IHPC dans l'UEMOA	35
Graphique 10 - Variations des prix des postes composant l'IHPC	36
Graphique 11 - Évolution du TCER	38
Graphique 12 - Évolution de la structure des dépenses courantes	41
Graphique 13 - Évolution de l'encours de la dette publique de l'UEMOA	45
Graphique 14 - Évolution du solde commercial avec les principaux partenaires	48
Graphique 15 - Évolution de la liquidité bancaire	51
Graphique 16 - Évolution des taux du marché monétaire	52
Graphique 17 - Évolution trimestrielle de l'indice des conditions monétaires	52
Graphique 18 - Taux débiteurs moyens des banques	53
Graphique 19 - Évolution de la circulation fiduciaire et des dépôts	57
Graphique 20 - Contributions des contreparties à la croissance annuelle de la masse monétaire	58
Graphique 21 - Contributions des composantes à la croissance annuelle des créances intérieures	59
Graphique 22 - Contributions à la croissance annuelle du crédit bancaire	60
Graphique 23 - Évolution de l'indice BRVM Composite	61
Graphique 24 - Évolution des indices sectoriels de la BRVM au premier trimestre 2024	62
Graphique 25 - Prévisions d'inflation sur l'horizon T2-2024 - T1-2026	72

ENCADRÉ

Encadré 1 - Structure et conditions des crédits accordés au secteur privé	55
--	----


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	20
Tableau 3 - Taux de change du franc CFA par rapport aux monnaies de l'Afrique de l'Ouest	23
Tableau 4 - Cours des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA	25
Tableau 5 - Contributions à la croissance du 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	28
Tableau 9 - Évolution en glissement annuel de l'Indice de la Production Industrielle dans l'UEMOA	30
Tableau 10 - Évolution en glissement annuel de l'Indice du Chiffre d'Affaires dans l'UEMOA	31
Tableau 11 - Évolution des taux de croissance du Produit Intérieur Brut, en termes réels	32
Tableau 12 - Évolution de l'inflation et de ses composantes	37
Tableau 13 - Évolution de l'inflation par pays	37
Tableau 14 - Évolution de la compétitivité selon les groupes de partenaires	39
Tableau 15 - Opérations financières des États membres de l'UEMOA	41
Tableau 16 - Émissions brutes de titres publics sur le marché financier régional	42
Tableau 17 - Taux d'intérêt et de rendement moyens sur les titres publics	43
Tableau 18 - Encours des titres publics à fin mars 2024 par pays	44
Tableau 19 - Décassements au titre des programmes financiers conclus avec le FMI par pays	44
Tableau 20 - Évolution du compte courant	46
Tableau 21 - Évolution de la balance commerciale	47
Tableau 22 - Évolutions du compte de capital, du compte financier et du solde global	49
Tableau 23 - Évolution par pays des taux créditeurs sur les dépôts à terme	53
Tableau 24 - Évolution des taux débiteurs selon l'objet du crédit	54
Tableau 25 - Évolution des taux débiteurs dans l'UEMOA selon la nature du débiteur	54
Tableau 26 - Évolution des taux débiteurs dans l'UEMOA selon la durée du crédit	56
Tableau 27 - Évolution par pays des taux débiteurs dans l'UEMOA	56
Tableau 28 - Situation monétaire à fin mars 2024	57
Tableau 29 - Créances nettes des institutions de dépôt sur les APUC	59
Tableau 30 - Hypothèses de projection des scénarios pour l'inflation	66
Tableau 31 - Projection des taux de croissance du Produit Intérieur Brut, en termes réels	67
Tableau 32 - Évolution des contributions à la croissance du PIB de l'Union	67
Tableau 33 - Projections budgétaires pour 2024-2025	68
Tableau 34 - Évolution de l'encours de la dette globale à l'échelle de l'UEMOA	69
Tableau 35 - Projections de la balance des paiements sur la période 2024-2025	69
Tableau 36 - Agrégats monétaires projetés pour 2024-2025	70
Tableau 37 - Perspectives d'inflation dans l'UEMOA	71

RELEVÉ DE CONCLUSIONS


Réunion du Comité de Politique Monétaire de la BCEAO

1. Le Comité de Politique Monétaire (CPM) de la Banque Centrale des États de l’Afrique de l’Ouest (BCEAO) a tenu, le mardi 4 juin 2024, sa deuxième réunion ordinaire au titre de l’année 2024, 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 examiné les principales évolutions de la conjoncture économique internationale et régionale, ainsi que les facteurs de risque pouvant affecter les perspectives à moyen terme d’inflation et de croissance économique dans l’Union.
3. Au titre de la conjoncture internationale, le Comité a noté une orientation favorable de l’activité économique mondiale au premier trimestre 2024, malgré le maintien des taux directeurs à des niveaux élevés par la plupart des banques centrales, notamment dans les pays avancés. Selon les projections du FMI publiées en avril 2024, la production mondiale devrait croître de 3,2% en 2024 et 2025, un rythme identique à celui de 2023. La balance des risques entourant ces prévisions ressort équilibrée. Les facteurs baissiers ont trait à la hausse des cours du pétrole qui pourrait résulter de l’exacerbation des tensions géopolitiques, à l’aggravation des chocs liés au changement climatique et à l’essoufflement de la croissance chinoise. Les facteurs haussiers concernent une baisse plus rapide et plus importante des taux directeurs des banques centrales, des gains de productivité liés à des avancées en matière d’intelligence artificielle et des politiques budgétaires plus expansionnistes.
4. Sur les marchés internationaux des matières premières, les cours des produits énergétiques ont continué de refluer au premier trimestre 2024, en lien avec une offre mondiale soutenue face à une demande plus faible, en particulier en Europe. Les prix des produits hors énergie ont également baissé, portés essentiellement par la chute des prix des fertilisants. En revanche, les prix des matières premières hors pétrole, exportées par les Etats membres de l’UEMOA, se sont accrus de 21,3% au premier trimestre 2024, après un accroissement de 8,0% un trimestre plus tôt.
5. En ce qui concerne la conjoncture économique dans l’UEMOA, le Comité de Politique Monétaire a relevé le maintien du dynamisme de l’activité économique au premier trimestre 2024, avec une progression de 5,1% du PIB en volume, sur un an, après 4,8% enregistré le trimestre précédent. Cette évolution de l’activité a été soutenue par la hausse de la valeur ajoutée dans l’ensemble des secteurs. Selon les dernières projections réalisées par la BCEAO, la croissance économique de l’Union devrait ressortir à 6,1% en 2024, après 5,3% en 2023. Le Comité de Politique Monétaire a indiqué que ces perspectives de croissance restent entourées de risques baissiers, liés notamment à la dégradation de la situation sécuritaire et socio-politique dans la sous-région ainsi qu’aux effets néfastes des sécheresses et des inondations sur la production agricole.
6. La gestion des finances publiques dans l’UEMOA, au cours du premier trimestre 2024, laisse apparaître une diminution du déficit budgétaire global, base engagements, dons compris, ressorti à 1.833,1 milliards, contre 1.865,3 milliards sur la même période en 2023. La couverture des besoins de financement a été assurée par la



mobilisation de ressources sur le marché financier régional et auprès des partenaires extérieurs. Sur le marché financier régional, le taux de couverture des émissions de titres publics (+126,9%) s'est amélioré par rapport au premier trimestre 2023 (+106,3%). Cependant, les coûts d'emprunt ont augmenté, en lien notamment avec la forte exposition des banques au risque souverain.

7. Les échanges extérieurs des Etats membres de l'Union, au cours du premier trimestre 2024, ont affiché un solde global déficitaire de 14,0 milliards, contre un déficit de 1.704,4 milliards noté à la même période de l'année précédente. Cette nette amélioration du profil des échanges extérieurs résulte principalement de l'augmentation des entrées nettes au titre du compte financier, portées par la mobilisation d'Eurobonds par la Côte d'Ivoire et le Bénin, ainsi que d'un repli du déficit du compte courant qui est ressorti à 4,8% du PIB, contre 6,8% un an plus tôt. La couverture des importations par les réserves de change s'est située à 3,5 mois en mars 2024.
8. Les conditions monétaires dans l'Union, au cours du premier trimestre 2024, se sont globalement resserrées, en lien avec la demande de financement des Etats qui induit des contraintes de trésorerie au niveau des banques. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur le marché interbancaire, toutes maturités confondues, est ressorti à 5,81%, contre 5,08% un trimestre plus tôt. A la même période de l'année précédente, ce taux était ressorti à 4,34%. Sur le compartiment à une semaine, le taux d'intérêt moyen pondéré s'est établi à 5,90%, contre 5,12% au trimestre précédent et 4,21% un an plus tôt. Le taux débiteur moyen des banques, hors taxes et charges, s'est situé à 6,96% au premier trimestre 2024, contre 6,84% au quatrième trimestre 2023.
9. L'encours des crédits à l'économie s'est accru, en rythme annuel, de 5,1% à fin mars 2024. En revanche, les avoirs extérieurs nets de l'Union se sont contractés sur un an, en liaison avec la dégradation des comptes extérieurs au cours de l'année 2023. Ces évolutions ont induit une croissance en glissement annuel de 3,7% de la masse monétaire à fin mars 2024 contre 3,5% à fin décembre 2023.
10. Le Comité de Politique Monétaire a noté que l'évolution des prix dans l'Union est restée contenue dans la fourchette cible de la Banque Centrale au cours du premier trimestre 2024. Le taux d'inflation est, en effet, ressorti à 2,8% au premier trimestre 2024 après 2,3% le trimestre précédent.
11. Selon les dernières prévisions, l'inflation devrait connaître une légère augmentation, avant de retomber dans la zone cible [1% - 3%] à compter du troisième trimestre 2024, en lien avec la détente projetée des cours mondiaux des produits alimentaires. En moyenne annuelle, le taux d'inflation s'établirait à 2,9% en 2024. Le Comité a toutefois noté que le taux d'inflation demeure sujet à des risques haussiers liés notamment à la persistance de la crise sécuritaire dans certains Etats membres de l'Union et à une accentuation des tensions géopolitiques, avec les effets induits sur les prix mondiaux des produits énergétiques et alimentaires.
12. Par ailleurs, les risques pesant sur l'équilibre extérieur devraient s'atténuer au cours de l'année 2024, sous l'effet conjugué de l'amélioration des termes de l'échange, de l'entrée effective en phase de production des infrastructures d'hydrocarbures dans certains Etats membres de l'UEMOA et des efforts des Etats pour mobiliser des ressources à l'extérieur. Le solde global de la balance des paiements serait excédentaire après deux années consécutives de déficit.

- 
13. Au regard de ces perspectives, le Comité de Politique Monétaire a décidé de maintenir les taux directeurs de la BCEAO à leurs niveaux en vigueur depuis le 16 décembre 2023. Ainsi, le taux minimum de soumission aux appels d'offres d'injection de liquidité est maintenu à 3,50% et le taux du guichet de prêt marginal demeure à 5,50%. Le coefficient de réserves obligatoires applicable aux banques de l'Union reste inchangé à 3,0%, niveau en vigueur depuis le 16 mars 2017.
 14. Au cours des prochains mois, le Comité de Politique Monétaire analysera l'évolution de l'inflation ainsi que celle de la situation économique, financière et monétaire, et prendra, si nécessaire, les mesures idoines pour assurer la stabilité monétaire de la zone.

Fait à Dakar, le 4 juin 2024


Le Président,

Jean-Claude Kassi BROU

RÉSUMÉ

1. **L'activité économique mondiale** a poursuivi son orientation favorable durant le premier trimestre 2024, dans un environnement caractérisé par des taux directeurs maintenus à des niveaux élevés par la plupart des banques centrales, notamment celles des économies avancées.
2. Selon les dernières données disponibles, la croissance économique aux Etats-Unis est restée robuste au premier trimestre 2024, se situant à 3,0%, en glissement annuel, après 3,1% le trimestre précédent. Le PIB de la zone euro a enregistré une progression de 0,4% après 0,1% au quatrième trimestre 2023. Au Royaume-Uni, le taux de croissance économique est ressorti à 0,2%, après une contraction de 0,2% au trimestre précédent. Au niveau des pays émergents, l'activité économique est restée dynamique, particulièrement en Chine et en Inde, avec des taux de croissance respectifs de 7,1% et 5,3% au premier trimestre 2024, contre 8,4% et 5,2% un trimestre plus tôt. En Afrique du Sud, la hausse de la production est ressortie à 1,0% au premier trimestre 2024, après une progression de 1,2% le trimestre précédent.
3. Les **pressions inflationnistes se sont atténuées** au cours du premier trimestre 2024 dans la plupart des régions, en raison de la détente des prix internationaux des produits alimentaires et énergétiques. Dans la zone euro et au Royaume-Uni, le taux d'inflation s'est établi respectivement à 2,4% et 3,2% en mars 2024, contre 2,9% et 4,0% en décembre 2023. En revanche, aux Etats-Unis, le taux d'inflation est ressorti à 2,7% en mars 2024, en légère hausse par rapport au niveau de 2,6% atteint trois mois plus tôt. Dans les économies émergentes, l'inflation est en baisse en Inde, avec un taux de 4,9% en mars 2024, contre 5,7% trois mois plus tôt. Par contre, en Afrique du Sud et en Chine, les prix se sont légèrement accrus, respectivement de 5,3% et 0,1%, contre 5,1% et -0,3% trois mois plus tôt.
4. Sur **les marchés internationaux des matières premières**, les cours des produits énergétiques se sont inscrits en baisse, en raison notamment d'une offre mondiale soutenue face à une demande plus faible, en particulier en Europe, due à des températures hivernales clémentes. De même, les prix des produits hors énergie ont enregistré une baisse, après un recul le trimestre précédent, en lien essentiellement avec la chute des prix des produits fertilisants. En revanche, les prix des matières premières hors pétrole, exportées par les pays de l'UEMOA, se sont accrus, en rythme trimestriel, de 21,3% au cours du premier trimestre 2024, après un accroissement de 8,0% un trimestre plus tôt. Les hausses les plus significatives ont concerné le cacao, le café, l'uranium, le caoutchouc, le coton et les huiles végétales.
5. Les **conditions financières internationales** sont restées stables par rapport au trimestre précédent, en relation avec le maintien des taux directeurs à leurs niveaux par la plupart des banques centrales des économies avancées. L'indice de référence sur le marché interbancaire en zone euro (€STR : Euro Short Terme Rate), s'est situé à 3,91%, en moyenne, contre 3,90% un trimestre plus tôt. Aux Etats-Unis, le taux de financement bancaire au jour le jour (Overnight Bank Funding Rate) s'est établi à 5,33% au premier trimestre 2024, contre 5,32% le trimestre précédent. Sur le marché des changes, l'euro s'est apprécié de 0,6%, en variation trimestrielle, par rapport aux principales autres devises, après une baisse de 0,7% au quatrième trimestre 2023.

6. **Au sein de l'UEMOA**, l'activité économique est restée dynamique au premier trimestre 2024, avec une progression de 5,1% du PIB réel, en rythme annuel, après une hausse de 4,8% enregistrée le trimestre précédent. Cette évolution de l'activité a été portée par l'accroissement de la valeur ajoutée dans l'ensemble des secteurs.
7. Le **taux d'inflation**, en glissement annuel, est ressorti à 2,8% au premier trimestre 2024, contre 2,3% un trimestre plus tôt. Cette accélération du niveau général des prix est essentiellement imputable à la hausse du rythme de progression des prix des produits alimentaires (+3,4%, contre +1,9% le trimestre précédent) consécutive à la faible performance de la production céréalière réalisée lors de la campagne agricole 2023/2024 dans l'Union (+2,0%, contre +17% lors de la campagne précédente).
8. La **gestion des finances publiques dans l'UEMOA**, au cours du premier trimestre 2024, s'est soldée par une diminution du déficit budgétaire global, base engagements, dons compris, ressorti à 1.833,1 milliards, contre 1.865,3 milliards sur la même période en 2023. La couverture des besoins de financement a été assurée par la mobilisation de ressources sur le marché financier régional et auprès des partenaires extérieurs. Sur le marché financier régional, le taux de couverture des émissions de titres publics (121,8%) s'est amélioré par rapport au premier trimestre 2023 (107,1%). Cependant, les coûts d'emprunt ont augmenté, en lien notamment avec la forte exposition des banques au risque souverain.
9. Les **échanges extérieurs des pays de l'Union**, au cours du premier trimestre 2024, se sont traduits par un solde global déficitaire de 14,0 milliards, contre un déficit de 1.704,4 milliards noté à la même période de l'année précédente. La nette amélioration du profil des échanges extérieurs résulte principalement de l'augmentation des entrées nettes au titre du compte financier, portée par la mobilisation des Eurobonds de la Côte d'Ivoire et du Bénin, conjuguée à un repli du déficit du compte courant qui est ressorti à 4,8% du PIB, contre 6,8% un an plus tôt.
10. Les **conditions monétaires dans l'Union**, au cours du premier trimestre 2024, se sont globalement resserrées, sous l'effet de la forte demande de financement des Etats. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur le marché interbancaire, toutes maturités confondues, est ressorti à 5,81%, contre 5,08% un trimestre plus tôt. A la même période de l'année précédente, ce taux était ressorti à 4,34%. Sur le compartiment à une semaine, le taux d'intérêt moyen pondéré s'établit à 5,90%, contre 5,12% au trimestre précédent et 4,21% un an plus tôt. Le taux débiteur moyen des banques, hors taxes et charges, s'est établi à 6,96% au premier trimestre 2024, contre 6,84% au quatrième trimestre 2023.
11. La **situation monétaire** à fin mars 2024 est marquée par une augmentation, en glissement annuel, du rythme de progression de la masse monétaire à 3,7%, après 3,5% trois mois plus tôt. Cette dynamique est induite par la hausse des créances intérieures de 4.403,9 milliards ou 8,2%, dont l'impact a été atténué par la contraction des actifs extérieurs nets. L'accroissement des créances intérieures résulte de celui des créances nettes des institutions de dépôt sur les Administrations Publiques Centrales (+2.737,9 milliards ou +13,1%), combinée à celle des créances sur l'économie (+1.665,9 milliards ou +5,1%).
12. Sur le **marché boursier régional**, l'indice global, le BRVM Composite, a légèrement progressé de 0,3% au cours du premier trimestre 2024, contre 1,3% le trimestre précédent. La capitalisation boursière de l'ensemble des titres cotés sur le marché s'est améliorée, en rythme trimestriel, de 0,1%, après une progression de 1,7% trois mois plus tôt. Cette évolution reflète notamment l'augmentation de 0,3% de la



capitalisation du marché des actions, atténuée par une légère baisse de celle du marché des obligations (-0,1%). Sur une base annuelle, la capitalisation boursière globale du marché s'est accrue de 3,8%.

13. Les **perspectives économiques** au sein de l'UEMOA restent favorables. Elles demeurent cependant tributaires de l'évolution de la conjoncture internationale, de la situation socio-politique et sécuritaire ainsi que des effets du changement climatique. Selon les dernières prévisions de la BCEAO, le taux de croissance du PIB de l'Union, en termes réels, ressortirait à 6,1% en 2024, puis à 6,9% en 2025. Cette accélération serait notamment impulsée par la bonne tenue des productions extractives et manufacturières ainsi que de l'activité dans le sous-secteur "Bâtiments et Travaux Publics".
14. La **gestion des finances publiques** serait caractérisée par une réduction du déficit budgétaire global de l'Union, qui passerait de 4,0% du PIB en 2024 à 3,3% du PIB en 2025, après 5,1% en 2023. Le repli attendu du déficit public résulterait notamment de la poursuite de la mise en œuvre des réformes liées à la modernisation des administrations fiscales et douanières ainsi que la rationalisation des dépenses publiques. A l'échelle de l'Union, le taux d'endettement public s'établirait, pour sa part, à 59,8% et 60,0% du PIB respectivement en 2024 et 2025, contre 60,3% en 2023. Cependant, les risques de déviation de la trajectoire de consolidation budgétaire restent élevés. En effet, de fortes incertitudes entourent la situation sécuritaire et socio-politique dans certains pays.
15. Les **échanges extérieurs de l'UEMOA** se solderaient par un excédent en 2024 et 2025, après deux années consécutives de déficit. Cette évolution du profil des comptes extérieurs de l'Union serait liée notamment à la poursuite de l'amélioration des termes de l'échange, à l'entrée en activité de nouvelles infrastructures de production de gaz et de pétrole dans la région ainsi que le retour de certains pays de l'Union sur les marchés financiers internationaux des capitaux. Le solde global de la balance des paiements ressortirait excédentaire de 776,3 milliards en 2024 et de 2.003,7 milliards en 2025, après un déficit de 3.530,4 milliards en 2023. La couverture des importations par les réserves de change se situerait à 4,1 mois en 2024 et 5,1 mois en 2025, contre 3,5 mois en 2023.
16. La **situation monétaire** serait marquée par un financement adéquat des économies. Le rythme de progression des crédits à l'économie se situerait à 9,7% en 2024 et 10,3% en 2025, après 9,4% en 2023.
17. Dans un contexte de détente des cours mondiaux projetés des produits alimentaires et pétroliers, le taux d'inflation dans l'Union, en moyenne annuelle, devrait baisser, passant de 3,7% en 2023 à 2,9% en 2024, puis à 2,4% en 2025. En revanche, la hausse des prix devrait s'accélérer au cours du deuxième trimestre 2024 pour se situer à 3,7%, en lien avec la faible performance enregistrée de la campagne agricole.
18. La **balance des risques concernant les prévisions de l'inflation** est orientée à la hausse. Les risques d'une hausse de l'inflation sont liés à l'extension des zones d'insécurité dans l'Union, à la persistance des crises politiques dans certains pays de l'Union et à la survenance de chocs climatiques. En effet, une aggravation de l'insécurité et de l'instabilité politique dans certains pays de l'Union pourrait, d'une part, susciter des déplacements des populations, avec pour conséquence une diminution de la production et, d'autre part, affecter considérablement les circuits de distribution des produits alimentaires. L'exacerbation des crises géopolitiques, notamment les conflits au Proche-Orient et la guerre en Ukraine, serait de nature à induire, à nouveau, des hausses des prix du pétrole et des produits alimentaires.

1 - DÉVELOPPEMENTS RÉCENTS AU NIVEAU MONDIAL

L'activité économique mondiale a poursuivi sa dynamique favorable au cours du premier trimestre 2024, dans un contexte marqué par le maintien des taux directeurs, à des niveaux élevés, par la plupart des banques centrales, notamment dans les pays avancés.

Selon les dernières données disponibles, au premier trimestre 2024, le PIB aux Etats-Unis a progressé de 3,0%, par rapport à la même période de l'année précédente, après 3,1% un trimestre plus tôt. En zone euro, le taux de croissance économique s'est situé à 0,4% au premier trimestre 2024, après 0,1% le trimestre précédent. Au Royaume-Uni, la croissance économique est ressortie à 0,2%, après une contraction de 0,2% au trimestre précédent. Au niveau des pays émergents, l'activité économique est restée particulièrement dynamique en Inde et en Chine avec des taux de croissance respectifs de 7,1% et 5,3% au premier trimestre 2024 contre 8,4% et 5,2% un trimestre plus tôt. En Afrique du Sud, la croissance est ressortie à 1,0% au premier trimestre 2024, après une hausse de 1,2% enregistrée le trimestre précédent.

L'inflation a globalement baissé dans la plupart des régions, en lien avec la détente des prix de l'énergie et des produits alimentaires. Dans la zone euro et au Royaume-Uni, le taux d'inflation s'est situé respectivement à 2,4% et 3,2% en mars 2024, contre 2,9% et 4,0% en décembre 2023. En revanche, aux Etats-Unis, l'inflation est ressortie en légère hausse à 2,7% en mars 2024, après un niveau de 2,6% trois mois plus tôt. Dans les économies émergentes, le taux d'inflation est ressorti en baisse en Inde, avec 4,9% en mars 2024 contre 5,7% trois mois plus tôt. En revanche, en Afrique du Sud et en Chine, le rythme de progression des prix s'est légèrement accru à respectivement 5,3% et 0,1% contre 5,1% et -0,3% en décembre 2023.

Sur le marché des matières premières, les cours des produits énergétiques ont continué de refluer durant le premier trimestre 2024. Cette évolution serait attribuable à une offre mondiale soutenue face à une demande plus faible en particulier en Europe, en lien avec des températures hivernales plus clémentes. Concernant les produits hors énergie, ils ont globalement enregistré une baisse, après un recul le trimestre précédent, portée par la chute des prix des produits fertilisants. Toutefois, les prix des matières premières hors pétrole, exportées par les pays de l'UEMOA, se sont accrus de 21,3% au cours du premier trimestre 2024, après un accroissement de 8,0% un trimestre plus tôt. Les hausses les plus significatives ont concerné le cacao, le café, l'uranium, le caoutchouc, le coton et les huiles végétales.

Les conditions financières internationales sont restées quasi stables durant le premier trimestre 2024 par rapport au trimestre précédent. L'indice de référence sur le marché interbancaire en zone euro (€STR), s'est situé à 3,91%, en moyenne, contre 3,90% un trimestre plus tôt. Aux Etats-Unis, le taux de financement bancaire au jour le jour (Overnight Bank Funding Rate) s'est établi à 5,33% au premier trimestre 2024 contre 5,32% le trimestre précédent. Sur le marché des changes, l'euro s'est globalement apprécié de 0,6%, en variation trimestrielle, par rapport aux principales devises, après une baisse de 0,7% au quatrième trimestre 2023.

1.1 - Activité économique

1. Aux **Etats-Unis**, l'activité économique a progressé de 3,0% au premier trimestre 2024, après un niveau de 3,1% le trimestre précédent, en lien avec le maintien de la vigueur du marché du travail et la hausse des investissements des entreprises. Le taux d'inflation, mesuré par la variation de l'indice

des dépenses de consommation personnelle, est ressorti en légère hausse à 2,7% en mars 2024, après un niveau de 2,6% trois mois plus tôt.

2. Dans la **zone euro**, le rythme de progression du PIB, en glissement annuel, s'est situé à 0,4% au premier trimestre 2024, après 0,1% le trimestre précédent. La bonne tenue des services en Espagne et en

Italie a soutenu l'activité économique de la Zone. Toutefois, les difficultés persistantes dans le secteur industriel allemand ont exercé un effet modérateur. Le taux d'inflation est ressorti à 2,4% en mars 2024, après 2,9% trois mois plus tôt. Cette évolution est due à la décélération du rythme de hausse des prix

de la fonction "alimentation, alcool et tabac" (2,6% en mars 2024, contre 6,1% en décembre 2023), des produits industriels non énergétiques (1,1%, contre 2,5%), ainsi qu'à la baisse de ceux des produits de l'énergie (-1,8%, contre -6,7%).

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

	2022				2022 (sur 1 an)	2023				2023 (sur 1 an)	2024 T1
	T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4		
Pays avancés											
Etats-Unis	3,6	1,9	1,7	0,7	1,9	1,7	2,4	2,9	3,1	2,5	3,0
Zone euro	5,4	4,1	2,5	1,9	3,5	1,3	0,6	0,1	0,1	0,5	0,4
<i>Allemagne</i>	4,0	1,6	1,2	0,8	1,9	0,1	0,2	-0,1	-0,2	0,0	-0,2
<i>France</i>	4,3	3,8	1,4	0,8	2,6	0,8	1,1	0,7	0,8	0,9	1,1
<i>Pays-Bas</i>	6,4	5,2	3	2,9	4,4	1,8	-0,1	-0,8	-0,4	0,1	-0,3
Royaume-Uni	11,4	3,9	2,1	0,6	4,5	0,3	0,2	0,2	-0,2	0,1	0,2
Pays émergents											
Chine	4,8	0,4	3,9	2,9	3,0	4,5	6,3	4,9	5,2	5,2	5,3
Inde	4,0	12,8	5,5	4,3	6,7	6,1	8,2	8,1	8,4	7,7	7,1
Afrique du Sud	2,5	0,2	4,1	0,8	1,9	0,2	1,5	-0,7	1,2	0,6	1,0
Pays environnants											
Nigeria	3,1	3,5	2,3	3,5	3,1	2,3	2,5	2,5	3,5	2,7	3,2
Ghana	3,1	3,8	2,2	3,2	3,1	3,3	3,2	2,0	3,8	3,1	3,6

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

3. Au **Royaume-Uni**, l'activité économique s'est renforcée de 0,2% au premier trimestre 2024, après une baisse de 0,2% le trimestre précédent. Ce rebond de la croissance est essentiellement imputable à la progression de l'activité dans les services et l'industrie, ainsi qu'à la hausse des dépenses publiques. En mars 2024, le taux d'inflation au Royaume-Uni a diminué, passant de 4,0% en décembre 2023 à 3,2%. Cette baisse est principalement due à un ralentissement de la dynamique des prix des produits alimentaires.
4. Au niveau des pays émergents, l'activité économique en **Chine** s'est améliorée au premier trimestre 2024, avec une croissance du PIB de 5,3%

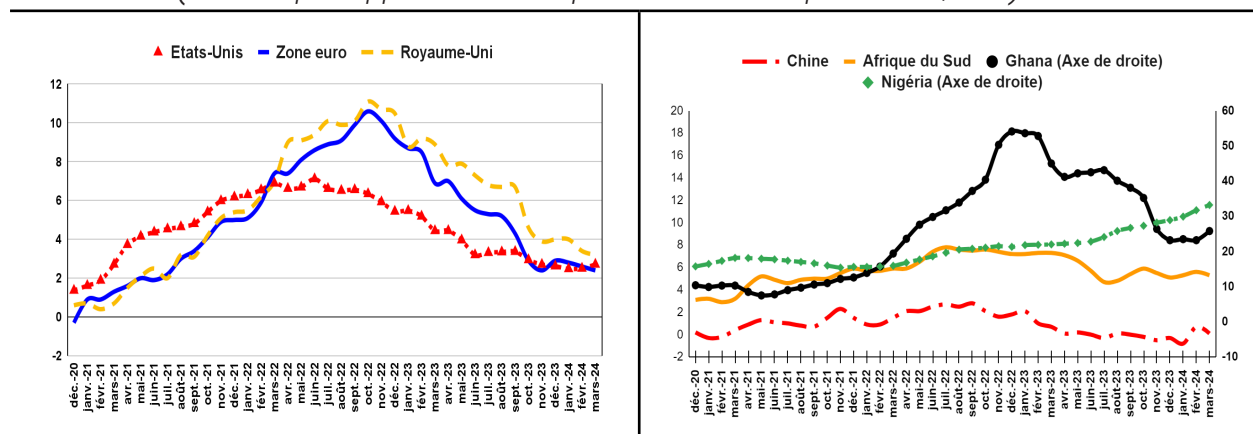
contre 5,2% un trimestre plus tôt. Cette progression de la production est portée par les mesures de soutien continu de l'Etat chinois à l'activité économique, notamment l'assouplissement des critères d'octroi des prêts immobiliers et la baisse du taux de réserves obligatoires des banques pour stimuler les crédits aux ménages et entreprises. Le taux d'inflation s'est situé à 0,1% en mars 2024 contre -0,3% en décembre 2023, en liaison notamment avec la hausse des prix des produits alimentaires. En **Inde**, la croissance économique est demeurée robuste, grâce à d'importants programmes d'investissements publics orientés vers les infrastructures. Le PIB a progressé de 7,1%, en glissement annuel, au premier trimestre 2024,

après 8,4% le trimestre précédent. La hausse des prix à la consommation s'est située à 4,9% en mars 2024 contre 5,7% trois mois plus tôt. En **Afrique du Sud**, la progression du PIB au premier trimestre 2024 est ressortie à 1,0% après une hausse de 1,2% un trimestre plus tôt, portée par le raffermissement de l'industrie manufacturière. Le taux d'inflation a atteint 5,3% en mars 2024, après une réalisation de 5,1% en décembre 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, notamment celles des économies avancées, ont maintenu inchangés leurs taux directeurs, dans un contexte où les taux d'inflation se situent encore à des niveaux supérieurs à leur cible.
7. La **Réserve fédérale américaine (FED)** a, le 1^{er} mai 2024, laissé le taux des fonds fédéraux stable dans une fourchette cible de 5,25% à 5,50%, pour la sixième fois consécutive. La FED prévoit, toutefois, des réductions de ses taux directeurs durant l'année 2024. De son côté, lors de sa réunion du

11 avril 2024, la **Banque Centrale Européenne (BCE)** a gardé ses taux d'intérêt inchangés, tout en indiquant que leur baisse pourrait intervenir prochainement, eu égard au ralentissement de l'inflation dans la zone euro. Les taux d'intérêt des opérations principales de refinancement, de la facilité de prêt marginal et de la facilité de dépôt sont demeurés respectivement à 4,50%, 4,75% et 4,00%. La **Banque d'Angleterre (BoE)** n'a également pas fait évoluer son taux directeur lors de sa réunion tenue le 9 mai 2024, le maintenant à 5,25%, son plus haut niveau depuis 16 ans. Elle a souligné la nécessité de maintenir une politique monétaire restrictive, tant que l'objectif d'inflation ne serait pas atteint.


- 
8. La **Banque Centrale de Chine (PBoC)** a conservé ses taux inchangés lors de sa réunion tenue le 20 mars 2024. Son taux de référence pour les prêts hypothécaires (LPR) se situe ainsi à 3,45%. En revanche, elle a réduit le 5 février 2024 de 50 pdb le taux des réserves obligatoires appliquées aux banques, afin de leur fournir une liquidité additionnelle estimée à environ 130 milliards d’euros pour le financement des ménages et des entreprises. La **Reserve Bank of India (RBI)** a, le 5 avril 2024, décidé, pour la septième fois consécutive, de ne pas modifier son taux directeur qui se situe à 6,50% face aux risques d’inflation persistants dans un contexte de forte croissance économique. En Afrique du Sud, la **Banque Centrale (SARB)** a, le 27 mars 2024, maintenu son taux directeur des pensions à 8,25% pour la cinquième réunion consécutive, afin de contrer les risques d’inflation plus élevée.
 9. La **Banque Centrale du Nigeria (CBN)** a, le 26 mars 2024, relevé son taux directeur de 200 points de base, le portant à 24,75%, après une hausse historique de 400 points de base en février 2024. Cette décision vise à maîtriser l’inflation qui a atteint 33,2% en mars 2024, son niveau le plus élevé depuis 30 ans. Le 25 mars 2024, la **Banque du Ghana (BoG)** a maintenu son taux de référence inchangé à 29,00%, après une réduction de 100 points de base en janvier 2024, face à des risques d’inflation toujours à la hausse. Le taux d’inflation (25,8%) reste largement au-dessus de la fourchette cible de la banque centrale qui est de 6% à 10%.
 10. La **Banque des États de l’Afrique Centrale (BEAC)** a, à l’issue de la réunion de son Comité de Politique Monétaire du 25 mars 2024, décidé de maintenir inchangé le taux d’intérêt des appels d’offres à 5,00% et le taux de facilité de prêt marginal à 6,75%.

Tableau 2 - Synthèse des actions des principales banques centrales

	Variation du taux directeur en 2023 (en pnb)	Variation du principal taux directeur depuis le début de l'année 2024 au 8 mai (en pnb)	Taux directeur au 8 mai 2024 (%)	Cible d'inflation (%)	Prévisions d'inflation pour l'année 2024 (en %)
Pays avancés					
Etats-Unis	100	0	{5,25 - 5,50}	2,0	2,9
Zone euro	200	0	4,50	2,0	2,4
Royaume-Uni	175	0	5,25	2,0	2,6
Pays émergents					
Chine	-20	0	3,45	3,0	1,0
Russie	850	0	16,00	4,0	7,0
Inde	25	0	6,50	5,7	4,6
Brésil	-200	-125	10,50	{3,75+/-1,5}	4,1
Afrique du sud	125	0	8,25	{3,0 - 6,0}	4,9
Pays partenaires					
Nigeria	225	600	24,75	{6,0 - 9,0}	26,3
Ghana	200	-100	29,00	{8,0+/-2,0}	22,3
CEMAC	50	0	5,00	NA	4,5
UEMOA					
BCEAO	75	0	3,50	{1,0 - 3,0}	2,9

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

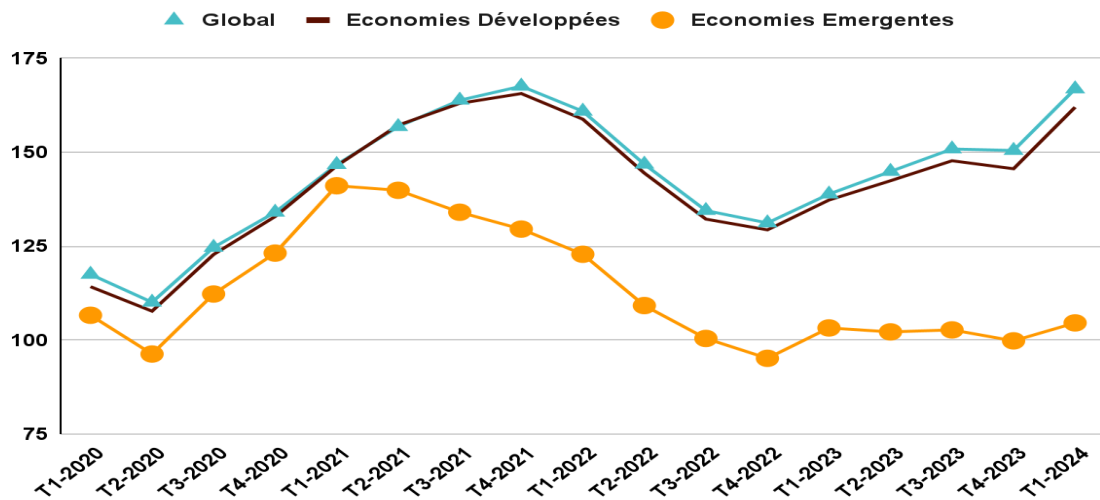
NA : Non applicable - Conformément à l'article 1^{er} de ses Statuts, l'objectif final de la politique monétaire de la BEAC est de garantir la stabilité monétaire évaluée à travers un taux d'inflation faible et un taux de couverture de la monnaie suffisant (le seuil minimal est de 20%).

1.2.2 - Conditions financières

- Les conditions financières mondiales sont demeurées stables au premier trimestre 2024, comparativement au trimestre précédent, en raison notamment du maintien des taux directeurs à leurs niveaux par la plupart des banques centrales.
- 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, s'est situé à 3,91%, en moyenne, contre 3,90% un trimestre plus tôt et 2,23% au premier trimestre 2023. Aux Etats-Unis, le taux de financement bancaire au jour le jour (Overnight Bank Funding Rate), qui constitue le principal taux de référence sur le marché interbancaire, s'est établi à 5,33% au premier trimestre 2024 contre 5,32% le trimestre précédent et 5,04% un an plus tôt.
- Sur les marchés des actions, l'indice MSCI des pays développés s'est amélioré de 11,3% au premier trimestre 2024, après un affaiblissement de 1,4% le trimestre précédent. La dynamique haussière sur les marchés est imputable aux anticipations de réduction des taux directeurs en 2024 par la FED et la BCE, après le statu quo opéré par celles-ci sur la récente période. De même, l'indice MSCI des marchés boursiers des économies émergentes a progressé de 4,8% au premier trimestre 2024, après une baisse de 2,8% un trimestre plus tôt. L'indice MSCI¹ global a connu une hausse trimestrielle de 10,9%, après une baisse de 0,3% un trimestre plus tôt.

1- L'indice MSCI ACWI (All Country World Index) ou indice 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 regroupe les capitalisations des 23 économies dont les marchés financiers sont les plus développés. Les actions cotées sur les bourses américaines pèsent pour 66% dans cette composante. Un indice complémentaire, le MSCI Economies Émergentes, permet de suivre l'évolution des bourses de 27 pays émergents.

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

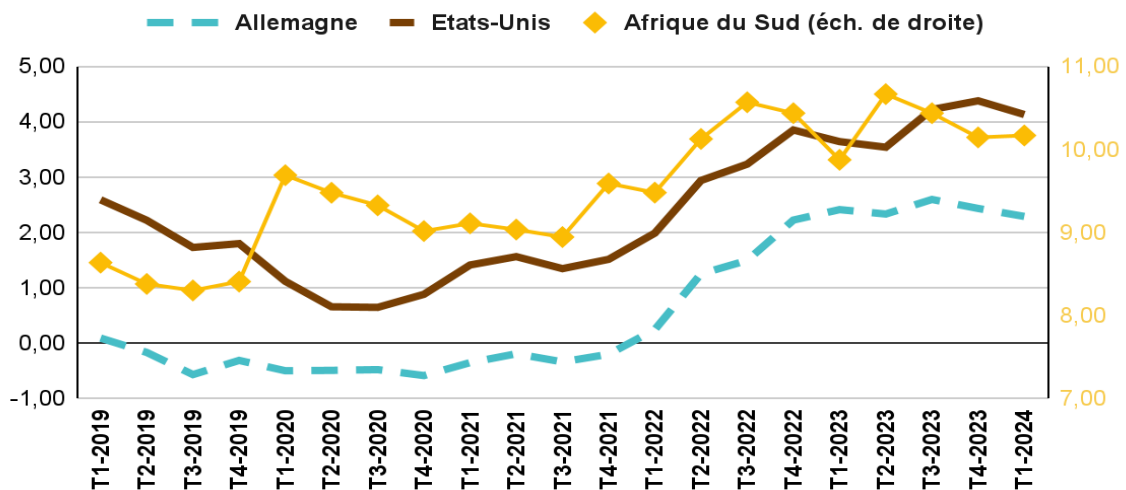


Source : Bloomberg

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 premier trimestre de 2024, en lien notamment avec la perspective d'un fléchissement des taux directeurs des banques centrales dans les principales économies avancées. Aux États-Unis, les rendements des emprunts d'État américains à 10 ans ont, en moyenne trimestrielle, régressé de 24,8 pdb au premier trimestre 2024, après une hausse de 15,8 pdb au trimestre précédent, pour se situer

à 4,13%. Dans la zone euro, les rendements des obligations souveraines de référence à 10 ans se sont repliés de 22,4 pdb en France et 14,4 pdb en Allemagne au cours de la période sous revue pour atteindre respectivement 2,78% et 2,29%. En revanche, en Afrique du Sud, les rendements des obligations à 10 ans du Trésor se sont légèrement renforcés de 2,3 pdb au premier trimestre 2024 pour se situer à 10,17%, en ligne avec des inquiétudes des investisseurs notamment étrangers sur les perspectives économiques du pays.

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



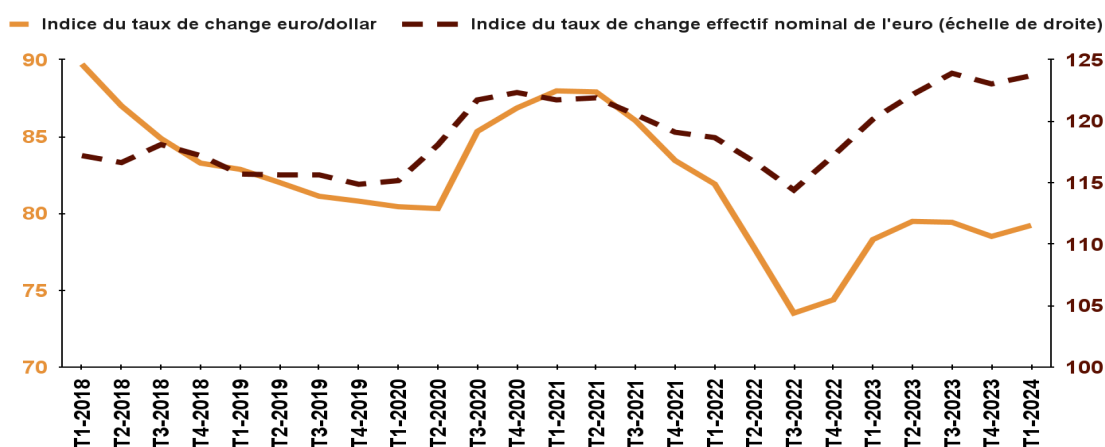
Sources : Bloomberg, Investing

1.3 - Principales évolutions du marché des changes

15. Sur le marché des changes, l'euro s'est globalement apprécié de 0,6%, en variation trimestrielle, par rapport aux principales devises, après une dépréciation de 0,7% au quatrième trimestre 2023. Plus spécifiquement, l'euro s'est renforcé face au

yen japonais (+1,3%) et au dollar des États-Unis (+0,9%). La monnaie de la zone euro s'est également appréciée par rapport au rand sud-africain (+1,7%), à la roupie indienne (+0,7%) et au yuan chinois (+0,4%). En revanche, la devise de la zone euro s'est repliée de 1,2% vis-à-vis de la livre sterling, de 1,1% à l'égard du rouble russe et de 0,5% par rapport au franc suisse.

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 2,9%, après une progression de 5,0% le trimestre précédent. En particulier, elle s'est renforcée de 13,5% face au yen japonais, de 5,2% à l'égard du dollar australien, de 1,2% vis-à-vis du dollar des États-Unis et de 0,9% comparée au dollar canadien. L'euro s'est également apprécié par rapport aux devises de certains pays émergents, notamment la livre turque (+65,9%), le rouble russe (+25,9%), le rand sud-africain (+7,6%), le yuan chinois (+6,3%) et la roupie indienne (+2,2%).

17. Dans la sous-région ouest africaine, le franc CFA s'est globalement apprécié de 39,6%, en variation trimestrielle, par rapport aux monnaies des pays de la CEDEAO, après une hausse de 7,5% 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 au naira (+54,6%), au cedi (+7,7%), au dalasi (+7,1%), au dollar libérien (+2,6%) et au franc guinéen (+1,1%). En revanche, le taux de change du franc CFA s'est replié de 1,8% à l'égard de la leone sierra léonaise.

18. Par rapport à la même période de l'année précédente, le cours du franc CFA s'est raffermi de 114,6% vis-à-vis des monnaies des pays de la sous-région ouest africaine, en lien notamment avec son appréciation par rapport au naira (+187,7%), au dollar libérien (+22,3%), au cedi (+18,3%), au dalasi (+10,0%) et au franc guinéen (+1,0%).

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)*

	2022				2023				2024	Variation (%)	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	trimestrielle	annuelle
Dalasi gambien	89,9	88,6	86,3	90,5	99,6	98,7	99,3	102,3	109,5	7,1	10,0
Cedi ghanéen	11,0	11,6	12,3	17,4	17,2	18,2	18,3	18,9	20,3	7,7	18,3
Franc guinéen	15 306,1	14 103,5	13 227,8	13 293,9	13 954,7	14 127,9	14 110,3	13 931,0	14 088,2	1,1	1,0
Dollar libérien	260,6	246,9	236,0	239,1	258,2	279,4	307,8	307,6	315,7	2,6	22,3
Naira (Nigeria)	711,1	675,0	646,8	684,9	749,0	812,7	1271,4	1394,1	2155,2	54,6	187,7
Leone (Sierra Leone)	19 736,4	20 660,2	21 533,8	27 691,6	30 894,3	27 651,2	28 375,7	27 144,4	26 661,9	-1,8	-13,7
Ensemble Afrique de l'Ouest (*)	163,6	159,9	158,1	185,5	194,3	209,6	277,9	298,8	417,0	39,6	114,6

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

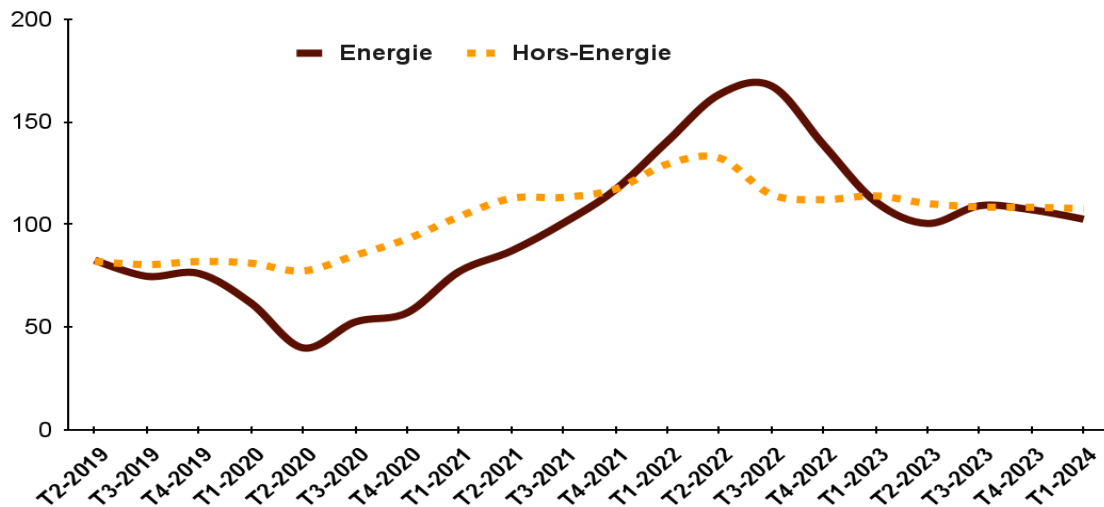
1.4 - Cours des matières premières

19. Durant le premier trimestre 2024, les cours des matières premières énergétiques ont poursuivi leur tendance baissière, en raison notamment de la faiblesse de la demande en Europe due à des conditions hivernales plus clémentes, d'une augmentation de l'offre de GNL (Gaz Naturel Liquéfié), des niveaux de stocks importants et de la diminution de la dépendance au gaz russe. Parallèlement, la réticence de certains pays producteurs face aux réductions de production de l'OPEP+ a favorisé la détente des cours du pétrole (-1,8%). Globalement, les prix de l'énergie se sont réduits, en rythme trimestriel, de 4,3% au premier trimestre 2024, après une baisse de 1,8% observée au trimestre précédent. Cette évolution résulte

principalement de la régression de 27,9% des cours du gaz naturel. En rythme annuel, les prix de l'énergie ont baissé de 7,7% au premier trimestre 2024, après un recul de 22,8% le trimestre précédent.

20. Les cours des produits hors énergie ont enregistré une baisse de 0,6% après un recul de 0,2% le trimestre précédent, portée principalement par la chute des prix des fertilisants (-40,0%). En revanche, les prix des métaux précieux se sont accrus de 4,9%, tirés par la hausse des cours de l'or, en lien notamment avec une plus forte demande internationale et l'anticipation d'un assouplissement monétaire de la FED. De même, les prix des produits agricoles se sont accrus de 0,3% après une progression de 0,2% le trimestre précédent.

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



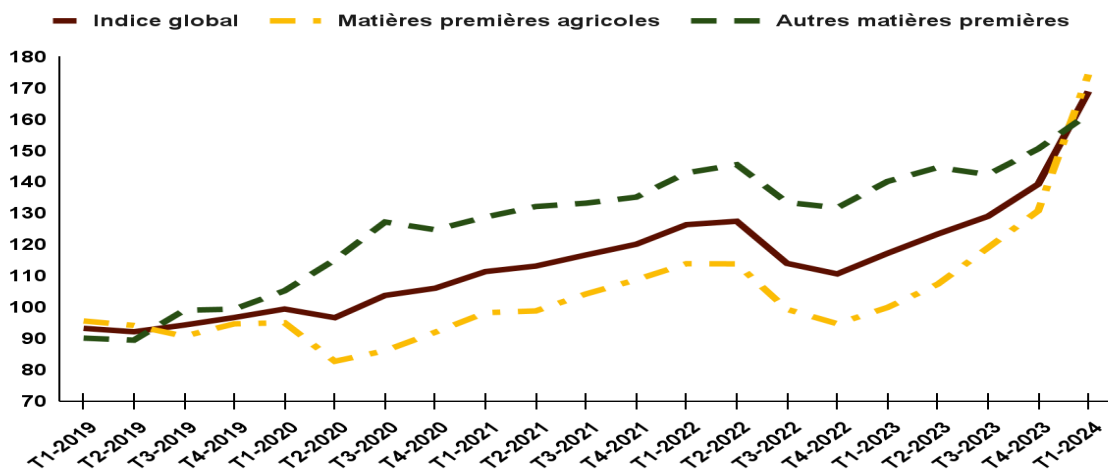
Source : Banque Mondiale

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

21. Les prix des matières premières hors pétrole, exportées par les pays de l'UEMOA, se sont accrus, en rythme trimestriel, de 21,3% au cours du premier trimestre 2024, après un accroissement de 8,0% un

trimestre plus tôt. Cette hausse est essentiellement attribuable à la progression des cours de certains produits agricoles (**cacao** (+44,5%), **café** (+24,0%), **caoutchouc** (+15,5%), **coton** (+9,2%), **huiles** (+6,4%) et miniers (**uranium** (+18,4%)). En revanche, les cours de la **noix de cajou** (-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. L'accroissement des cours du **cacao**, au premier trimestre 2024, découle principalement des mauvaises récoltes dans les principales régions productrices, notamment en Côte d'Ivoire et au Ghana, en raison d'une pluviométrie excessive. La saison 2023/2024 devrait enregistrer un déficit important de 374.000 tonnes de cabosses, selon l'Organisation Internationale du Cacao (ICCO). La montée en valeur du **café**, au premier trimestre 2024, s'explique par plusieurs facteurs, notamment les précipitations inférieures à la moyenne dans les régions productrices de café du Brésil et une offre insuffisante au Vietnam, principal producteur mondial, en raison des revendications des caféiculteurs pour une meilleure rémunération. Le renchérissement du **caoutchouc** s'explique notamment par les inquiétudes sur les pénuries que pourraient causer les fortes pluies en Thaïlande et à l'optimisme quant à la reprise de la demande dans le secteur automobile ainsi que les perspectives de relance économique en Chine, premier consommateur mondial de caoutchouc. Les cours de **l'uranium** ont augmenté dans un contexte de risques persistants sur l'offre (contexte

politique au Niger, l'un des principaux producteurs) et d'une demande accrue, soutenue par la relance du nucléaire dans certains pays comme la France, le Japon et le Royaume-Uni, qui ont réaffirmé leur engagement envers cette source d'énergie décarbonée et fiable. L'augmentation des prix du **coton** découle de la baisse des stocks aux États-Unis et d'une demande soutenue de la Chine, dans un contexte de production contrainte et d'anticipation d'une baisse de l'offre. La hausse des cours des **huiles de palme** et de **palmiste** est attribuable aux conditions météorologiques défavorables en Malaisie, à la forte demande chinoise liée au Nouvel An lunaire en février 2024 et à la prolongation par l'Inde de l'autorisation d'importation d'huiles végétales à des droits de douane réduits jusqu'en mars 2025.

23. En revanche, le recul des cours de la **noix de cajou** est dû à l'anticipation d'un excédent d'offre sur le marché, en raison de l'augmentation de la production en Côte d'Ivoire, le premier producteur mondial.

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

	Cours moyen T1-2024				Variation par rapport à T4-2023		Variation par rapport à T1-2023	
	unité et valeur en devise		unité et valeur en FCFA		devises	FCFA	devises	FCFA
Pétrole brut (NYMEX)	en \$/baril	76,7	tonne	331 041,8	-1,7%	-2,6%	0,4%	-0,8%
Café robusta (OIC)	en cents/livre	155,0	kg	2 064,7	24,0%	22,9%	53,1%	51,3%
Cacao (OICC)	en cents/livre	262,9	kg	3 502,5	44,5%	43,2%	123,0%	120,4%
Coton (NY 2 ^e position)	en cents/livre	90,1	kg	1 200,0	9,2%	8,2%	7,9%	8,2%
Huile de palme	en \$/tonne métrique	974,1	kg	588,6	5,1%	4,2%	-3,5%	-4,7%
Huile de palmiste	en \$/tonne métrique	1 051,2	kg	635,1	11,7%	10,7%	1,4%	0,2%
Caoutchouc	en eurocents/kg	177,7	kg	1 165,6	15,5%	15,5%	23,2%	23,2%
Noix de cajou	en \$/tonne métrique	423,4	kg	255,8	-2,0%	-2,9%	-8,1%	-9,1%
Or	en \$/once	2 072,4	gramme	44 170,5	4,8%	3,8%	9,8%	8,5%
Uranium	en \$/livre	75,0	kg	99 896,5	18,4%	17,4%	84,2%	82,1%
Phosphates	en \$/tonne métrique	599,2	kg	362,0	10,0%	9,0%	-2,8%	-3,9%

Sources : Reuters, calculs BCEAO

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

24. L'indice des prix² des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA a progressé, en rythme trimestriel, de 1,2% au cours du premier trimestre 2024, après une baisse de 0,6% un trimestre plus tôt. Cette évolution reflète une augmentation de 6,5% des prix du **riz**. En revanche, le recul des cours de l'**huile de soja** (-9,7%), du **sucre** (-5,8%), du **lait** (-4,3%) et du **blé** (-1,4%) a contribué à atténuer l'ampleur de la hausse de l'indice des prix des produits importés.
25. La hausse des cours du **riz** est principalement due à une offre limitée résultant de la prolongation des interdictions d'exportation par l'Inde pour une durée indéterminée, dans un contexte où la demande reste soutenue, notamment celle en provenance d'Asie et d'Afrique.
26. En revanche, le fléchissement des prix de l'**huile de soja** est attribuable à l'ampleur des approvisionnements en provenance d'Amérique du Sud, notamment du Brésil et de l'Argentine,

entraînant un excédent dans la région et une augmentation des stocks mondiaux. La baisse des cours du **sucre** s'explique notamment par une offre plus importante que prévu pour la saison 2023/2024, en raison de la reprise de la production en Thaïlande et du retour de la production indienne sur le marché. La baisse du prix du **lait** est due à une demande internationale moins importante induite notamment par la réduction des importations de la Chine. Les cours du **blé** se sont repliés en lien avec la hausse des exportations ukrainiennes en février 2024, des conditions météorologiques favorables en Amérique du Sud et aux États-Unis, ainsi que des attentes d'une offre mondiale solide.

27. Sur une base annuelle, l'indice des prix des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA s'est replié de 5,7% au premier trimestre 2024, après un recul de 10,1% le trimestre précédent. Cette évolution traduit essentiellement la baisse des cours des huiles végétales (-22,0%), du blé (-21,0%) et du lait (-12,7%). Les hausses de 8,1% des prix du sucre et de 1,5% du riz ont atténué cette tendance.

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

2 - OFFRE ET DEMANDE GLOBALES

Les dernières estimations font état d'une croissance robuste de l'activité économique dans l'Union au premier trimestre 2024, avec une progression du PIB réel de 5,1% sur un an après 4,8% le trimestre précédent. Cette progression de l'activité a été portée par la hausse de la valeur ajoutée dans l'ensemble des secteurs.

2.1 - Offre globale

28. L'activité économique au sein de l'UEMOA a maintenu sa dynamique de croissance au premier trimestre 2024, avec une progression de 5,1% du PIB sur un an, en augmentation de 0,3 point de pourcentage par rapport au trimestre précédent. L'indicateur du climat des affaires³, qui synthétise les opinions des chefs d'entreprise, est demeuré au-dessus de sa tendance de longue période en se situant à 101,4 points. Cette évolution traduit le maintien de la confiance des chefs d'entreprise dans l'orientation favorable de la conjoncture. L'acquis de croissance, qui est une indication du niveau de croissance minimale qui serait atteint en fin d'année, est ressorti à 3,6% au premier trimestre 2024.

29. L'accélération de la croissance du PIB en volume dans l'Union résulte du maintien de la bonne orientation de l'activité économique notamment dans les secteurs primaire et tertiaire. Au cours du trimestre sous revue, la contribution du secteur tertiaire est ressortie à 3,4 points de pourcentage (pdp), après une réalisation de 3,0 points un trimestre plus tôt, soit une hausse de 0,4 point. S'agissant du secteur primaire, la contribution à la croissance est ressortie à 0,9 pdp au cours du trimestre sous revue contre 0,6 point au trimestre précédent. En revanche, la contribution du secteur secondaire s'est légèrement repliée pour s'établir à 0,8 pdp au premier trimestre 2024 contre 1,2 pdp au quatrième trimestre 2023.

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))

	2022				2023				2024
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1
Secteur primaire	1,4	1,8	1,8	1,3	0,8	0,4	0,2	0,6	0,9
Secteur secondaire	0,8	0,6	1,0	1,1	1,4	1,7	1,6	1,2	0,8
Secteur tertiaire	3,5	3,0	3,0	2,8	3,4	3,6	3,6	3,0	3,4
PIB	5,7	5,4	5,8	5,2	5,6	5,7	5,4	4,8	5,1

Source : BCEAO

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

³ - L'indicateur du climat des affaires est calculé à partir des soldes d'opinion des chefs d'entreprise des principaux secteurs d'activités marchandes. Sa moyenne est de 100 et son écart type est de 10. Ainsi, une valeur de l'indice du climat des affaires supérieure à 100 indique une opinion des dirigeants d'entreprise sur la conjoncture supérieure à la moyenne de long terme, reflétant une conjoncture favorable.

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

	2022	2023				2023	2024
		T1	T2	T3	T4		T1
Bénin	6,3	6,3	6,5	6,6	6,0	6,4	6,0
Burkina	1,8	1,6	2,9	3,4	4,1	3,0	3,9
Côte d'Ivoire	6,2	6,8	7,0	7,0	5,4	6,5	6,3
Guinée-Bissau	4,6	4,8	5,2	5,4	5,4	5,2	4,6
Mali	3,5	5,0	5,3	5,2	5,4	5,2	4,9
Niger	11,9	6,1	4,3	-0,1	-0,2	2,5	-0,1
Sénégal	3,8	4,3	4,6	4,6	4,9	4,6	4,7
Togo	5,8	6,9	6,7	7,0	5,1	6,4	6,1
UEMOA	5,5	5,6	5,7	5,4	4,8	5,3	5,1

Source : BCEAO

2.1.1. Secteur primaire

31. La valeur ajoutée du secteur primaire s'est accrue de 3,9% au premier trimestre 2024, par rapport à la même période de l'année précédente, contre 2,1% un trimestre plus tôt. Cette dynamique s'explique par le maintien de la bonne orientation des activités liées à l'élevage, à la pêche et à la disponibilité des cultures vivrières.

32. Les résultats définitifs de la campagne agricole 2023/2024, publiés en mars 2024, indiquent une hausse annuelle de 2,3% de la production vivrière dans l'Union, estimée à 78.665.729 tonnes. En particulier, la production céréalière et celle des tubercules se sont accrues respectivement de 2,0% et 5,0%. Par rapport à la moyenne des cinq campagnes précédentes, l'offre de produits vivriers durant la campagne agricole 2023/2024 est en hausse de 11,1%.

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

	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023 (1)	2023/2024 (2)	Moyenne des cinq précédentes campagnes (3)	Variation (en %)	
							(2)/(1)	(2)/(3)
Céréales	30 296 793	31 460 366	27 294 963	31 898 704	32 546 982	30 409 285	2,0	7,0
Tubercules	24 321 704	26 223 933	25 944 245	26 934 859	28 278 429	25 431 809	5,0	11,2
Autres cultures	14 412 983	16 431 689	15 712 552	18 060 630	17 840 318	14 966 446	-1,2	19,2
Total	69 031 480	74 115 988	68 951 760	76 894 193	78 665 729	70 807 540	2,3	11,1

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)

	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023 (1)	2023/2024* (2)	Moyenne des cinq précédentes campagnes (3)	Variation (en %)	
							(2)/(1)	(2)/(3)
Cacao	2 249 611	2 189 820	2 244 122	2 375 254	1 839 794	2 236 934	-22,5	-17,8
Café	115 393	106 101	84 312	118 935	73 045	113 553	-38,6	-35,7
Coton graine	2 569 572	1 977 793	2 657 342	1 929 270	1 916 779	2 297 886	-0,6	-16,6
Arachide	3 433 149	4 088 755	3 455 500	3 987 488	4 217 601	3 685 698	5,8	14,4
Noix de cajou	1 086 114	1 238 808	1 414 366	1 539 292	1 762 296	1 299 603	14,5	35,6
Caoutchouc	478 550	949 276	1 100 386	1 332 600	1 624 824	896 990	21,9	81,1

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

34. Les récoltes d'arachide sont ressorties à 4.217.601 tonnes au terme de la campagne 2023/2024 dans l'UEMOA, en hausse de 5,8% par rapport à la campagne précédente, en raison de conditions climatiques favorables pour cette culture dans les pays producteurs. Des accroissements importants sont notés au Burkina (+22,2%), au Sénégal (+15,1%) et au Mali (+8,0%).
35. La quantité produite de noix de cajou s'est élevée à 1.762.296 tonnes à l'issue de la campagne 2023/2024, en augmentation de 14,5% par rapport à la campagne précédente. Cette évolution est consécutive à la hausse des récoltes dans l'ensemble des pays producteurs, notamment au Bénin (+5,3%), en Guinée-Bissau (+4,2%) et en Côte d'Ivoire (+19,2%).
36. La production de caoutchouc est évaluée à 1.624.824 tonnes durant la campagne 2023/2024, en hausse de 21,9% par rapport à la campagne 2022/2023, sous l'effet de la progression du nombre d'arbres arrivés à maturité.
37. En revanche, les productions de cacao et de café se sont chiffrées respectivement à 1.839.794 tonnes et 73.045 tonnes, en baisse de 22,5% et 38,6%. La baisse de l'offre de cacao est imputable à celle de la Côte d'Ivoire (-22,7%), due à une pluviométrie excessive et au vieillissement des plantations. La production du café porte également l'empreinte de la chute de 50,6% des récoltes en Côte d'Ivoire, du fait de l'abondance des pluies.
38. La production de coton-graine s'est également inscrite en baisse de 0,6% par rapport à la campagne agricole 2022/2023, en se chiffrant à 1.916.779 tonnes dans l'UEMOA au cours de la campagne 2023/2024. Cette situation est notamment imputable à la chute de 49,9% de l'offre de la Côte d'Ivoire, du fait des attaques persistantes de jassides, ravageurs de la culture cotonnière. La baisse de la production de coton a été partiellement compensée par le regain de dynamisme dans la filière au Mali où les récoltes de coton-graine ont progressé

de 49,5%, en raison des mesures de relance du Gouvernement. Ces mesures incluent (i) la prise en charge de 9,9 milliards correspondant aux crédits intrants des cotonculteurs, dont les champs ont été ravagés par les parasites durant la campagne 2022/2023, (ii) une augmentation des prix au producteur de 10 FCFA, portant le prix à 295 FCFA pour le coton de 1^{er} choix, et (iii) l'augmentation de la subvention pour les intrants, bénéficiant à tous les producteurs.

2.1.2. Secteur secondaire

39. Au premier trimestre 2024, la valeur ajoutée du secteur secondaire a progressé de 3,0%, en termes réels, sur un an, en décélération, comparé au trimestre précédent pour lequel la croissance était ressortie à 6,1%. L'indicateur du climat des affaires dans le secteur secondaire est demeuré au-dessus de sa tendance de longue période se situant à 102,0 points, ce qui traduit le maintien de la confiance des chefs d'entreprise dans l'orientation favorable de la conjoncture.
40. L'indice de la production industrielle a augmenté de 2,4% au premier trimestre 2024, après une hausse de 5,2% un trimestre plus tôt. Cette évolution est en lien avec la décélération de la production manufacturière, notamment des produits alimentaires et textiles ainsi que les articles en caoutchouc et les matières plastiques. En effet, l'activité manufacturière a connu une progression de 3,4% au cours de la période sous revue, après une hausse de 8,9% un trimestre plus tôt, en lien avec la baisse de la production d'huile, de boisson et de sucre, notamment au Burkina, au Mali et au Sénégal. Il est également observé une décélération de la production du pétrole raffiné au cours du trimestre sous revue, passant d'une hausse de 9,7% au quatrième trimestre 2023 à 7,2% au premier trimestre 2024, notamment en Côte d'Ivoire et au Sénégal. En outre, la dynamique de l'indice est aussi imputable à la décélération de la production extractive, notamment d'or au Sénégal et de la baisse de la production d'uranium au Niger.

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

Branches	2022	2023				2023	2024
		T1	T2	T3	T4		T1
Production des activités extractives	-0,6	-6,9	4,0	-3,9	1,7	-1,4	1,2
dont Pétrole brut et gaz naturel	9,5	3,9	-1,1	-1,6	3,5	1,1	4,3
Minerais d'uranium	-19,3	8,2	-1,2	-23,2	-24,1	-11,7	-41,2
Minerais Métalliques	-4,2	-12,3	7,0	-3,2	4,1	-1,5	0,5
Industries manufacturières	1,2	2,5	2,1	6,3	8,9	4,9	3,4
- Produits alimentaires et boissons	-1,0	-0,6	-0,9	1,9	6,2	1,6	3,4
- Produits pétroliers raffinés	2,6	16,3	5,1	2,9	9,7	8,5	7,2
- Produits chimiques	-3,7	16,2	23,3	28,4	-0,8	16,2	0,2
Electricité, gaz, eau	8,5	6,8	14,9	13,2	11,5	11,7	4,1
Indice Général	1,5	1,5	3,6	3,9	5,2	3,5	2,4

Source : BCEAO (*) Estimations

2.1.3 Secteur tertiaire

41. La valeur ajoutée du secteur tertiaire a progressé de 6,4%, en rythme annuel, au premier trimestre 2024, après une augmentation de 5,4% le trimestre précédent. L'indicateur du climat des affaires dans le secteur tertiaire est demeuré au-dessus de sa tendance de long terme se situant à 101,0 points, traduisant un optimisme des chefs d'entreprise par rapport à la conjoncture, notamment dans le secteur des services marchands.
42. L'indice du chiffre d'affaires dans les services marchands (hors services financiers) a connu une progression de 6,2% au premier trimestre 2024 comparé au même trimestre de l'année précédente, contre une augmentation de 5,4% un trimestre plus tôt. La dynamique observée est principalement imprimée par la hausse des activités de transport et de communication. S'agissant de l'indice des activités dans les services financiers, il a enregistré une expansion de 14,3% au cours de la période sous revue, contre 14,1% notée un trimestre plus tôt, en lien essentiellement avec la hausse des taux débiteurs.
43. L'indice du chiffre d'affaires dans le commerce de détail s'est accru de 3,3% au cours du trimestre sous revue, après une hausse de 3,5% un trimestre plus tôt. Cette progression, portée notamment par la bonne tenue des ventes d'automobiles, de produits pharmaceutiques et cosmétiques, a été atténuée par la décélération des ventes de produits pétroliers et des produits de l'équipement du logement, couplée à une baisse des ventes de produits alimentaires, notamment au Bénin, au Mali, au Sénégal et au Niger. La dynamique des ventes de produits alimentaires reflète les contraintes d'approvisionnement et la diminution des carnets de commande en provenance de l'étranger.

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

	2022	2023				2023	2024
		T1	T2	T3	T4		T1
ICA Commerce	13,5	12,5	4,9	4,1	3,5	6,1	3,3
Produits de l'alimentation	7,8	7,8	3,0	7,9	2,3	5,2	-1,2
Produits de l'équipement de la personne	5,6	9,2	2,0	17,1	5,1	8,1	3,6
Produits de l'équipement du logement	14,3	4,5	4,2	12,1	5,8	6,7	4,3
Automobiles, motocycles et pièces détachées	9,0	30,4	19,7	9,9	5,7	15,5	13,0
Produits pétroliers	23,4	16,1	4,5	3,5	5,9	7,3	1,5
Produits pharmaceutiques et cosmétiques	-0,7	4,8	1,8	-5,5	-2,9	-0,7	7,6
ICA services marchands (hors services financiers)	8,2	2,8	4,2	6,9	5,4	4,9	6,2
Services de transports et entreposage	11,8	-2,3	3,1	9,9	5,7	4,1	6,9
Services d'hébergement et restauration	26,9	13,5	8,5	2,8	6,7	7,9	0,2
Services d'information et communication	4,8	3,4	7,8	3,5	3,4	4,5	5,9
ICA services financiers	13,8	16,7	16,0	14,9	14,1	15,4	14,3

Source : BCEAO

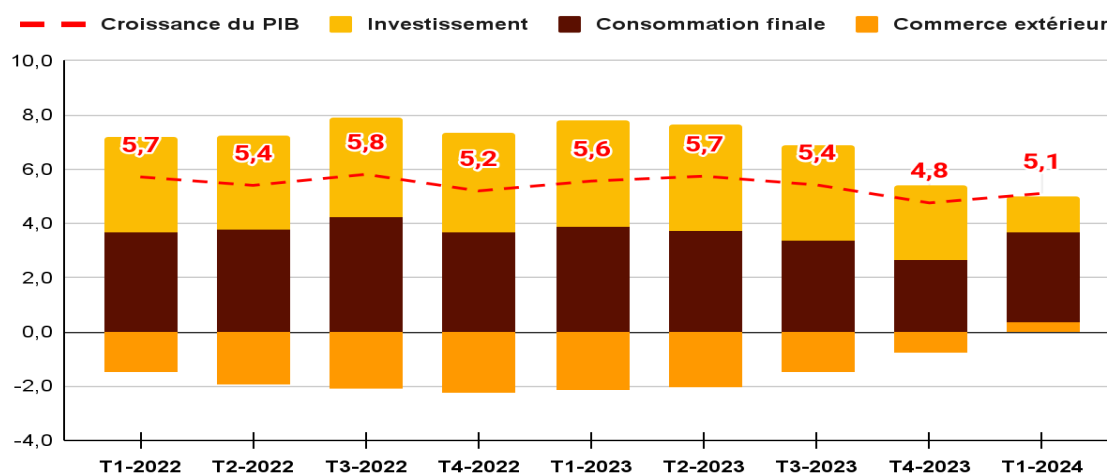
2.2 - Demande globale

44. La dynamique de croissance du Produit Intérieur Brut de l'Union enregistrée au premier trimestre 2024 a été imprimée par la demande intérieure (+4,7 pdp), dans un contexte d'amélioration des exportations nettes.
45. La demande intérieure s'est accrue de 4,4% sur un an, contre 5,0% le trimestre précédent. La consommation finale a augmenté de 4,2%, après une progression de 3,4% au quatrième trimestre 2023. Cette accélération s'explique par la hausse des dépenses de consommation des ménages

en biens d'équipement ainsi qu'en services de transport et de communication. Pour leur part, les dépenses d'investissement ont augmenté de 4,9% au cours du premier trimestre 2024, après un accroissement de 9,3% au trimestre précédent, dans un contexte de ralentissement des réalisations des projets d'envergure.

46. Au niveau du commerce extérieur, la contribution à la croissance économique est ressortie positive au premier trimestre 2024 (+0,4 point), en relation avec la réduction du déficit commercial, consécutive à une hausse des exportations, combinée à une baisse des importations.

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



Source : BCEAO

47. Le PIB de l'Union a progressé de 5,3% en 2023, après 5,5% en 2022. Le secteur tertiaire est demeuré le principal moteur de la croissance économique de l'Union, avec une contribution de 3,3 pdp contre 3,1 pdp en 2022. La vigueur de ce secteur a été principalement soutenue par l'orientation favorable de l'activité des services (1,4 point) ainsi que celle des sous-secteurs "Commerce, restaurants et hôtels" (0,7 pdp) et "Transports, entrepôts et communications" (0,6 pdp). Les contributions des secteurs secondaire et primaire à la croissance économique se sont chiffrées respectivement à

1,4 pdp et 0,6 pdp en 2023, après 0,8 pdp et 1,6 pdp en 2022. Le regain de dynamisme du secteur secondaire est porté par les activités extractives et manufacturières ainsi que par la bonne tenue de la production dans le sous-secteur "Bâtiments et travaux publics", en lien avec la poursuite de l'exécution des projets d'infrastructures dans la plupart des pays de la Zone. Le ralentissement des activités du secteur primaire est en lien avec la baisse du rythme d'augmentation de la production vivrière, passant de 11,5% en 2022/2023 à 2,3% en 2023/2024.

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

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

Source : INS, BCEAO (*) Estimations

48. Examinée sous l'angle des emplois, la croissance économique sur l'ensemble de l'année 2023 a été essentiellement soutenue par la consommation finale (5,2 pdp) et les investissements (1,6 pdp). L'apport des investissements s'explique, quant à lui, par l'exécution de divers chantiers importants, notamment la construction des infrastructures pour la Coupe d'Afrique des Nations tenue en janvier 2024 en Côte d'Ivoire ainsi que l'accélération des travaux d'achèvement des projets pétroliers et gaziers au Sénégal. La contribution du secteur extérieur est estimée à -1,5 pdp en 2023 contre -1,7 pdp un an plus tôt.
49. Comparativement aux précédentes estimations communiquées dans le rapport du mois de mars 2024, la croissance économique de l'Union a été revue à la baisse de 0,3 point de pourcentage (pdp). Le repli de la performance de l'Union est consécutif à celui du Niger (-1,9 pdp), du Burkina (-0,6 pdp) et de la Côte d'Ivoire (-0,5 pdp), atténué par le renforcement du rythme de progression du PIB de la Guinée-Bissau (+1,0 pdp), du Sénégal (+0,5 pdp) et du Bénin (+0,3 pdp).
50. Au Niger, la croissance économique est ressortie à 2,5% en 2023, en retrait de 1,9 pdp par rapport au taux de 4,4% précédemment annoncé. Cette situation est en ligne avec les performances moins fortes qu'attendu dans les activités du secteur primaire et commerciales, ainsi que le repli de la production des autres services marchands et des industries extractives. Ces contre-performances ont été atténuées par l'accroissement de la production manufacturière, notamment le raffinage du pétrole brut, en réponse à la demande du Burkina et du Mali, d'énergie et l'essor des services de transports et communications.
51. Au Burkina, le PIB est estimé en augmentation de 3,0% en 2023, contre 3,6% précédemment annoncé, en raison de la hausse moins importante qu'attendu des activités dans les secteurs secondaire et tertiaire, dont les valeurs ajoutées ont progressé de 2,0% et 3,2% respectivement, contre des prévisions de 3,7% et 4,9% précédemment annoncées. En revanche, le secteur primaire a enregistré une croissance plus forte que prévu, à 2,5%, contre une prévision de 1,8%.
52. En Côte d'Ivoire, la croissance économique est estimée à 6,5% en 2023, en retrait de 0,5 point de pourcentage (pdp) par rapport aux estimations précédentes de 7,0%. Cette évolution est principalement induite par la contre-performance du secteur primaire dont la valeur ajoutée, initialement évaluée en hausse de 3,7%, a baissé de 4,1%, sous l'effet des résultats peu satisfaisants de la production agricole d'exportation.
53. Le PIB de la Guinée-Bissau a enregistré une hausse de 5,2% en 2023, contre 4,2% dans le précédent rapport, en raison notamment du regain de dynamisme dans le secteur secondaire porté par l'accroissement des productions manufacturières (+5,9 pdp) ainsi que celles de la branche "Eau, Électricité, gaz" (+12,7 pdp).
54. Au Sénégal, la croissance économique est ressortie à 4,6% en 2023, en hausse de 0,5 pdp par rapport aux précédentes prévisions. Cette évolution est portée par les performances meilleures qu'attendu réalisées dans les secteurs primaire et tertiaire, en raison notamment de la hausse des productions agricole (+3,8 pdp), manufacturière (+3,8 pdp), d'eau, électricité et gaz (+3,7 pdp), ainsi que de la consolidation des activités commerciales (+6,1 pdp).
55. Au Bénin, le PIB a augmenté de 6,4% en 2023, soit 0,3 pdp de plus que l'estimation précédente, en raison essentiellement de la hausse plus forte qu'attendu de la production dans le secteur tertiaire, dont la valeur ajoutée a augmenté de 5,9% contre 4,7% précédemment indiqué. Ce gain de croissance est porté par les branches "Commerce" (+2,4 pdp) et "Transport et communications" (+1,6 pdp).

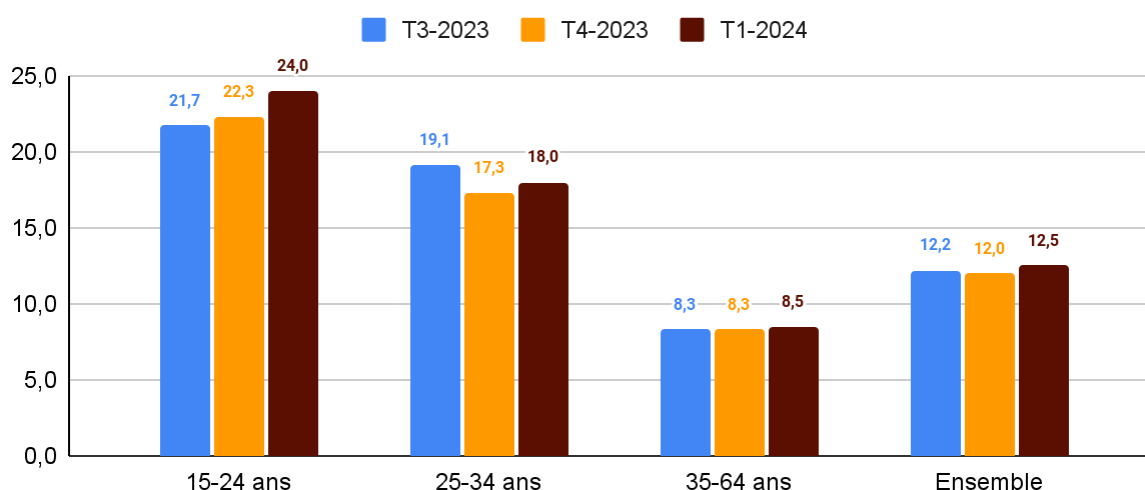
2.3 - Marché du travail

56. 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 51,6% au premier trimestre 2024, contre 50,4% le trimestre précédent, soit une hausse de 1,2 pdp.
57. Le taux de chômage⁴ dans les principales agglomérations des pays de l'Union est ressorti à 12,5% au premier trimestre 2024, en hausse de 0,5 pdp par rapport au trimestre précédent. Comparé à

la même période de l'année précédente, le taux de chômage est en baisse de 1,9 pdp.

58. L'analyse selon le genre révèle que le taux de chômage est de 17,0% chez les femmes, en hausse de 0,2 pdp par rapport au trimestre précédent. Pour les hommes, ce ratio est en hausse de 1,6 pdp pour se situer à 8,0%.
59. L'analyse selon l'âge montre que la hausse du chômage est relativement plus prononcée au sein de la population jeune âgée de 15-24 ans, avec une progression de 1,7 pdp ressortant à 24,0%. La hausse est modérée au sein des adultes âgés de 35-64 ans (+0,2 pdp) où le taux de chômage s'est situé à 8,5%.

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



Source : BCEAO

4 - La définition retenue est celle du Bureau International du Travail (BIT) qui définit le chômage à partir de trois conditions : être sans emploi, disponible pour travailler et être à la recherche du travail (BIT, 1982). Le taux de chômage est le rapport entre le nombre de chômeurs et la population active. La population active se définit comme l'ensemble des personnes en âge de travailler et qui sont disponibles sur le marché du travail.

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

Le taux d'inflation dans l'Union est ressorti à 2,8%, en glissement annuel au premier trimestre 2024, après 2,3% un trimestre plus tôt. L'accélération du rythme de progression du niveau général des prix est essentiellement imputable à la composante « Produits alimentaires », qui a connu une progression de 3,4% au cours du trimestre sous revue, après une augmentation de 1,9% un trimestre plus tôt. En revanche, le taux d'inflation sous-jacente a connu une légère décélération se situant à 2,0% au cours du trimestre sous revue, après une progression de 2,1% au quatrième trimestre 2023.

Le taux de change effectif réel (TCER) a progressé de 13,3% au premier trimestre 2024 par rapport à la même période de l'année passée, après une hausse de 9,0% le trimestre précédent, résultant d'une appréciation du taux de change effectif nominal de 17,8%, atténuée par un différentiel d'inflation favorable de 4,5 points de pourcentage.

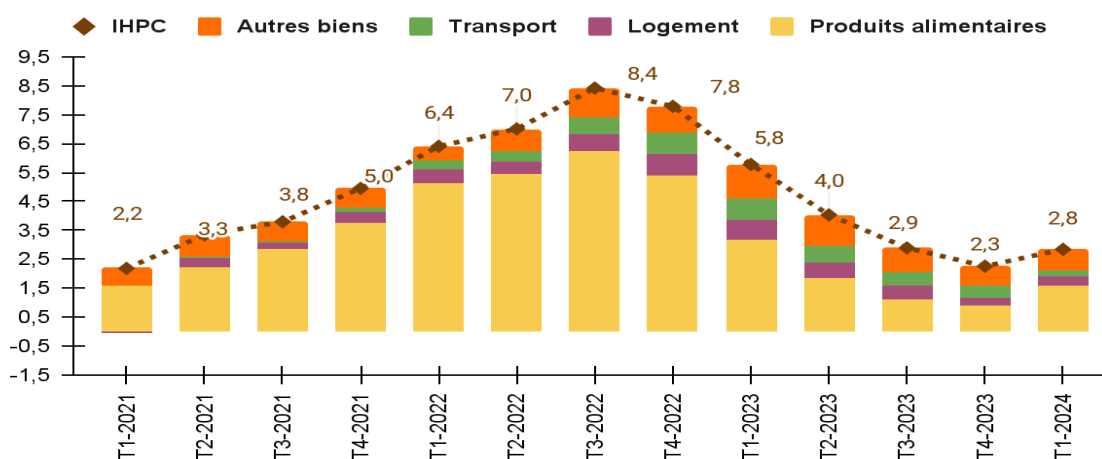
3.1 - Évolution récente de l'inflation

60. La progression du niveau général des prix dans l'UEMOA, comparativement à la même période de l'année précédente, est ressortie à 2,8% au premier trimestre 2024, après une réalisation de 2,3% un trimestre plus tôt. Cette accélération est essentiellement imputable à la progression de 3,4% des prix des produits alimentaires au cours du trimestre sous revue, contre 1,9% un trimestre plus tôt. En effet, la faible hausse de la production céréalière réalisée lors de la campagne agricole 2023/2024 dans l'Union (+2,0% contre +17% lors de la campagne précédente) a alimenté des tensions sur les prix des produits alimentaires locaux. Au Niger, la production céréalière a baissé de 15,0%, après une hausse de 69,0% enregistrée lors de la

campagne précédente. Au Mali et au Burkina, la production céréalière s'est réduite respectivement de 1,2% et 0,6% contre +15% et +11,0% lors de la campagne précédente. En conséquence, les prix des céréales se sont redressés de 4,0% au premier trimestre 2024, contre une baisse de 1,4% le trimestre précédent.

61. En revanche, la décélération des prix au niveau de la composante « Transport » (+2,5% contre +4,9%) a permis d'atténuer les effets du renchérissement des produits alimentaires. L'évolution enregistrée pour la fonction "Transport" s'explique par la décélération observée au niveau des prix des carburants et lubrifiants (+1,6% contre +3,8%), ainsi que des tarifs des services de transport routier (+4,5% contre +6,7%).

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

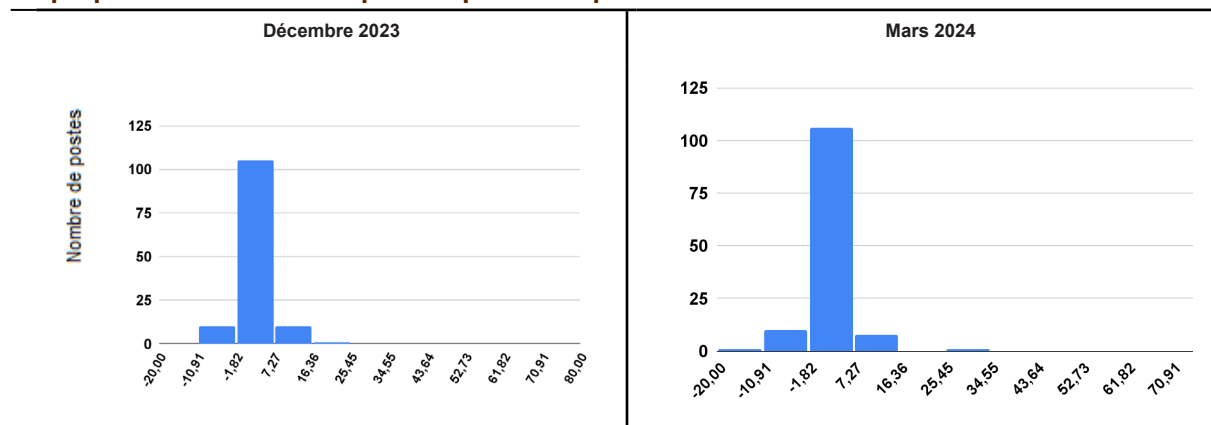


Source : BCEAO

62. La généralisation de la hausse des prix dans l'UEMOA s'est étendue à un plus grand nombre de produits sur la période. En effet, la proportion des produits ayant connu des hausses significatives

(supérieures à 3,0%) est ressortie à 34,1% en mars 2024 contre 27,8% en décembre 2023, en raison principalement de l'accélération des prix des produits alimentaires.

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



Source : BCEAO

63. Pour l'ensemble des biens, la hausse des prix est ressortie à 3,0% après 2,0% un trimestre plus tôt. Cette évolution est essentiellement imputable aux produits alimentaires. Quant aux tarifs des services, leur niveau s'est accru de 2,2% au cours de la période sous revue, contre une hausse de 3,0% le trimestre précédent, du fait de la détente des prix des services de transport et de communication.

contre +8,5%), le lait (+2,3% contre +5,1%) et l'huile (-8,4% contre -5,3%). Quant aux produits non alimentaires inclus dans l'inflation sous-jacente, la détente concerne notamment les tarifs des produits pour l'entretien du logement (-0,2% contre -0,1%), du transport routier (+4,5% contre +6,7%) et de la communication (+0,0% contre 0,4%).

64. Le taux d'inflation sous-jacente, qui mesure l'évolution du niveau général des prix hors produits frais et énergie, a légèrement baissé, ressortant à 2,0% au cours du trimestre sous revue, après 2,1% au quatrième trimestre 2023. Cette évolution est en rapport avec la décélération des prix de certaines denrées alimentaires qui entrent dans le champ de l'indice sous-jacent, notamment le sucre (+7,8%

65. Par ailleurs, les prix des produits frais ont progressé de 4,7% au premier trimestre 2024, après 2,2% le trimestre précédent. Ceux des produits énergétiques ont enregistré une hausse moins prononcée de 4,1% au premier trimestre 2024, après une progression de 5,7% le trimestre précédent, dans le sillage de la poursuite de la décélération des cours du pétrole brut sur le marché international.

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

	Variations annuelles (en %)			Contributions (en points de %)		
	T3-2023	T4-2023	T1-2024	T3-2023	T4-2023	T1-2024
Produits frais	3,1	2,2	4,7	0,8	0,5	1,1
Energie	7,3	5,7	4,1	0,5	0,4	0,3
Inflation sous-jacente	2,3	2,1	2,0	1,6	1,4	1,4
Inflation totale	2,9	2,3	2,8	2,9	2,3	2,8
Produits alimentaires	2,4	1,9	3,4	1,1	0,9	1,6
Boissons alcoolisées	4,0	2,6	0,2	0,1	0,0	0,0
Habillement	1,9	1,6	1,0	0,1	0,1	0,1
Logement	4,4	2,9	3,0	0,5	0,3	0,3
Ameublement	2,1	2,4	2,0	0,1	0,1	0,1
Santé	1,1	1,7	2,4	0,0	0,1	0,1
Transport	5,8	4,9	2,5	0,5	0,4	0,2
Communication	0,4	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0
Loisirs et culture	2,2	1,8	2,9	0,1	0,0	0,0
Enseignement	1,1	1,1	0,9	0,0	0,0	0,0
Restaurants et Hôtels	5,4	4,5	5,1	0,3	0,3	0,3
Autres biens	2,4	2,0	2,0	0,1	0,1	0,1

Sources : BCEAO, INS

66. L'analyse par pays laisse apparaître des accélérations au Burkina (+3,2% contre +0,0%), au Niger (+7,8% contre +7,1%) et au Sénégal (+2,6% contre +1,4%). S'agissant du Mali, le niveau des prix affiche une baisse moins prononcée (-0,6% contre -0,8%).

67. La remontée de l'inflation au Burkina s'explique par la hausse des prix des produits alimentaires (+2,5% contre -2,9%), en lien avec la baisse moins prononcée des prix des céréales (-0,5% contre -7,0%) et des légumes secs (-0,5% contre -14,0%), consécutive à la faible performance de la campagne agricole 2023/2024 dans ce pays. Au Niger, l'accélération relevée est liée en partie

à l'augmentation des prix des produits céréaliers (+21,9% contre +16,7%), à la suite de la baisse de la production céréalière dans ce pays. Il en résulte une hausse du prix du maïs (+38,6%) et du mil (+14,1%). La baisse des prix notée au Mali résulte d'un effet de base, les prix ayant atteint des niveaux relativement élevés au même trimestre un an plus tôt, notamment pour les prix des produits alimentaires.

68. En revanche, une diminution du taux d'inflation est relevée en Guinée-Bissau (+2,6% contre +3,3%), au Togo (+2,7% contre +4,1%) et en Côte d'Ivoire (+3,5% contre +3,7%). Au Bénin, le taux d'inflation est resté stable à -0,3%.

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

Pays	2022	2023	T1-2023	T2-2023	T3-2023	T4-2023	T1-2024
Bénin	1,4	2,7	4,9	3,9	2,5	-0,3	-0,3
Burkina	14,1	0,7	5,7	-0,3	-1,9	0,0	3,2
Côte d'Ivoire	5,2	4,4	4,9	4,7	4,1	3,7	3,5
Guinée-Bissau	7,9	7,2	10,1	9,7	6,0	3,3	2,6
Mali	9,7	2,1	6,5	3,0	-0,2	-0,8	-0,6
Niger	4,2	3,7	1,5	1,0	5,2	7,1	7,8
Sénégal	9,7	5,9	9,8	8,3	4,9	1,4	2,6
Togo	7,6	5,3	6,3	6,2	4,6	4,1	2,7
UEMOA	7,4	3,7	5,8	4,0	2,9	2,3	2,8

Sources : BCEAO, INS

3.2 - Compétitivité extérieure

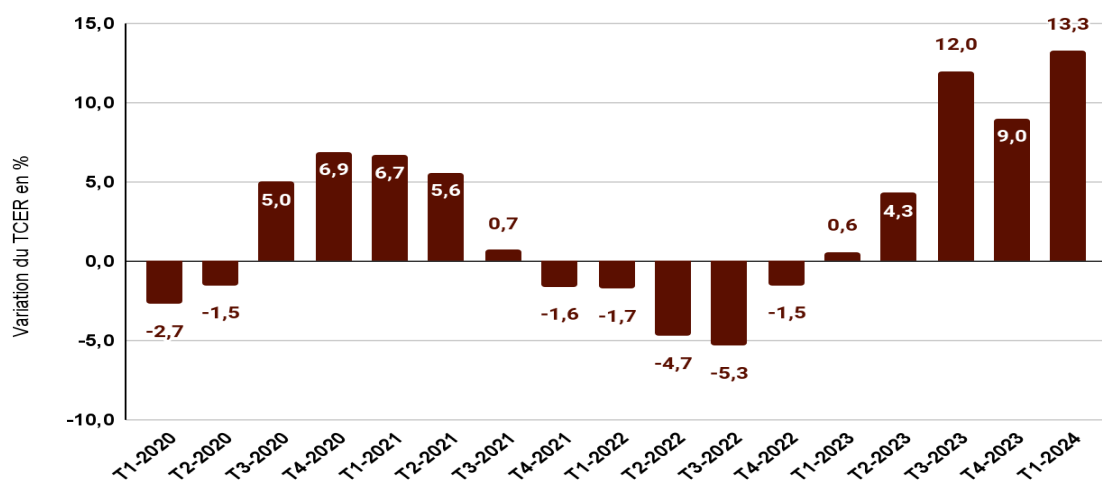
69. Le taux de change effectif réel (TCER) a progressé de 13,3% au premier trimestre 2024 par rapport à la même période de l'année passée, après une hausse de 9,0% le trimestre précédent. Cette évolution, qui traduit une perte de compétitivité-prix pour l'Union, est en ligne avec une appréciation du taux de change effectif nominal de 17,8%, atténuée par un différentiel d'inflation favorable de 4,5 points de pourcentage.

70. L'évolution du taux de change effectif nominal au premier trimestre 2024 traduit notamment l'appréciation, en rythme annuel, du franc CFA par rapport au naira (+187,7%), à la livre turque

(+65,9%), au cedi ghanéen (+18,3%), au rand sud-africain (+7,6%) et au yuan chinois (+6,3%). Cette appréciation de la monnaie de l'Union a été atténuée par une dépréciation, en rythme annuel, par rapport au franc suisse (-4,3%) et à la livre sterling (-3,1%).

71. S'agissant du taux d'inflation dans l'Union, il est ressorti à 2,8% au premier trimestre 2024, contre 7,4% en moyenne dans les pays partenaires. En particulier, pour les partenaires limitrophes tels que le Nigéria et le Ghana, l'inflation est restée à des niveaux très élevés au cours du trimestre sous revue, se situant respectivement à 31,6% et 24,2%.

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.

72. Le tableau 14, 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			
	2022	2023	2T2023	3T 2023	4T 2023	1T 2024(*)	2T2023	3T 2023	4T 2023	1T 2024(*)
Industrialisés	-1,3	0,1	0,3	1,0	-0,4	-0,8	-0,3	0,7	0,6	0,2
Zone euro	-0,7	-1,1	-0,1	1,0	-0,2	-0,8	-1,6	-1,4	-0,2	0,0
Environnants	-8,5	19,6	2,0	28,0	2,8	26,6	5,0	39,8	33,5	70,0
Asiatiques	-2,8	8,0	1,4	2,3	-2,2	3,8	9,6	13,5	7,6	5,3
Pays UE	-0,6	-1,0	-0,3	1,0	-0,2	-0,9	-1,4	-1,4	-0,4	-0,4
Émergents	-3,5	8,9	2,1	2,2	-2,0	3,1	11,3	14,3	8,5	5,5
CEMAC	2,4	-1,6	1,1	0,2	-1,1	-1,9	-1,4	-2,4	-2,7	-1,8
Ensemble	-3,4	6,6	1,2	6,4	-0,3	5,5	4,3	12,0	9,0	13,3

Source : BCEAO

(*) Estimations

(+) Appréciation du TCER ou perte de compétitivité

(-) Dépréciation du TCER ou gain de compétitivité

4 - ÉVOLUTION DES FINANCES PUBLIQUES

Au cours du premier trimestre de l'année 2024, l'exécution du budget des Etats membres s'est soldée par une diminution du déficit budgétaire global, base engagements, dons compris, ressorti à 1.833,1 milliards, contre 1.865,3 milliards sur la même période en 2023.

Cette évolution est liée à la progression plus importante des recettes budgétaires et des dons (+370,6 milliards ou +7,9%) par rapport aux dépenses totales et prêts nets (+338,3 milliards ou +5,2%). Les recettes publiques ont augmenté, en lien notamment avec l'orientation favorable de l'activité économique et l'amélioration du recouvrement des recettes fiscales. S'agissant de la maîtrise des dépenses, elle a été principalement induite par une progression modérée des dépenses courantes et un repli des autres dépenses, à savoir celles liées aux recettes affectées.

La couverture des besoins de financement a été, entre autres, assurée par la mobilisation de ressources sur le marché financier régional et auprès des partenaires techniques et financiers. Sur le marché financier régional, la couverture des émissions de titres publics par les souscriptions s'est améliorée par rapport au premier trimestre 2023. Cependant, les coûts d'emprunt ont augmenté.

4.1 - Recettes et dons

73. Les recettes budgétaires des pays de l'Union sont ressorties à 5.073,0 milliards au terme des trois (3) premiers mois de l'année 2024, contre 4.702,4 milliards à fin mars 2023, soit une hausse de 370,6 milliards ou 7,9%. Cette progression, tirée principalement par les recettes fiscales (+10,8%), résulte notamment de la bonne tenue de l'activité économique ainsi que des efforts de renforcement des performances des administrations fiscale et douanière, dans le cadre des réformes inscrites dans les programmes soutenus par le FMI.

74. Les dons budgétaires, estimés à 147,2 milliards, au terme du premier trimestre de l'année 2024, ont diminué de 42,1% par rapport à la même période de 2023. Cette baisse est associée au niveau exceptionnellement élevé de mobilisation de dons par le Burkina durant le premier trimestre de 2023. Pour rappel, le Burkina avait bénéficié, au cours des trois premiers mois de l'année 2023, de dons provenant de la Banque Mondiale à hauteur de 101,7 milliards.

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

	mars 2023 (1)	mars 2024* (2)	Ecart (2) – (1)	
			en milliards	en %
Recettes budgétaires et dons	4 702,4	5 073,0	370,6	7,9
(en % du PIB)	16,1	15,9	-	-
Recettes budgétaires	4 448,1	4 925,9	477,8	10,7
Recettes fiscales	3 827,4	4 241,0	413,6	10,8
(en % du PIB)	13,1	13,3	-	-
Autres recettes (y compris non fiscales)	620,8	684,8	64,0	10,3
Dons	254,3	147,2	-107,1	-42,1
Dépenses totales et prêts nets	6 567,7	6 906,0	338,3	5,2
(en % du PIB)	22,5	21,7	-	-
Dépenses courantes	4 568,2	4 704,0	135,8	3,0
masse salariale	1 692,4	1 768,7	76,3	4,5
dépenses de fonctionnement	906,6	917,6	11,0	1,2
transferts et subventions	1 203,3	1 226,2	22,9	1,9
intérêts de la dette	765,9	791,5	25,6	3,3
Dépenses en capital	1 631,8	1 876,0	244,2	15,0
(en % du PIB)	5,6	5,9	-	-
Autres dépenses	363,4	326,0	-37,4	-10,3
Prêts nets	4,3	0,0	-4,3	-100,0
Solde base engagements, dons compris	-1 865,3	-1 833,1	32,2	1,7
(en % du PIB)	-6,4	-5,8	-	-
Solde base caisse, dons compris	-1 794,8	-1 833,1	-38,3	-2,1
(en % du PIB)	-6,2	-5,8	-	-

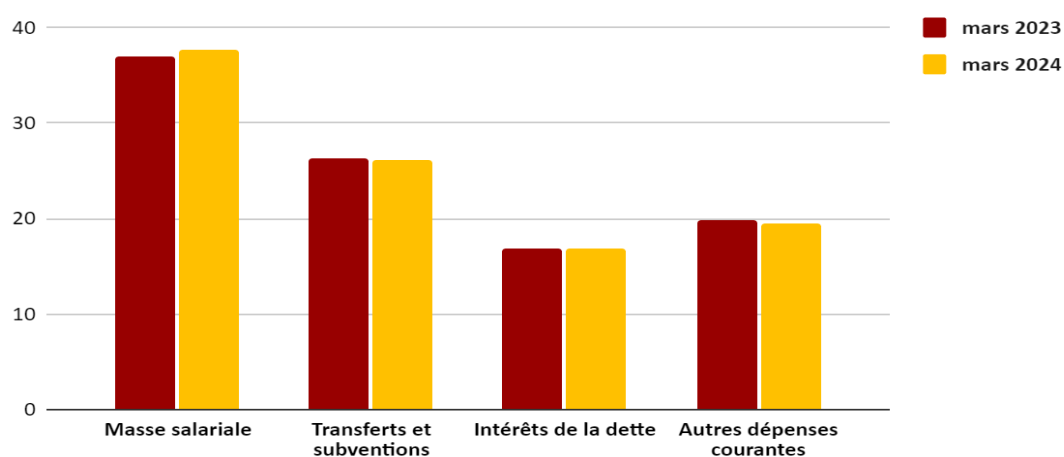
Sources : Services Nationaux, BCEAO.

(*) Estimations

4.2 - Dépenses totales et prêts nets

75. Les dépenses totales et prêts nets ont enregistré une progression de 338,3 milliards ou +5,2% pour s'établir à 6.906,0 milliards à fin mars 2024. Cette évolution est principalement imputable à la hausse des dépenses en capital (+15,0%) et, dans une moindre mesure, des charges courantes (+3,0%), atténuée par la baisse des autres dépenses (-10,3%). La hausse des charges courantes provient

de l'augmentation simultanée des dépenses de personnel (+4,5%), des intérêts sur la dette publique (+3,3%), des transferts et subventions (+1,9%) et des dépenses de fonctionnement (+1,2%). L'augmentation de la masse salariale résulte, entre autres, de l'incidence financière des nouveaux recrutements dans la fonction publique.

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

Sources : Services nationaux, BCEAO

4.3 - Soldes budgétaire et financement

76. Au terme des trois premiers mois de l'année 2024, le déficit budgétaire, base engagements, dons compris de l'UEMOA s'est réduit, pour ressortir à 1.833,1 milliards, contre 1.865,3 milliards à fin mars 2023, soit un repli de 1,7%. En pourcentage du PIB, ce déficit s'est établi à 5,8%, contre 6,4% un an plus tôt. Pour la prise en charge de leurs besoins de financement, les Etats membres ont eu recours, entre autres, aux marchés financiers régional et international ainsi qu'aux concours financiers mobilisés auprès des bailleurs externes.

4.3.1 - Émissions sur le marché régional de la dette publique

77. Les ressources levées par les Etats membres de l'UEMOA sur le marché régional de la dette publique, au premier trimestre de l'année 2024, se sont élevées à 1.960,8 milliards, en hausse de 86,2 milliards par rapport aux trois premiers mois de l'année 2023. Cette progression est portée notamment par l'augmentation des émissions de bons du Trésor (+56,7%), atténuée par la baisse des émissions d'obligations (-27,6%). La répartition entre bons et obligations a évolué par rapport à l'année précédente, avec les bons représentant 57,2% et les obligations 42,8% du total des émissions, contre 38,2% et 61,8% respectivement un an plus tôt. Cette modification pourrait refléter une préférence des investisseurs pour les instruments à court terme, en raison de leur forte exposition au risque souverain. Les

taux de couverture des montants sollicités par les souscriptions sont ressortis au premier trimestre 2024, à 161,2% pour les bons et 86,5% pour les obligations, contre respectivement 118% et 100,5% sur la même période de l'année 2023. Les émissions nettes ressortent à 393,7 milliards sur les trois premiers mois de l'année 2024, contre -384,6 milliards au premier trimestre de l'année 2023.

78. Sur le compartiment des bons du Trésor, les Etats membres ont mobilisé 1.121,4 milliards au premier trimestre de l'année 2024, contre un montant de 715,4 milliards un an auparavant. Les émissions de maturité 12 mois ont été les plus sollicitées, avec une valeur globale de 660,2 milliards, soit 58,9% des bons émis sur la période, suivies des émissions de maturité 3 mois (234,5 milliards ou 20,9%) et de celle de maturité de 6 mois (226,7 milliards ou 20,2%).

79. Au niveau du compartiment des obligations, les Trésors publics ont levé 839,4 milliards au premier trimestre de l'année 2024, contre 1.159,2 milliards l'année précédente. Le montant total des obligations émises sur le marché par adjudication s'est élevé à 469,4 milliards, soit 55,9% du total des obligations et celui par syndication de 370,0 milliards (44,1% du total des obligations). Les émissions d'obligations ont concerné les maturités de 2 ans (2,2 milliards), 3 ans (381,3 milliards), 5 ans (246,8 milliards), 7 ans (145,0 milliards) et 10 ans (64,1 milliards).

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

Instrument	2022				Total 2022	2023				Total 2023	2024 T1
	T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4		
Bons	572,5	413,9	479,9	289,5	1 755,8	715,4	1 435,5	908,6	554,1	3 613,6	1 121,4
Obligations	1 331,2	1 889,6	2 009,6	1 820,5	7 050,9	1 159,2	1 778,8	1 762,5	431,9	5 132,4	839,4
<i>Par adjudication</i>	805,0	983,2	1 227,1	483,6	3 498,9	497,6	1 458,8	1 422,5	201,9	3 580,8	469,4
<i>Par syndication</i>	526,2	906,4	782,5	1 336,9	3 552,0	661,6	320,0	340,0	230,0	1 551,6	370,0
Total	1 903,7	2 303,5	2 489,5	2 110,0	8 806,7	1 874,6	3 214,3	2 671,1	986,0	8 746,0	1 960,8

Sources : UMOA-Titres, AMF-UMOA.

(*) Situation provisoire pour la syndication au T1 2024

80. Les conditions de financement sur le marché de la dette publique se sont globalement resserrées au premier trimestre de l'année 2024 par rapport à la même période de l'année précédente.
81. Pour les bons de maturités de 3 mois, 6 mois et 12 mois, les taux moyens pondérés ont progressé de 274 pdb, 194 pdb et 311 pdb respectivement. Les taux moyens pondérés sur les bons du Trésor sont passés, en moyenne, de 4,38% au premier trimestre 2023 à 7,09% au premier trimestre 2024. Au niveau des obligations, les taux de rendement se sont élevés sur les maturités de 3 ans à 8,47% (+206 pdp), 5 ans à 6,44% (+6 pdb), 7 ans à 6,23% (+35 pdb) et 10 ans à 6,83% (+48 pdb). Les rendements moyens pondérés se sont établis à 7,36% au premier trimestre 2024, en hausse de 117 pdb par rapport au premier trimestre 2023.
82. Ces évolutions s'expliquent principalement par la forte exposition des banques au risque souverain ainsi que par la prime de risque additionnelle requise par les investisseurs, du fait des incertitudes liées à la situation sécuritaire et sociopolitique dans certains Etats de l'Union.

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

	2022				Moyenne 2022	2023				Moyenne 2023	2024
	T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4		T1
3 mois	2,41	2,60	2,81	-	2,63	3,90	5,79	5,98	6,98	5,15	6,64
6 mois	2,58	2,53	3,30	2,96	2,60	5,15	6,72	7,23	8,08	6,37	7,1
12 mois	2,84	2,89	3,32	3,40	3,15	4,14	6,95	6,86	6,58	6,59	7,25
TMP* sur les bons	2,63	2,71	3,09	3,28	2,88	4,38	6,71	6,57	5,99	6,1	7,09
3 ans	4,39	4,86	5,58	5,51	5,35	6,41	7,25	7,34	7,97	7,21	8,47
5 ans	4,55	5,27	5,90	5,84	5,40	6,38	7,01	6,98	7,00	6,86	6,44
7 ans	5,33	5,89	5,95	6,06	5,92	5,88	6,22	6,40	6,31	6,17	6,23
10 ans	5,78	5,81	6,09	6,03	5,91	6,35	-	6,50	6,6	6,49	6,83
12 ans	-	6,15	6,30	6,12	6,17	-	-	-	-	-	-
15 ans	5,77	5,90	5,75	6,00	5,85	6,07	-	-	-	6,07	-
20 ans	5,85	-	5,85	-	5,85	-	-	-	-	-	-
RMP** sur les obligations	5,39		5,55		5,48	6,18		7,05		6,87	7,36

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

83. L'encours global des titres publics est estimé à 25.049,9 milliards ou 19,1% du PIB à fin mars 2024

contre 20.950,9 milliards ou 17,4% du PIB en mars 2023. La structure de cet encours est dominée par les obligations du Trésor qui représentent 90,5% du total.

Tableau 18 - Encours des titres publics à fin mars 2024 par pays (en milliards de FCFA)

		Bénin	Burkina	Côte d'Ivoire	Guinée-Bissau	Mali	Niger	Sénégal	Togo	UEMOA
Bons	Adjudication	56,8	228,6	819,1	88,3	257,0	439,7	242,7	253,5	2 385,7
Obligations	Adjudication	1 231,0	1 640,5	2 996,6	254,2	1 687,9	833,1	2 634,9	1 664,0	12 942,2
	Syndication	564,5	1 378,7	5 563,2	0,0	1 057,1	554,8	393,7	210,0	9 722,0
Total		1 795,5	3 019,2	8 559,8	254,2	2 745,0	1 387,9	3 028,6	1 874,0	22 664,2
Encours total		1 852,3	3 247,8	9 378,9	342,5	3 002,0	1 827,6	3 271,3	2 127,5	25 049,9

Sources : BCEAO, UMOA-Titres. Données arrêtées au 31 mars 2024.

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

84. Les pays de l'Union ont bénéficié, au cours du premier trimestre 2024, d'appuis financiers des partenaires extérieurs. Lesdits appuis proviennent, entre autres, de la Banque Mondiale (243,4 milliards), de la Banque Africaine de Développement (25,2 milliards), des Agences des Nations Unies (5,9 milliards) et de la Commission Européenne (5,3 milliards).

85. En outre, le Togo a bénéficié du soutien financier

du FMI, en mars 2024, pour un montant global de 41,3 milliards au titre de la Facilité Elargie de Crédit (FEC), à la suite de l'approbation d'un nouveau programme économique et financier soutenu par cette institution.

86. Par ailleurs, deux États membres, à savoir le Bénin et la Côte d'Ivoire, sont intervenus sur les marchés financiers internationaux pour lever des ressources à travers l'émission d'eurobonds. Ces interventions ont permis aux Autorités ivoiriennes et béninoises de mobiliser respectivement, en janvier et février 2024, 1.576,7 milliards et 442,1 milliards.

Tableau 19 - Décaissements au titre des programmes financiers conclus avec le FMI par pays (en milliards, de FCFA)

	T1 2023	T1 2024
Bénin	0,0	0,0
Burkina	49,0	0,0
Côte d'Ivoire	0,0	0,0
Guinée-Bissau	1,9	0,0
Mali	0,0	0,0
Niger	0,0	0,0
Sénégal	132,6	0,0
Togo	0,0	41,3
UEMOA	183,5	41,3

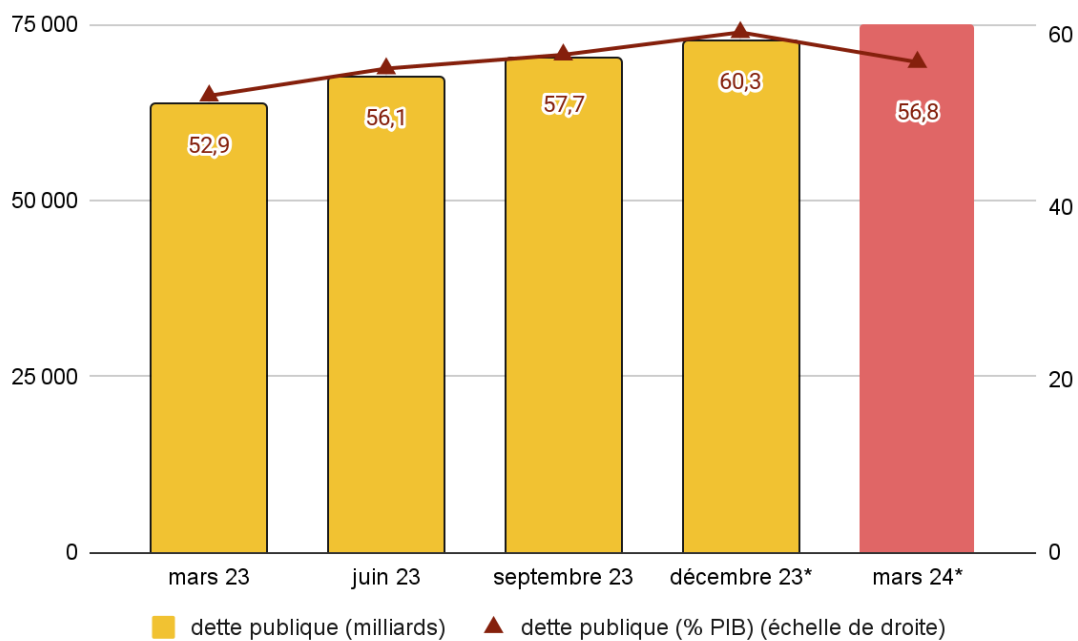
Sources : BCEAO

4.3.4 - Évolution de la dette publique globale

87. 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 74.970,1 milliards en mars 2024, soit une progression de 2.327,7 milliards ou 3,2% par rapport à décembre 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 premier trimestre 2024, le solde global de la balance des paiements de l'Union est ressorti déficitaire de 14,0 milliards, après un déficit de 1.704,4 milliards enregistré à la même période de l'année précédente, en lien avec la hausse des entrées nettes au titre du compte financier, portée par l'émission d'Eurobonds par la Côte d'Ivoire et le Bénin, ainsi que le repli du déficit du compte courant qui est ressorti à 4,8% du PIB contre 6,8% un an plus tôt.

5.1 - Transactions courantes

88. Le déficit de la **balance des transactions courantes** est ressorti à 1.526,1 milliards au premier trimestre 2024 contre 1.969,5 milliards à la même période de l'année précédente, soit une baisse de 22,5%,

en lien avec l'amélioration du compte des biens et services. Rapporté au PIB, le déficit courant s'est établi à 4,8% au premier trimestre 2024, contre 6,8% une année plus tôt, soit une atténuation de 2 pdp du PIB.

Tableau 20 - Évolution du compte courant (en milliards, sauf indication contraire)

Rubriques	2023		2024
	T1	T4	T1
Balance commerciale	-417,4	-362,3	134,8
Balance des services	-1 444,6	-1 431,1	-1 546,1
- Voyages	258,1	262,9	274,4
- Fret	-1 150,9	-1 153,3	-1 169,9
Solde des revenus primaire et secondaire	-107,5	-117,0	-114,8
Revenu primaire	-891,0	-909,0	-924,0
Revenu secondaire	783,5	792,0	809,2
- Transferts privés	702,9	711,0	724,2
Solde du compte des transactions courantes	-1 969,5	-1 910,4	-1 526,1
(en % PIB)	-6,8%	-6,2%	-4,8%

Sources : INS, Douanes, BCEAO

5.1.1 - Évolution du commerce extérieur de l'Union

89. Au premier trimestre 2024, le **solde commercial** de l'Union est ressorti excédentaire de 134,8 milliards, contre un déficit de 417,4 milliards à la même période de l'année 2023, en raison d'une hausse des exportations (+10,1%) plus importante que celle des importations (+1,7%).

90. La hausse des exportations est en lien avec la progression des ventes de coton (+30,9%), de cacao (+28,1%) et d'or (+6,9%), portée par la bonne orientation des cours de ces produits sur les marchés internationaux. Elle a été atténuée par la baisse des ventes de noix de cajou (-3,1%), dont les cours ont enregistré une évolution défavorable sur les marchés, ainsi que de l'uranium (-100%). S'agissant du minerai d'uranium, aucune quantité n'a été expédiée au cours de la période sous revue.

Tableau 21 - Évolution de la balance commerciale (en milliards, sauf indication contraire)

	2023		2024	Variation en glissement annuelle (T1-2024 / T1-2023)	
	T1	T4	T1	(en milliards)	(en %)
Exportations	6 652,4	6 722,2	7 321,6	669,2	10,1%
<i>dont Produits du cacao</i>	1 257,4	1 198,9	1 610,6	353,2	28,1%
<i>Or et métaux précieux</i>	1 745,2	1 819,9	1 865,8	120,6	6,9%
<i>Produits pétroliers</i>	757,1	768,2	798,3	41,2	5,4%
<i>Produits du coton</i>	166,2	192,9	217,6	51,4	30,9%
<i>Produits du café</i>	30,1	26,5	30,2	0,1	0,3%
<i>Produits de la noix de cajou</i>	231,5	196,1	224,4	-7,1	-3,1%
<i>Caoutchouc</i>	306,6	337,9	337,1	30,5	9,9%
<i>Uranium</i>	32,8	0,0	0,0	-32,8	-100,0%
Importations (FOB)	-7 069,8	-7 084,5	-7 186,8	-117,0	1,7%
<i>dont Produits alimentaires</i>	-1 412,6	-1 371,6	-1 386,7	25,9	-1,8%
<i>Biens de consommation courante</i>	-1 039,5	-1 030,2	-1 023,2	16,3	-1,6%
<i>Produits énergétiques</i>	-1 889,0	-1 905,7	-1 937,8	-48,8	2,6%
<i>Biens intermédiaires</i>	-1 542,0	-1 549,1	-1 577,5	-35,5	2,3%
<i>Biens d'équipement</i>	-1 675,5	-1 702,2	-1 723,6	-48,1	2,9%
Solde commercial	-417,4	-362,3	134,8	552,2	
(en % du PIB)	-1,4%	-1,2%	0,4%	1,8%	

Sources : INS, Douanes, BCEAO

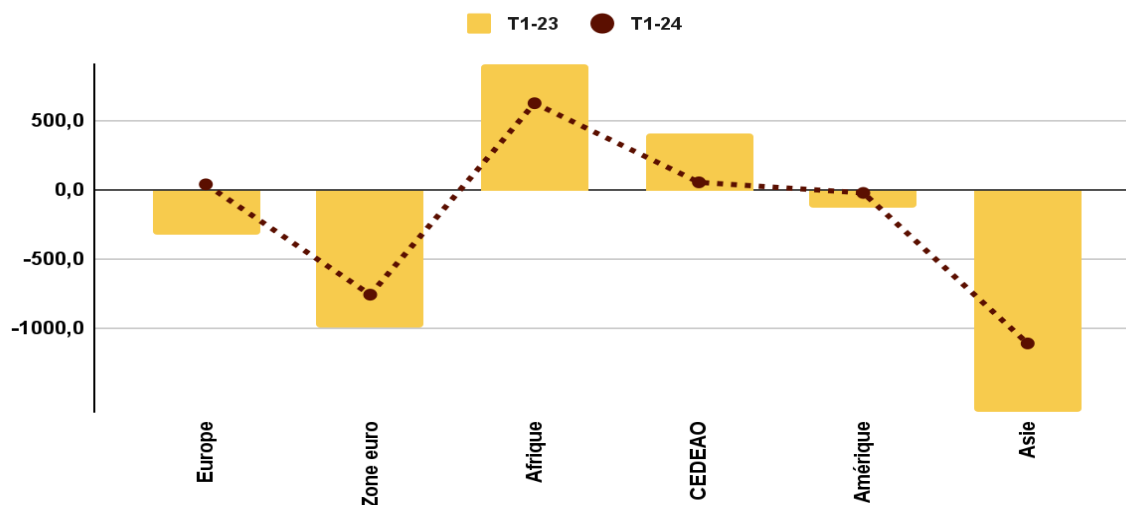
91. L'évolution des importations a été marquée par une augmentation de la facture énergétique de 2,6% et une hausse similaire des acquisitions de biens d'équipement et intermédiaires. Cette progression a été partiellement compensée par l'allègement de la facture des approvisionnements en produits alimentaires et biens de consommation courante (-1,7%), dans un contexte de détente des cours internationaux de ces produits. L'augmentation de la facture énergétique et la hausse des achats de

biens d'équipement et intermédiaires s'expliquent par la vigueur de la demande intérieure.

Répartition géographique des échanges extérieurs

92. L'évolution de l'orientation géographique des échanges commerciaux de l'Union au premier trimestre 2024, par rapport à la même période de l'année précédente, laisse apparaître un repli du solde excédentaire avec le reste de l'Afrique et une baisse du déficit avec l'Asie et l'Amérique.

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



Sources : INS, Douanes, BCEAO

Évolution des échanges intra-UEMOA

93. Les échanges intra-UEMOA ont enregistré une hausse de 7,7% pour ressortir à 1.090,1 milliards, représentant 13,8% des échanges totaux de l'Union. La Côte d'Ivoire et le Sénégal demeurent les principaux fournisseurs, cumulant 55,4% du total de l'offre intra-communautaire contre 55,1% à la même période de l'année passée. Du côté de la demande intra-UEMOA, le Mali et le Burkina demeurent les principales destinations des flux échangés avec 42,1% du total contre 47,2% une année plus tôt. 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

94. Le déficit de la balance des services s'est aggravé de 7,0% par rapport aux réalisations du même trimestre de l'année précédente, pour se fixer à 1.546,1 milliards, sous l'effet d'une progression de la facture de fret (+6,8%) et de la hausse de la consommation de services spécialisés, notamment d'ingénierie de construction d'infrastructures.

95. Le déficit du compte de **revenu primaire** s'est,

pour sa part, accru de 3,7%, pour ressortir à 924,0 milliards, en lien principalement avec l'augmentation des paiements d'intérêts sur la dette publique extérieure (+12,1 milliards).

96. Le solde excédentaire du **revenu secondaire** s'est accru de 3,3% par rapport au trimestre de l'année précédente pour ressortir à 809,2 milliards, du fait de la progression des aides budgétaires reçues par les Etats (+5,5%), conjuguée à la hausse des envois de fonds des migrants (+3,0%).

5.2 - Évolution du compte de capital et du compte financier

97. L'excédent du **compte de capital** s'est replié de 5,2% par rapport aux réalisations notées à la même période de l'année dernière, pour s'établir à 352,9 milliards en liaison avec la baisse des dons-projets reçus par les Etats membres de l'UEMOA.

98. En ligne avec les évolutions susmentionnées, les **besoins de financement** de l'Union se sont réduits de 424,2 milliards par rapport à leur niveau de la même période de l'année précédente, pour s'établir à 1.173,3 milliards. Ces besoins ont été couverts à hauteur de 100,4% par des entrées nettes au titre du compte financier, contre -5,5% à la même période de l'année précédente.

Tableau 22 - Évolutions du compte de capital, du compte financier et du solde global
(en milliards, sauf indication contraire)

	2023		2024
	T1	T4	T1
Solde du compte courant	-1 969,5	-1 910,4	-1 526,1
Solde du compte de capital	372,1	384,9	352,9
- Administration publique	275,0	281,0	248,6
Besoin de financement	-1 597,5	-1 525,6	-1 173,3
Solde du compte financier	-160,5	-1 219,8	-1 519,3
- IDE	-893,7	-917,9	-924,9
- Inv. de portefeuille	95,3	55,1	-1 502,4
- Autres invest.	637,9	-357,0	908,0
dont tirages publics nets	139,3	-650,5	219,5
Solde global après ajustement statistique	-1 704,4	-103,2	-14,0
Réévaluations	124,4	47,1	395,0
Variation des Avoirs Extérieurs Nets	1 580,0	56,1	-381,0
Réserves en mois d'importations	4,0	3,5	3,5

Source : BCEAO

99. Les entrées nettes de capitaux au titre du compte financier se sont inscrites en hausse de 1.358,8 milliards, pour s'établir à 1.519,3 milliards en ligne avec les émissions d'eurobonds réalisées par le Bénin et la Côte d'Ivoire pour un montant net de 1.502,45 milliards, conjuguées à la hausse des investissements directs étrangers (+31,2 milliards),

consécutives à la poursuite des investissements dans le domaine pétrolier et gazier.

100. Au total, le solde global de la balance des paiements s'est nettement amélioré, en glissement annuel, en ressortant déficitaire de 14,0 milliards au premier trimestre 2024, contre un déficit de 1.704,4 milliards noté un an plus tôt.

5 - Le montant brut des émissions d'eurobonds ressort à 2.018,8 milliards.

6 - CONDITIONS MONÉTAIRES, MONNAIE ET MARCHÉ BOURSIER

Les conditions monétaires se sont globalement durcies au cours du premier trimestre 2024, sous les effets de la forte demande de financement des Etats et de la prime de risque additionnelle requise par les investisseurs du fait des incertitudes liées à la situation sociopolitique dans certains Etats de l'Union. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur le marché interbancaire, toutes maturités confondues, est ressorti à 5,81% contre 5,08% un trimestre plus tôt. Sur le compartiment à une semaine, le taux d'intérêt moyen pondéré a atteint 5,90% contre 5,12% au trimestre précédent et 4,21% un an plus tôt. Le taux débiteur moyen des banques, hors taxes et charges, s'est établi à 6,96% au premier trimestre 2024, contre 6,84% au quatrième trimestre 2023.

La situation monétaire à fin mars 2024 est marquée par une accélération, en glissement annuel, de la masse monétaire, avec une hausse de 3,7%, après 3,5% trois mois plus tôt. Cette dynamique est induite par l'augmentation des créances intérieures de 4.403,9 milliards ou 8,2%, dont l'impact a été atténué par la contraction des actifs extérieurs nets. L'accroissement des créances intérieures résulte de la hausse des créances nettes des institutions de dépôt sur les Administrations Publiques Centrales (+2.737,9 milliards ou +13,1%), combinée à celle des créances sur l'économie (+1.665,9 milliards ou +5,1%).

Sur le marché boursier régional, l'activité a légèrement progressé au cours du premier trimestre 2024, avec une hausse de l'indice global, le BRVM Composite, de 0,3% après une hausse de 1,0% le trimestre précédent. La capitalisation boursière de l'ensemble des titres cotés sur le marché s'est améliorée, en rythme trimestriel, de 0,1%, après une hausse de 1,7% trois mois plus tôt. Cette évolution reflète notamment l'augmentation de 0,3% de la capitalisation du marché des actions atténuée par une légère baisse de celle du marché des obligations (-0,1%). Sur une base annuelle, la capitalisation boursière globale du marché a progressé de 3,8%.

6.1 - Conditions monétaires

101. Au cours du premier trimestre 2024, 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 3,5% et 5,5%, niveaux en vigueur depuis le 16 décembre 2023.

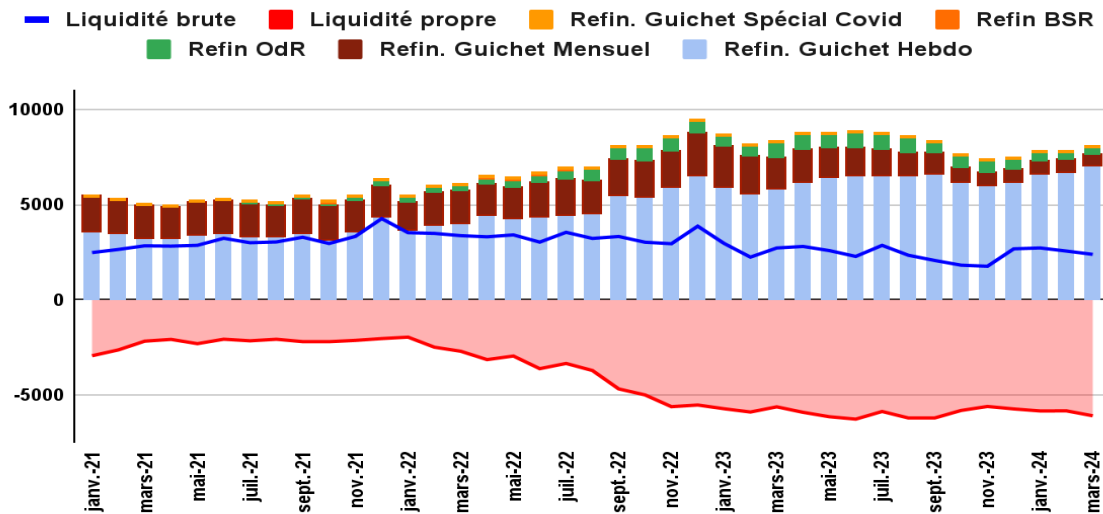
6.1.1 - Liquidité bancaire

102. Sur le premier trimestre 2024, la liquidité propre des banques de l'UEMOA, définie comme la trésorerie des banques hors refinancement de la BCEAO, s'est contractée de 359,1 milliards. Cette évolution résulte notamment des transferts nets effectués (-293,0 milliards) et des sorties nettes de billets des guichets des banques (-151,0

milliards). En revanche, le solde positif des opérations des banques avec les Trésors (+84,9 milliards) a atténué cette tendance.

103. Sur la même période, les concours de la Banque Centrale aux banques ont augmenté de 68,5 milliards pour se situer à 8.469,7 milliards à fin mars 2024. Cette évolution reflète principalement la hausse des concours sur le guichet hebdomadaire (+898,3 milliards). Les encours de refinancement sur les guichets de prêt marginal, des Obligations de Relance et mensuel se sont repliés respectivement de 536,3 milliards, 200,0 milliards et de 99,2 milliards. Ainsi, la liquidité bancaire a baissé de 290,6 milliards entre fin décembre 2023 et fin mars 2024.

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



Source : BCEAO

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

104. Les réserves requises des banques, sur la période de constitution allant du 16 février au 15 mars 2024, se sont chiffrées à 1.222,1 milliards. Sur cette même période, les réserves constituées par les banques sont ressorties, en moyenne, à 2.405,1 milliards, dépassant de 1.183,0 milliards le niveau réglementaire minimum exigé. Sur la période précédente de constitution des réserves allant du 16 novembre au 15 décembre 2023, l'excédent de constitution de réserves était ressorti à 402,7 milliards.

105. Le nombre d'établissements assujettis en déficit de constitution des réserves obligatoires sur la période du 16 février au 15 mars 2024 est de 18 banques contre 42 au cours de la période de constitution allant du 16 novembre au 15 décembre 2023.

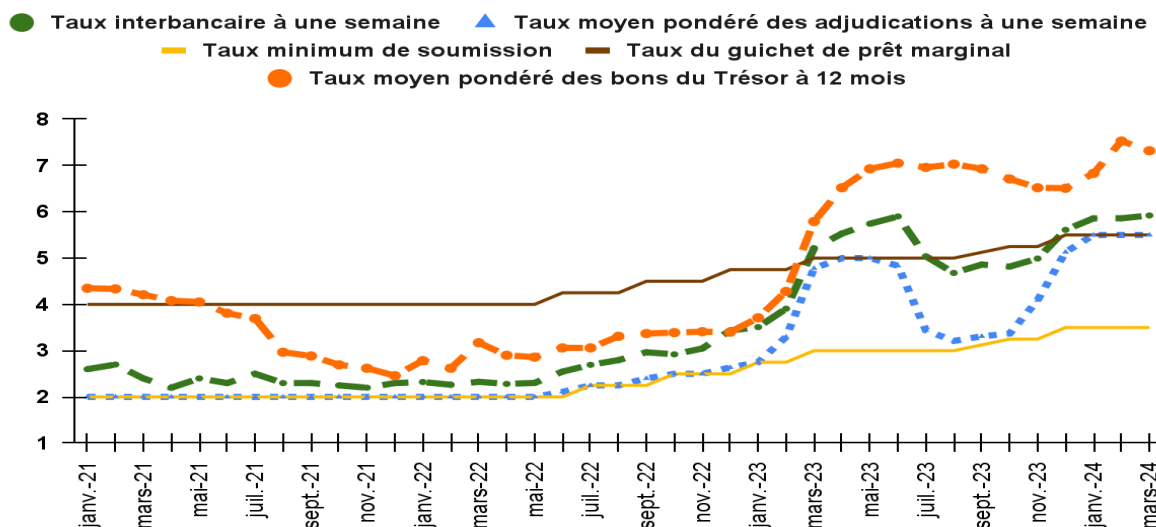
6.1.2 - Évolution des taux d'intérêt sur le marché monétaire

106. Au cours du premier trimestre 2024, le taux moyen pondéré sur le guichet des appels d'offres

à une semaine de la BCEAO est ressorti à 5,50% contre 4,12% au trimestre précédent, soit une hausse de 138 pdb.

107. Sur le marché interbancaire, le volume des transactions, toutes maturités confondues, s'est situé en moyenne à 557 milliards au premier trimestre 2024, en baisse de 16,7% par rapport au trimestre précédent où un volume de 669 milliards avait été enregistré. Le niveau des transactions s'était fixé à 768 milliards un an plus tôt (-27,5%). Le taux d'intérêt moyen pondéré est ressorti à 5,81% contre 5,08% un trimestre plus tôt. A la même période de l'année précédente, ce taux était de 4,34%. Sur la maturité à une semaine, qui a totalisé 54% du volume global des transactions trimestrielles (51% trimestre précédent), le taux d'intérêt moyen pondéré s'établit à 5,90% contre 5,12% au trimestre précédent et 4,21% un an plus tôt.

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



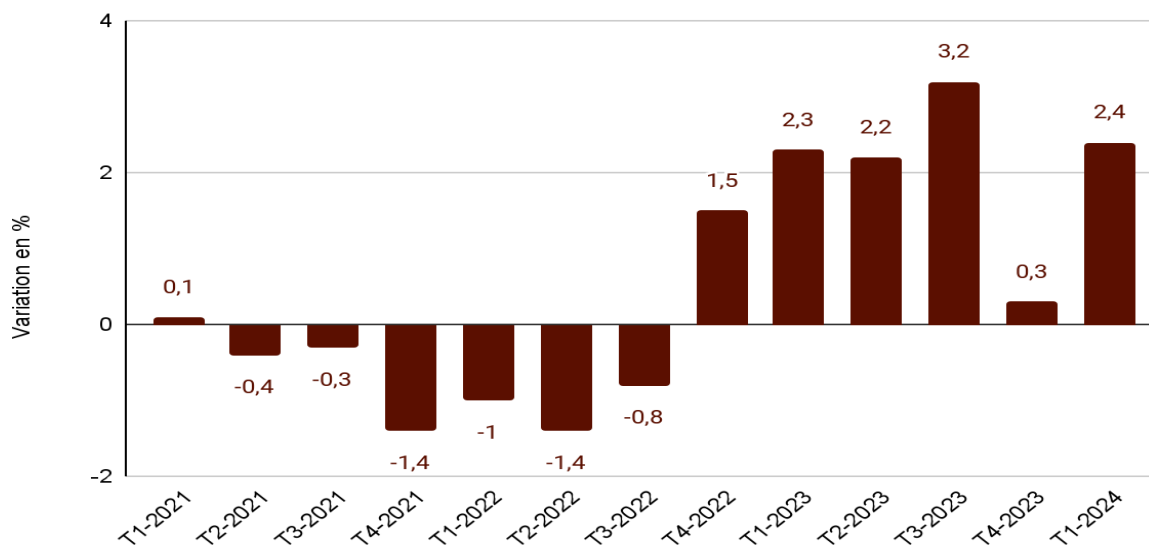
Source : BCEAO

6.1.3 - Évolution des conditions monétaires ⁶

108. L'indice des conditions monétaires a progressé de 2,4% par rapport au trimestre précédent, traduisant un durcissement des conditions de financement. Cette évolution est en lien avec la

hausse, en variation trimestrielle, du taux d'intérêt réel sur le marché interbancaire à une semaine (+22 pdb), renforcé par une augmentation du taux de change effectif réel (+5,5%) sur la même période.

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

109. Le taux créditeur moyen est ressorti à 5,28% au premier trimestre 2024, après une réalisation de 5,15% au quatrième trimestre 2023, soit une hausse de 13 pdb.

⁶ - L'indice des conditions monétaires est un indicateur synthétique permettant d'apprécier les effets conjugués des politiques de taux d'intérêt et de change sur la demande globale. Il est calculé comme une moyenne pondérée du taux de change effectif réel et du taux d'intérêt réel et son évolution est mesurée par rapport au niveau de l'indice correspondant à la période de base.

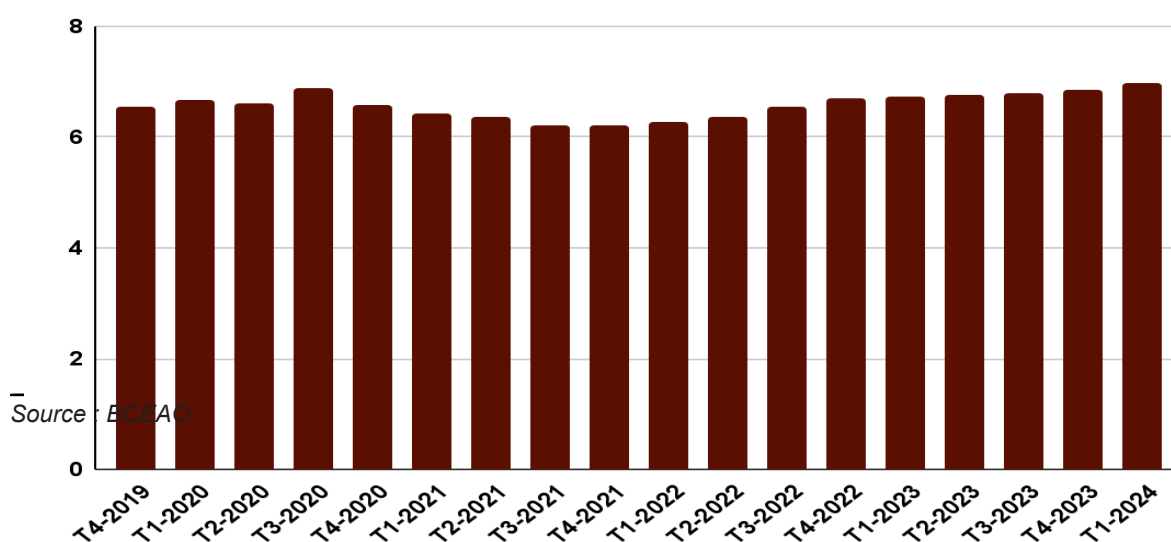
Tableau 23 - Évolution par pays des taux créditeurs sur les dépôts à terme (en %)

	2022				2023				2024
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1
Bénin	5,46	5,16	5,23	5,04	5,41	5,31	5,30	5,26	5,57
Burkina	5,80	5,66	5,09	5,07	5,67	5,53	5,63	4,60	5,94
Côte d'Ivoire	4,52	4,64	4,83	4,96	4,68	4,67	4,83	4,53	4,11
Guinée-Bissau	4,19	4,16	5,75	5,14	3,75	3,03	4,66	3,50	4,60
Mali	4,87	5,18	5,02	5,05	5,04	5,14	4,99	5,34	5,39
Niger	5,85	6,13	5,93	5,84	6,03	6,12	6,08	5,99	5,93
Sénégal	5,34	5,04	5,19	5,58	5,34	5,44	5,61	5,59	5,65
Togo	5,61	5,65	5,63	5,40	5,70	5,41	5,72	5,58	5,69
UEMOA	5,23	5,15	5,14	5,19	5,23	5,14	5,35	5,15	5,28

Source : BCEAO

6.1.5 - Évolution des taux débiteurs des banques

110. Le taux débiteur moyen, hors taxes et charges, est ressorti à 6,96% au premier trimestre 2024, en hausse de 12 pdb par rapport au trimestre précédent.

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

Source : BCEAO

111. Suivant l'objet du crédit, il est relevé au premier trimestre 2024, une hausse des taux débiteurs sur les crédits destinés à l'équipement (+70 pdb), à l'immobilier (+58 pdb) et aux besoins de

trésorerie des entreprises (+17 pdb). En revanche, une baisse des coûts du crédit est observée pour les crédits d'exportation (-115 pdb) et de consommation (-50 pdb).

Tableau 24 - Évolution des taux débiteurs selon l'objet du crédit (en %)

	2022				2022				2024
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1
Consommation	7,45	7,64	7,47	7,79	7,95	7,89	7,87	7,36	6,86
Exportation	7,54	6,56	7,51	6,83	6,29	5,61	6,29	7,48	6,33
Trésorerie	5,63	5,70	6,03	6,25	6,05	6,36	6,37	6,56	6,73
Équipement	7,06	6,96	6,85	7,00	7,57	7,27	7,24	7,28	7,98
Immobilier	6,33	6,67	6,34	7,21	7,09	6,71	6,90	6,58	7,16
Autres	6,50	6,55	6,82	6,81	7,10	7,04	6,87	6,95	7,08
Total	6,27	6,35	6,54	6,70	6,73	6,76	6,78	6,84	6,96

Source : BCEAO

112. Selon la nature du débiteur, les hausses des taux concernent les conditions débitrices appliquées aux Institutions Sans But Lucratif aux services des Ménages (+100 pdb), aux sociétés non financières (+14 pdb), aux ménages (+11 pdb)

et aux sociétés financières (+7 pdb). Cette augmentation est atténuée par un repli des taux d'intérêt au niveau des concours octroyés aux administrations publiques (-56 pdb).

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

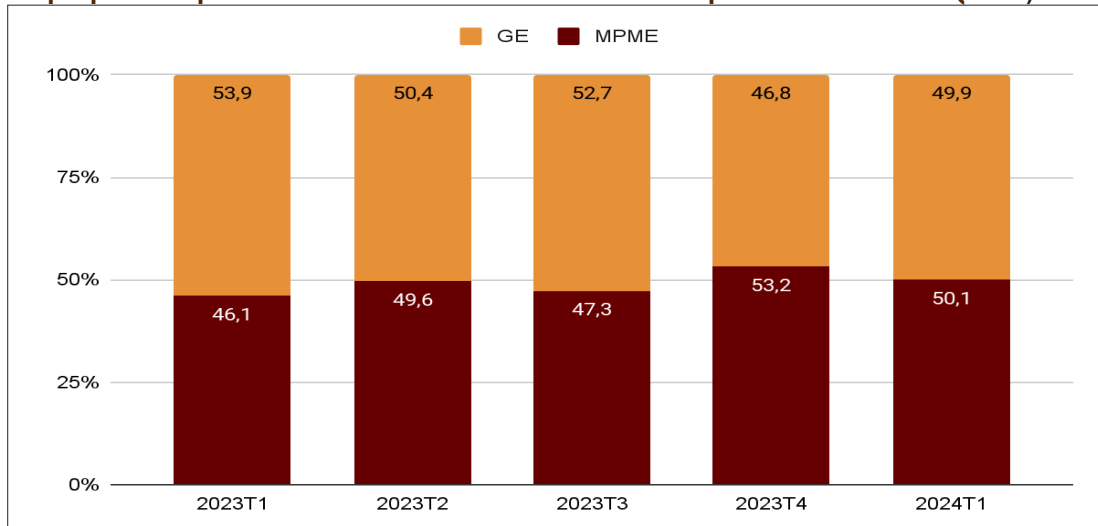
	2022				2023				2024
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1
Institutions de microfinance	7,27	5,99	5,45	6,91	7,95	7,33	7,87	7,57	6,54
Autres sociétés financières	4,76	6,40	7,20	4,81	5,78	6,77	6,68	7,22	7,29
Sociétés non financières	5,92	6,15	6,16	6,46	6,32	6,41	6,45	6,64	6,78
Ménages	7,82	7,74	7,94	8,17	8,49	8,24	8,23	8,06	8,17
ISBLM	7,02	8,07	6,46	8,34	9,14	8,21	7,71	6,90	7,90
Administrations publiques	4,99	4,70	5,63	5,90	5,74	6,44	5,87	6,36	5,80
Total	6,27	6,35	6,54	6,70	6,73	6,76	6,78	6,84	6,96

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 près de 89,1% du total des nouvelles mises en place, contre environ 10,9% pour les personnes physiques. Par rapport au trimestre précédent, la proportion des crédits accordés aux personnes physiques a augmenté d'un (1) point de pourcentage.

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



Source : BCEAO

Au titre du compartiment des personnes morales⁷, la part des crédits alloués aux Micro Petites et Moyennes Entreprises (MPME) s'est repliée de 3,1 pdp pour ressortir à 50,1%. En revanche, celle des concours aux Grandes Entreprises (GE) a connu une hausse de même ampleur pour se fixer à 49,9%. Concernant les conditions appliquées aux personnes morales, il est noté une hausse des taux débiteurs (+10 pdb) au premier trimestre 2024 par rapport au trimestre précédent. Les augmentations sont notées aussi bien au niveau du compartiment des GE que des MPME, avec toutefois une hausse plus prononcée pour ces dernières. En effet, les taux appliqués aux MPME sont passés de 7,12% au quatrième trimestre 2023 à 7,29% au premier trimestre 2024, soit une hausse de 17 pdb. Pour ce qui est des taux appliqués aux GE, ils se sont accrus de 10 pdb pour se fixer à 6,33%. Quant aux taux d'intérêts débiteurs appliqués aux personnes physiques, ils sont ressortis à 8,15%, en hausse de 6 pdb au cours du trimestre sous revue, comparé au quatrième trimestre 2023. Suivant le genre, cette hausse a concerné aussi bien les femmes (+9 pdb) que les hommes (+5 pdb).

⁷ - Micro Entreprises (CA annuel hors taxe inférieur ou égal 30.000.000 FCFA)
- Petites Entreprises (CA annuel hors taxe compris entre 30.000.000 FCFA et 100.000.000 FCFA inclus)
- Moyennes Entreprises (100.000.000 FCFA et 1.000.000.000 FCFA inclus)
- Grandes Entreprises (CA annuel hors taxe strictement supérieur à 1 milliard FCFA)

113. Sous l'angle de la maturité du crédit, la hausse des taux débiteurs a concerné tous les compartiments. Les augmentations des taux débiteurs ont été plus importantes pour les crédits à échéance comprise entre 1 an et 2 ans (+44 pdb), suivis des concours dont l'échéance se

situe entre 2 ans et 5 ans (+30 pdb). Par ailleurs, des hausses modérées sont enregistrées pour les crédits de maturité inférieure à 1 an (+10 pdb) et ceux de long terme (supérieur à 10 ans) (+6 pdb).

Tableau 26 - Évolution des taux débiteurs dans l'UEMOA selon la durée du crédit (en %)

	2022				2022	2023				2023	2024
	T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4		
Moins de 1 an	5,92	6,08	6,23	6,43	6,18	6,31	6,44	6,46	6,57	6,45	6,67
Entre 1 an et 2 ans	7,27	7,56	7,76	7,58	7,57	8,27	8,23	7,72	7,74	7,93	8,18
Entre 2 et 5 ans	7,37	7,08	7,04	7,33	7,21	7,87	7,84	8,09	7,68	7,85	7,98
Plus de 5 ans	7,25	6,69	7,26	7,20	7,09	7,91	7,54	7,68	7,35	7,61	7,41
Total	6,26	6,35	6,54	6,70	6,48	6,73	6,76	6,78	6,84	6,78	6,96

Source : BCEAO

114. L'analyse par pays révèle une hausse des taux d'intérêt débiteurs au Niger (+64 pdb), au Bénin (+26 pdb), au Mali (+20 pdb), au Sénégal (+9 pdb), en Côte d'Ivoire (+3 pdb) et au Togo (+2

pdb). En revanche, les taux se sont inscrits en baisse en Guinée-Bissau (-50 pdb)⁸ et au Burkina (-25 pdb) comparativement à leur niveau du trimestre précédent.

Tableau 27 - Évolution par pays des taux débiteurs dans l'UEMOA (en %)

	2022				2023				2024
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	
Bénin	6,78	7,01	7,44	7,13	7,32	7,20	7,39	7,27	7,53
Burkina	6,90	7,05	7,22	7,41	7,79	7,88	7,70	7,87	7,62
Côte d'Ivoire	5,74	5,83	6,08	6,33	6,31	6,39	6,62	6,72	6,75
Guinée-Bissau	8,15	9,62	8,94	8,84	8,24	7,98	9,20	9,25	8,75
Mali	7,71	7,25	7,42	7,56	8,00	7,32	7,07	7,22	7,42
Niger	8,32	8,68	8,31	8,39	8,89	8,77	8,86	8,14	8,78
Sénégal	5,52	5,71	5,79	5,82	5,88	6,07	5,91	6,18	6,27
Togo	6,87	7,28	7,40	7,22	7,40	7,56	7,61	7,51	7,53
UEMOA	6,27	6,35	6,54	6,70	6,73	6,76	6,78	6,84	6,96

Source : BCEAO

6.2 - Situation monétaire

115. Le rythme de progression annuelle de la masse monétaire a augmenté pour ressortir à 3,7% à fin mars 2024, après une croissance de 3,5% à fin décembre 2023. Cette dynamique s'explique essentiellement par la hausse des créances intérieures de 8,2%, dont l'impact a été atténué par la contraction des actifs extérieurs nets (-1.347,8

milliards ou -46,8%). L'augmentation des créances intérieures résulte de la consolidation des créances nettes des institutions de dépôt sur les Administrations Publiques Centrales (+2.737,9 milliards ou 13,1%) et des créances sur l'économie (+1.665,9 milliards ou +5,1%).

8 - Cette baisse des taux observée en Guinée-Bissau est due à la structure des crédits accordés aux sociétés non financières pour des besoins de trésorerie ressortis plus importants au 1T2024, qui constitue le compartiment où le coût du crédit est relativement moins cher.

Tableau 28 - Situation monétaire à fin mars 2024 (en milliards, sauf indication contraire)

	mars-23	déc-23	mars-24	Glissement trimestriel		Glissement annuel	
				Niveau	%	Niveau	%
Masse monétaire (M2)	45 659,1	47 778,4	47 340,8	-437,7	-0,9%	1 681,6	3,7%
Circulation fiduciaire	10 294,7	10 673,8	10 804,2	130,4	1,2%	509,5	4,9%
Dépôts	35 364,4	37 104,7	36 536,6	-568,1	-1,5%	1 172,2	3,3%
Actifs extérieurs nets	2 878,0	1 149,2	1 530,2	381,0	33,2%	-1 347,8	-46,8%
Créances intérieures	53 444,3	58 069,6	57 848,1	-221,5	-0,4%	4 403,9	8,2%
Créances nettes sur les APUC*	20 897,7	23 750,0	23 635,6	-114,4	-0,5%	2 737,9	13,1%
Créances sur l'économie	32 546,6	34 319,6	34 212,5	-107,0	-0,3%	1 665,9	5,1%

Source : BCEAO

(*) APUC : Administrations Publiques Centrales

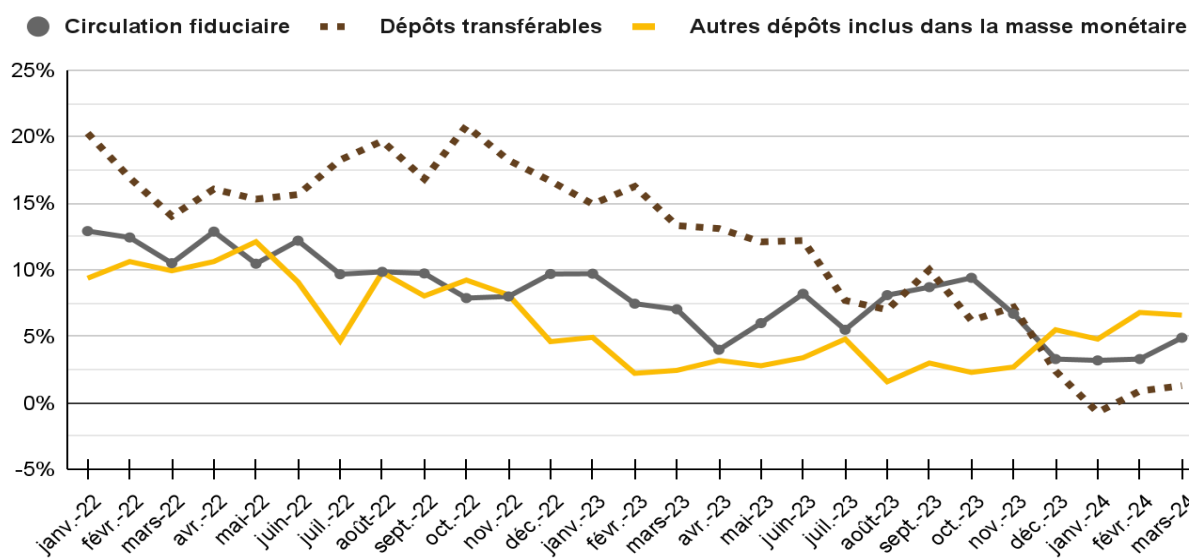
6.2.1 - Masse monétaire et ses composantes

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

annuelle de la circulation fiduciaire est ressorti à 4,9% à fin mars 2024 contre 3,2% à fin décembre 2023. Les dépôts, quant à eux, ont augmenté de 3,3% à fin mars 2024, en baisse de 0,3 pdp par rapport au trimestre précédent.

Graphique 19 - Évolution de la circulation fiduciaire et des dépôts

(Variation en glissement annuel, en %)



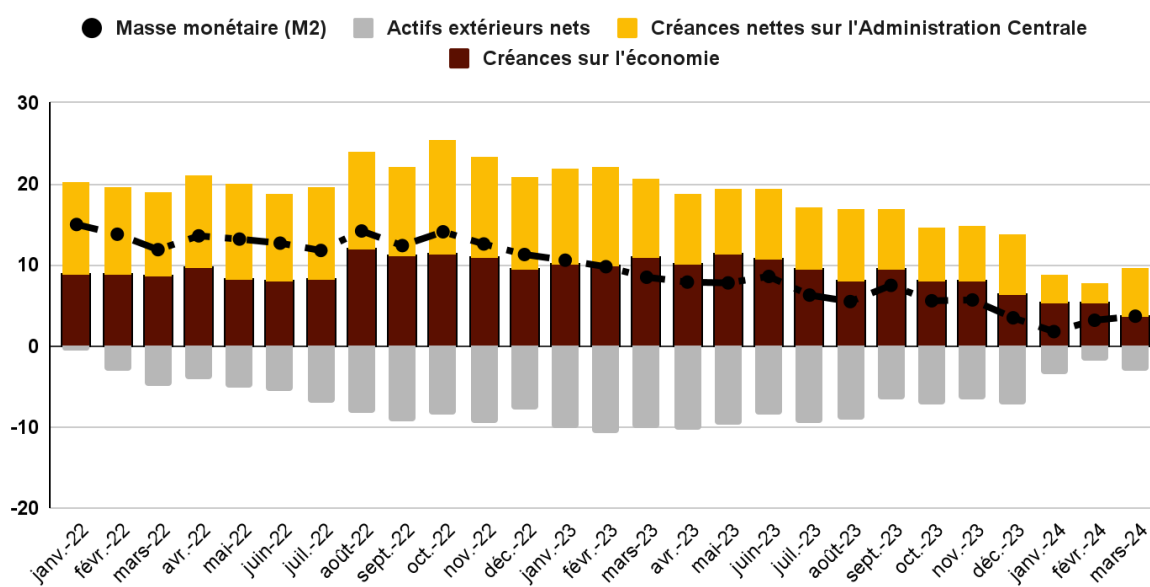
Source : BCEAO

6.2.2 - Masse monétaire et contreparties

117. En rythme annuel, la dynamique des créances intérieures a essentiellement porté la progression

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 masse monétaire.

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



Source : BCEAO

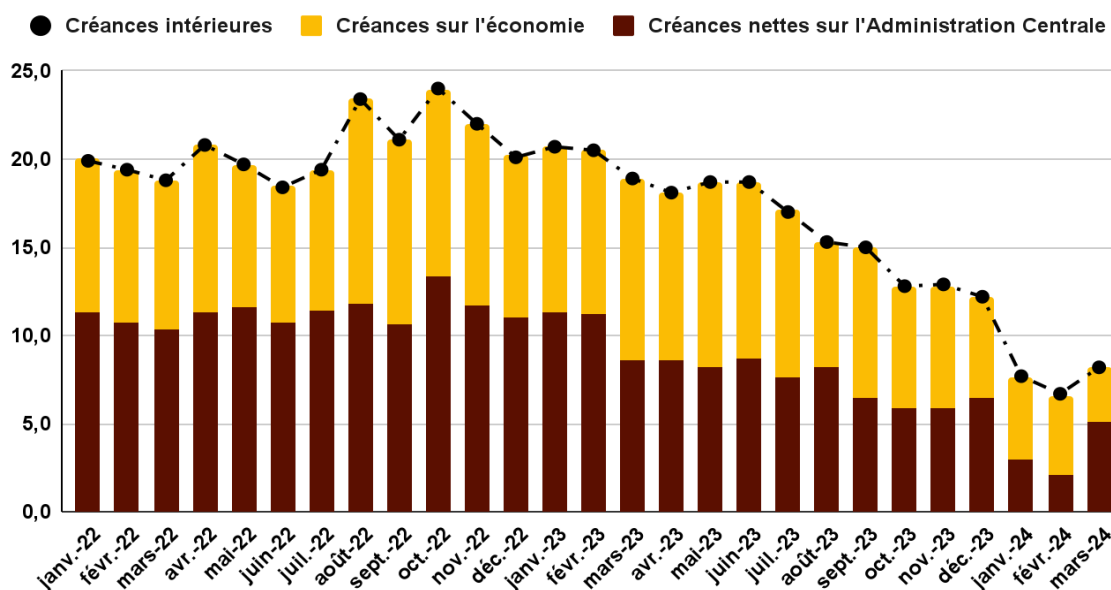
Actifs extérieurs nets

118. En glissement annuel, les AEN de l'Union ont enregistré un recul de 1.347,8 milliards ou -46,8% à fin mars 2024, porté par la baisse de 1.709,4 milliards ou -35,9% des AEN de la BCEAO et la hausse de 361,6 milliards ou +19,2% des AEN des autres institutions de dépôt. Cette évolution reflète le solde déficitaire de la balance des paiements au cours de l'année 2023.

Créances intérieures

119. Sur une base annuelle, l'encours des créances intérieures a augmenté de 4.403,9 milliards ou 8,2% à fin mars 2024. Cette évolution résulte de la hausse des créances nettes des institutions de dépôt sur les Administrations Publiques Centrales (+2.737,9 milliards ou +13,1%) et de l'accroissement des créances sur l'économie (+1.665,9 milliards ou +5,1%).

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

120. En rythme trimestriel, les créances nettes sur les APUC ont baissé de 114,4 milliards pour s'établir à 23.635,6 milliards à fin mars 2024, sous l'effet

combiné de l'augmentation de 56,2 milliards des créances nettes de la BCEAO sur les APUC et de la baisse de 170,6 milliards de celles des banques.

121. Sur une année, les créances nettes sur les APUC ont augmenté de 2.737,9 milliards (+13,1%).

Tableau 29 - Créances nettes des institutions de dépôt sur les APUC (en milliards)

	mars-23	déc.-23	mars-24	Variation	
				trimestrielle	annuelle
Créances nettes sur les APUC	20 897,7	23 750,0	23 635,6	-114,4	2 737,9
Créances des institutions de dépôts	27 054,5	30 194,9	30 540,0	345,1	3 485,6
Crédits	9 524,3	10 339,2	10 247,8	-91,4	723,5
Portefeuilles de titres publics	17 517,6	19 839,1	20 279,9	440,8	2 762,3
Autres créances	12,5	16,6	12,3	-4,3	-0,2
Engagements des institutions de dépôts	6 156,8	6 444,9	6 904,4	459,5	747,6
Encaisse des Trésors	30,4	30,4	30,4	0,0	0,0
Dépôts	6 060,4	6 218,3	6 775,1	556,8	714,7
Autres engagements	66,0	196,1	98,9	-97,2	32,9

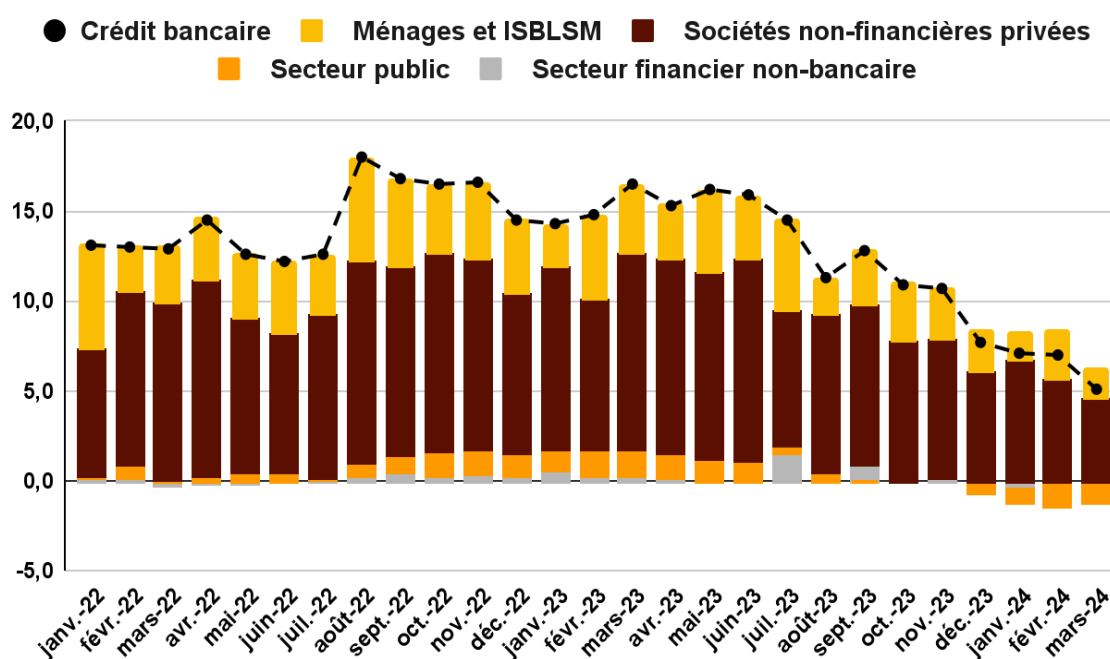
Source : BCEAO

Créances sur l'économie

122. Le taux d'accroissement des créances sur l'économie, en glissement annuel, s'est établi à 5,1% à fin mars 2024, après 9,4% à fin décembre 2023. Cette décélération est principalement due au crédit bancaire, qui a enregistré une hausse de 5,1%, contre 7,7% le trimestre précédent. Le crédit au secteur privé a augmenté de 1.942,8

milliards, soit 6,9%, contre 9,2% le trimestre antérieur. En particulier, les crédits aux entreprises privées non financières ont progressé de 7,4%, comparativement à une augmentation de 10,1% trois mois auparavant, tandis que ceux destinés aux ménages et aux institutions sans but lucratif au service des ménages ont augmenté de 6,0%, après 7,6% précédemment.

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



Source : BCEAO

123. L'encours des crédits déclarés à la Centrale des risques bancaires de l'UMOA s'est situé à 19.059,1 milliards à fin mars 2024, contre 19.017,5 milliards à fin décembre 2023 et 18.189,8 milliards un an plus tôt, soit des hausses respectives de 0,2% en variation trimestrielle et 4,8% en glissement annuel. Cet encours représente 59,3% des crédits bancaires à l'économie à fin mars 2024.

124. L'encours total des crédits octroyés aux 400 plus Grandes Entreprises Utilisatrices de Crédits Bancaires (GEUCB) s'est établi à 9.529,4 milliards à fin mars 2024, contre 9.453,4 milliards

à fin décembre 2023 et 9.035,2 milliards à fin mars 2023, soit des hausses respectives de 0,8% en variation trimestrielle et 5,5% en glissement annuel. Rapporté aux crédits déclarés à la Centrale des risques bancaires de l'Union, il représente 50,0% à fin mars 2024.

125. Les concours octroyés aux 400 GEUCB ont représenté 29,6% des crédits bancaires à l'économie à fin mars 2024, contre 29,3% à fin décembre 2023 et 29,4% à fin mars 2023. Par pays, la part des 50 GEUCB dans les crédits bancaires à l'économie a atteint 58,2% en Guinée-Bissau, 50,0% au Niger, 37,4% au Togo,

36,9% au Bénin et 36,6% au Mali. Ce ratio ressort en dessous de la moyenne régionale au Sénégal (25,5%), en Côte d'Ivoire (27,3%) et au Burkina (30,7%).

126. L'analyse selon la maturité des engagements portés par les 50 GEUCB révèle que les crédits à court terme seraient prépondérants par rapport à ceux à moyen et long termes. En effet, à fin mars 2024, la part des ressources à court terme octroyées à l'ensemble des 50 GEUCB par pays s'est située à 61,0%, contre 39,0% pour les crédits à moyen et long termes.
127. Au plan sectoriel, les gros risques se sont pour l'essentiel concentrés dans six (6) branches d'activité, à savoir «Commerce de gros» (28,9%), «Services fournis à la collectivité» (22,1%), «Industries manufacturières» (12,4%), «Bâtiments et travaux publics» (9,1%), «Transports et communications» (8,5%) et «Assurances, Affaires

immobilières, Services aux entreprises» (8,4%).

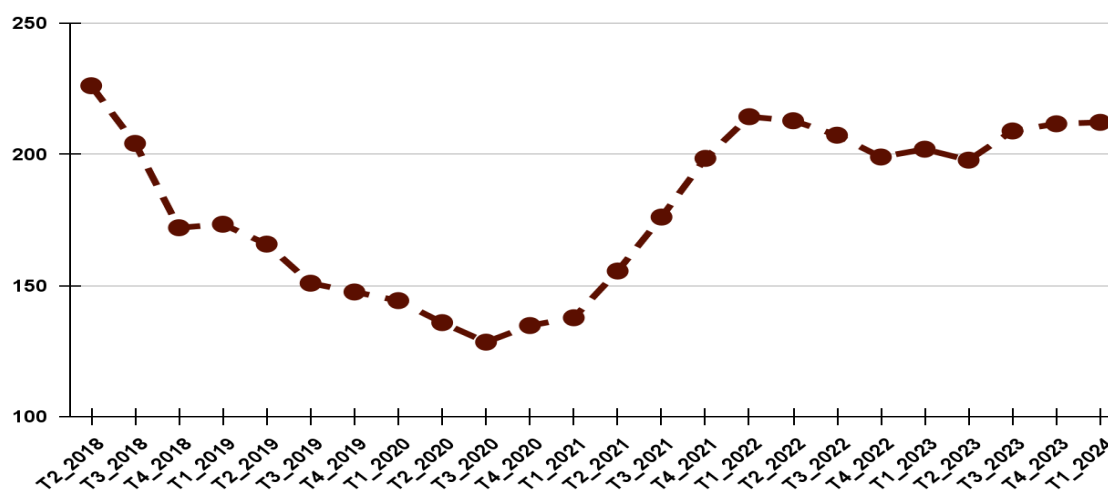
128. L'encours des financements transfrontaliers au sein de l'UMOA en faveur de l'ensemble des plus gros utilisateurs de crédits de l'Union s'est établi à 310,4 milliards à fin mars 2024, correspondant à 3,2% du total des gros risques contre 302,6 milliards à fin décembre 2023 (ou 3,2%) et 270,6 milliards un an plus tôt (ou 3,0%). Ils ont principalement été accordés par les établissements de crédit du Burkina (30,4%), du Togo (22,4%), du Niger (17,3%) et du Bénin (16,0%). Les principaux bénéficiaires seraient en Côte d'Ivoire (31,5%), au Sénégal (29,7%) et au Burkina (26,1%).
129. Le taux brut de dégradation du portefeuille des établissements de crédit de l'Union est ressorti, en moyenne, à 9% à fin mars 2024, contre 8,7% à fin décembre 2023.

6.3 - Marché boursier de l'UMOA

130. L'activité boursière dans l'Union s'est renforcée au cours du premier trimestre 2024, avec une augmentation de l'indice global, le BRVM Composite, de 0,3% après une hausse de 1,3% le trimestre précédent. Cette tendance

est également observée, sur une base annuelle, avec un accroissement de 5,1% de l'indice BRVM Composite, après une progression de 6,4% un trimestre plus tôt.

Graphique 23 - Évolution de l'indice BRVM Composite

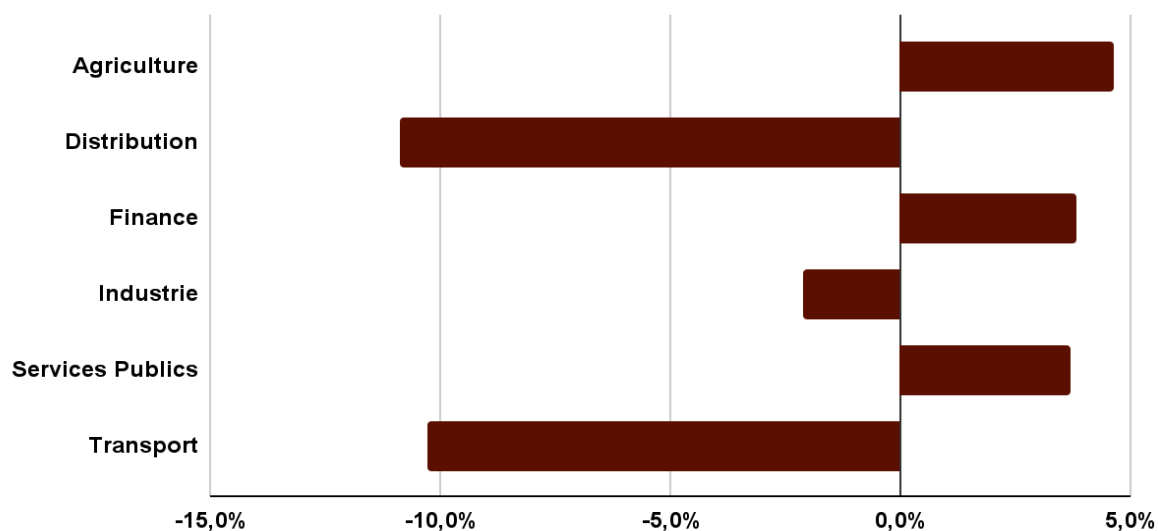


Source : BRVM

131. Cette légère hausse de l'activité boursière résulte de la progression des indices dans les secteurs « Agriculture » (+4,6%), « Finance » (+3,8%) et « Services publics » (+3,7%). En revanche,

des baisses ont été relevées dans les secteurs « Distribution » (-10,9%), « Transport » (-10,3%) et « Industrie » (-2,1%).

Graphique 24 - Évolution des indices sectoriels⁹ de la BRVM au premier trimestre 2024



Source : BRVM

132. La capitalisation boursière de l'ensemble des titres cotés sur le marché s'est améliorée, en rythme trimestriel, de 0,1%, après une progression de 1,7% trois mois plus tôt, pour se porter à 18.287,7 milliards à fin mars 2024. Cette évolution reflète notamment l'augmentation de

la capitalisation du marché des actions (+0,3%) atténuée par une légère baisse de celle du marché des obligations (-0,1%).

133. Sur une base annuelle, la capitalisation boursière globale du marché a progressé de 3,8%.

9 - Pondérations par secteur : Agriculture (0,2%), Distribution (0,9%), Finance (27,4%), Industrie (0,04%), Services publics (71,5%), Transports (0,003%)

7 - PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES À MOYEN TERME

La croissance économique mondiale devrait être plus dynamique que prévu en 2024, dans un contexte marqué par l'atténuation des tensions inflationnistes dans plusieurs régions. Cette évolution serait également soutenue par la baisse prévue en 2024 des taux directeurs de plusieurs banques centrales, notamment dans les économies avancées.

Selon les dernières projections publiées par le FMI en avril 2024, l'activité économique mondiale devrait croître de 3,2% en 2024 et 2025, au même rythme qu'en 2023. Les prévisions pour 2024 ont été révisées à la hausse de 0,1 p.p. par rapport aux perspectives publiées par le FMI en janvier 2024.

La croissance économique dans les pays développés devrait ressortir à 1,7% en 2024 et 1,8% en 2025, après 1,6% en 2023. Au niveau des pays émergents et en développement, la croissance économique resterait stable à 4,3% en 2024 et 2025, tout comme en 2023.

Au sein de l'Union, **les perspectives économiques** sont favorables, mais restent toutefois tributaires de l'évolution de la conjoncture internationale, de la situation socio-politique et sécuritaire ainsi que des effets climatiques. La politique monétaire resterait en ligne avec les objectifs de préservation de la stabilité externe et interne de la monnaie commune. Le PIB progresserait de 6,1% en 2024 et 6,9% en 2025. Cette accélération serait notamment impulsée par la bonne tenue de la production extractive.

La gestion **des finances publiques** des États membres de l'Union serait marquée, entre autres, par la poursuite de la réduction des déficits qui passeraient de 4,0% du PIB en 2024 à 3,3% du PIB en 2025, après 5,1% en 2023. Le taux d'endettement public se situerait à 59,8% et 60,0% du PIB respectivement en 2024 et 2025, contre 60,3% en 2023.

Les **échanges extérieurs** de l'UEMOA se solderaient par un excédent en 2024 et 2025, après deux années consécutives de déficit, en lien avec la mise en production des unités gazières et pétrolières au Niger et au Sénégal, l'allègement de la facture pétrolière, la baisse des importations de services spécialisés liés aux travaux des grands projets gaziers et pétroliers, ainsi que le retour de certains pays de l'Union sur les marchés financiers internationaux des capitaux. Le solde global de la balance des paiements ressortirait excédentaire de 776,3 milliards en 2024 et de 2.003,7 milliards en 2025, après un déficit de 3.530,4 milliards en 2023. La couverture des importations par les réserves de change se situerait à 4,1 mois en 2024 et 5,1 mois en 2025, contre 3,5 mois en 2023.

La **situation monétaire** serait marquée par un financement adéquat des économies. Le rythme de progression des crédits à l'économie se situerait à 9,7% en 2024 et 10,0% en 2025, après 9,4% en 2023.

Le **taux d'inflation** dans l'Union, en moyenne annuelle, devrait se situer à 2,9% en 2024 et 2,4% en 2025, après 3,7% en 2023.

7.1 - Hypothèses de projection

134. Les principales hypothèses de projection s'appuient sur les perspectives d'évolution de l'environnement international et de la conjoncture économique interne. Elles concernent, pour le volet extérieur, les prévisions de croissance économique au niveau mondial et dans les principaux pays partenaires de l'Union ainsi que l'évolution des cours internationaux des

matières premières et des conditions financières internationales. Au niveau sous-régional, les hypothèses retenues portent sur le profil des déficits budgétaires des États membres de l'Union et leur mode de financement, l'orientation de la politique monétaire, l'évolution de la situation sécuritaire et socio-politique, ainsi que les conditions agro-climatiques.

Au titre de l'environnement international,

L'économie mondiale serait plus robuste que prévu en 2024, avec une balance des risques équilibrée

135. Selon les dernières projections publiées par le FMI en avril 2024, la croissance économique mondiale s'établirait à 3,2% en 2024 et en 2025, au même niveau qu'en 2023. En 2024, en particulier, la projection a été révisée à la hausse de 0,1 point de pourcentage par rapport à la précédente prévision réalisée en janvier 2024. Cette évolution de l'activité économique mondiale proviendrait notamment des bonnes perspectives dans les économies avancées. La croissance dans les économies émergentes et en développement devrait légèrement ralentir mais rester robuste, portée par le dynamisme de l'activité en Chine et en Inde.
136. L'inflation mondiale devrait maintenir sa tendance baissière, passant de 6,8% en 2023 à 5,9% en 2024, puis à 4,5% en 2025. L'inflation devrait revenir au niveau des cibles des principales banques centrales. Dans la zone euro, le taux d'inflation passerait de 5,4% en 2023 à 2,4% en 2024 puis à 2,1% en 2025. Aux États-Unis, il se situerait à 2,0% en 2025, après 2,9% en 2024.
137. La balance des risques entourant les perspectives économiques mondiales ressort équilibrée. Au titre des facteurs baissiers, il est relevé des risques de hausse des prix du pétrole et des produits alimentaires du fait des tensions géopolitiques issues des conflits israélo-palestinien et russo-ukrainien. Ces tensions pourraient inciter les banques centrales à augmenter leurs taux directeurs, entraînant un durcissement des conditions financières internationales. D'autres risques baissiers incluent un ralentissement potentiel de la croissance chinoise, en lien avec les problèmes persistants dans son secteur immobilier, ainsi que des chocs climatiques globaux qui pourraient restreindre l'offre alimentaire et provoquer de nouvelles pressions

inflationnistes. Concernant les facteurs haussiers, une baisse plus rapide que prévu de l'inflation au niveau mondial conduirait les banques centrales à réduire leurs taux plus rapidement. De plus, les avancées en matière d'intelligence artificielle pourraient stimuler les gains de productivité. Enfin, les facteurs haussiers incluent également la possibilité de politiques budgétaires plus expansionnistes, favorisées par la baisse des taux d'intérêt.

Les conditions financières et monétaires devraient s'assouplir en 2024

138. Face à l'atténuation des pressions inflationnistes, plusieurs banques centrales notamment dans les économies avancées envisagent de baisser leurs taux directeurs lors des prochaines réunions des Comités de Politique Monétaire. La Banque Centrale Européenne (BCE) a indiqué qu'une baisse des taux pourrait intervenir prochainement, eu égard au ralentissement de l'inflation dans la zone euro. La Réserve fédérale américaine (FED) prévoit également de réduire de trois quarts de point de pourcentage ses taux directeurs en 2024.

Les cours internationaux des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA s'inscriraient globalement en hausse en 2024

139. Les cours des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA devraient globalement s'améliorer en 2024, avant de se replier légèrement en 2025. Cette hausse des prix en 2024 serait liée aux perturbations des chaînes d'approvisionnement induites par les tensions géopolitiques dans le monde et aux conditions météorologiques moins favorables pour la campagne 2023/2024 dans certaines régions du monde.
140. Pour les produits pétroliers, les cours mondiaux devraient afficher une remontée en 2024 pour ensuite connaître une détente en 2025 et 2026. Cette évolution serait consécutive notamment à

une offre mondiale soutenue. Les cours du pétrole passeraient de 80,0 dollars américains en 2023 à 84,5 dollars en 2024 avant de redescendre à 78,3 dollars en 2025.

Les cours internationaux des produits alimentaires importés devraient poursuivre leur baisse entamée depuis 2023

141. Les cours mondiaux des produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA devraient se replier entre 2024 et 2025. Selon les prévisions issues du FMI et de la FAO, l'indice des prix des produits de base alimentaires importés devrait baisser, en variation annuelle, de 4,1% en 2024 et de 7,4% en 2025, après la contraction de 9,8% en 2023. L'orientation baissière serait due aux évolutions favorables de l'offre de certains produits sur les marchés et à un ralentissement de la demande.

Au niveau régional,

La situation sécuritaire et socio-politique actuelle ne devrait pas davantage se dégrader au cours des prochaines années

142. La situation sécuritaire et sociopolitique actuelle ne devrait pas davantage se dégrader. En effet, les États se sont engagés à renforcer la sécurité dans la région. Il a donc été retenu une stabilisation de l'environnement sécuritaire sur la période de projection.

Au niveau des finances publiques, les États devraient mener, en ligne avec les engagements pris dans le cadre des programmes conclus avec le FMI, des politiques visant la poursuite de la consolidation budgétaire

143. A l'exception du Mali, tous les pays de l'UEMOA disposent d'un programme économique et financier soutenu par le FMI. Le programme conclu avec le Niger devrait reprendre son cours normal au cours de l'année 2024. Le Mali, bien que n'étant pas en programme avec le FMI, bénéficie de l'accès à la Facilité de Crédit Rapide.

144. En 2024, la couverture du déficit budgétaire serait assurée par le financement intérieur net (hors FMI) à hauteur de 47,9% du financement net total. Cette part se réduirait à 37,6% en 2025. Les décaissements bruts du FMI en faveur des États ressortiraient à 1.515,8 milliards en 2024 et 1.567,6 milliards en 2025.

145. Au cours du premier trimestre 2024, la Côte d'Ivoire et le Bénin ont émis des euro-obligations pour des montants respectifs de 1.576,7 milliards et 442,1 milliards. En outre, la Côte d'Ivoire et le Sénégal devraient, sur le reste de l'année 2024, mobiliser 349,6 et 328,0 milliards sur les marchés internationaux via des emprunts syndiqués. En 2025, le Bénin et la Côte d'Ivoire devraient émettre, sur les marchés internationaux, des eurobonds pour des montants respectifs de 209,2 milliards et 315,0 milliards.

146. Les nouvelles infrastructures de production de gaz et de pétrole dans la région devraient effectivement démarrer à partir de 2024

147. Au Sénégal, le début de la production est attendu au dernier trimestre de 2024, ce qui devrait accroître les exportations et renforcer les recettes fiscales du pays. Au Niger, la production et l'exportation de pétrole a démarré au deuxième trimestre 2024.

Les conditions agro-climatiques seraient relativement favorables

148. Selon le Comité permanent Inter-Etats de Lutte contre la Sécheresse dans le Sahel (CILSS), les résultats définitifs de la campagne agricole 2023/2024 font état d'une hausse de 2,0% de la production céréalière dans la zone UEMOA, après une saison 2022/2023 marquée par une hausse importante (+17,0%). Par pays, la hausse de la production est de 19,3% au Bénin, 16,7% en Côte d'Ivoire, 16,0% au Sénégal, 8,4% au Togo, 2,1% en Guinée-Bissau et 1,0% au Burkina. Pour le Niger, le Mali et le Burkina, des baisses respectives de 15,1%, 1,2% et 0,6% ont été observées pour

ladite campagne. Les performances mitigées de la campagne agricole 2023/2024 dans ces trois pays de l'Union pourraient engendrer une remontée des prix des céréales locales.

149. Pour les prochaines années, le scénario central retenu prévoit une hausse de 5,0% de la production céréalière. 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 élaborés en se basant sur les projections centrales, avec une variation tolérée de plus ou moins 5 points pour la production céréalière, les cours des produits alimentaires importés et le taux de change. Pour les prix du pétrole brut, une fluctuation de plus ou moins 10 dollars américains est envisagée.

Tableau 30 - Hypothèses de projection des scénarios pour l'inflation

	2023	2024		2025			
	Central	Baissier	Central	Haussier	Baissier	Central	Haussier
Baril du pétrole (WTI, en dollar)	77,5	72,3	82,3	92,3	65,6	75,6	85,6
Taux de change euro/dollar	1,08	1,11	1,06	1,01	1,18	1,13	1,08
Inflation Zone euro (%)	5,4	1,8	2,3	2,8	1,5	2,0	2,5
Indice BCEAO des cours des produits alimentaires importés (%)	-9,8	-9,1	-4,1	0,9	-12,4	-7,4	-2,4
Production céréalière de l'Union (%)	2,0	10,0	5,0	0,0	10,0	5,0	0,0

Sources : Bloomberg, BCE, BCEAO, FMI.

(*) Le niveau de la production céréalière de 2023 impacte les prix sur la période de T4 2023 à T3 2024 (ce décalage s'applique également pour les années suivantes).

7.2 - Prévisions macroéconomiques à moyen terme

150. Pour l'année 2024, les projections de la Banque Centrale tablent sur une augmentation de 6,1% du PIB de l'Union, en termes réels, en retrait de 0,4 pdp par rapport aux précédentes projections communiquées en mars 2024, du fait des performances moindres attendues au Burkina, au Sénégal et au Niger. La révision à la baisse de 0,9 pdp de la croissance économique au Burkina serait imputable à l'impact négatif de la persistance de la crise sécuritaire sur l'activité économique. Au Sénégal, l'expansion économique ressortirait à 7,3% en 2024 contre 8,8% précédemment prévu, sous l'effet notamment du report du démarrage de la production pétrolière et gazière. Au Niger, le PIB progresserait de 4,2% en 2024, au lieu de 6,3% précédemment prévu, du fait de l'attentisme des investisseurs.

151. L'activité économique serait portée dans l'Union au cours de l'année 2024 par les secteurs

tertiaire et secondaire, dont les contributions se chiffreraient respectivement à 3,3 pdp et 1,8 pdp. L'essor des activités commerciales et des services soutiendrait la vigueur de la production dans le secteur tertiaire. La dynamique du secteur secondaire serait, quant à elle, portée par la hausse de la production de pétrole et de gaz dans la région, sous l'effet notamment du démarrage des exportations de pétrole brut au Niger et de l'exploitation du champ pétrolier offshore Sangomar au Sénégal. L'apport du secteur primaire s'élèverait à 1,0 pdp, porté par l'augmentation de la production agricole de la campagne 2024/2025, en raison de la poursuite de la mise en œuvre, dans la plupart des pays, de programmes visant à améliorer les rendements des principales spéculations et des produits vivriers.

Tableau 31 - Projection des taux de croissance du Produit Intérieur Brut, en termes réels (en %)

	2022	2023*	2024**	2025**
Bénin	6,3	6,4	6,0	6,4
Burkina	1,8	3,0	4,9	5,8
Côte d'Ivoire	6,2	6,5	6,8	6,5
Guinée-Bissau	4,6	5,2	5,3	6,4
Mali	3,5	5,2	4,9	4,9
Niger	11,9	2,5	4,2	7,1
Sénégal	3,8	4,6	7,3	10,2
Togo	5,8	6,4	5,7	6,0
Union	5,5	5,3	6,1	6,9

Sources : INS, BCEAO.

(*) Estimations des Services nationaux (**) Projections.

152. L'analyse des emplois du PIB montre que l'expansion économique en 2024 serait portée par la robustesse de la demande intérieure. La contribution de la consommation finale se situerait à 2,7 pdp. Le secteur extérieur se consoliderait

avec une contribution à la croissance passant de -1,5 pdp en 2023 à +1,0 pdp en 2024. L'apport des investissements à la croissance économique serait de 2,4 pdp après 1,6 pdp en 2023.

Tableau 32 - Évolution des contributions à la croissance du PIB de l'Union (en %)

	2022	2023*	2024**	2025**
Secteur primaire	1,6	0,6	1,0	1,1
Secteur secondaire	0,8	1,4	1,8	2,5
dont : - Industries manufacturières	0,7	0,8	0,7	0,8
- Industries extractives	-0,1	0,1	0,5	1,1
- Bâtiments et Travaux Publics	0,1	0,4	0,4	0,5
Secteur tertiaire	3,1	3,3	3,3	3,3
PIB réel	5,5	5,3	6,1	6,9
Consommation finale	5,3	5,2	2,7	3,3
Investissement	1,9	1,6	2,4	2,4
Secteur extérieur	-1,7	-1,5	1,0	1,2

Sources : INS, BCEAO. (*) Estimations des Services nationaux (**) Projections.

153. En 2025, le PIB de l'Union augmenterait de 6,9%, sous l'effet de la bonne orientation de la production dans les secteurs tertiaire et secondaire, dont les contributions ressortiraient respectivement à 3,3 pdp et 2,5 pdp. Cette situation résulterait de l'augmentation des productions industrielles et agricoles, de l'essor des BTP consécutif à la poursuite des projets de construction et de renforcement des infrastructures socioéconomiques de base dans la plupart des Etats membres de la Zone. Le secteur tertiaire bénéficierait, notamment, des

effets d'entraînement du dynamisme des deux autres secteurs sur l'activité commerciale et celle des services. L'apport du secteur primaire serait de 1,1 pdp.

154. Analysée sous l'angle des emplois, la progression du PIB en 2025 proviendrait essentiellement de la consommation finale et des investissements, avec des contributions respectives de 3,3 points et 2,4 points, en liaison avec une hausse de la demande des ménages et la poursuite de la réalisation des projets d'infrastructures socio-

économiques. L'apport du secteur extérieur serait de 1,2 pdp, en liaison avec le renforcement des exportations, sous l'effet des ventes de pétrole et de gaz par le Niger, le Sénégal et la Côte d'Ivoire.

155. Au regard de l'évolution récente de la conjoncture interne et de l'environnement international, marqués par la persistance de tensions géopolitiques et la fragilité de la situation sécuritaire dans l'UEMOA, les principaux défis auxquels devront faire face les Etats membres concernent la préservation de la stabilité du cadre macroéconomique, l'amélioration du climat sociopolitique et sécuritaire ainsi que l'accélération du processus de diversification des bases de production.

Poursuite de la consolidation budgétaire en 2024 et 2025

156. Au plan budgétaire, les perspectives seraient marquées par la poursuite de la consolidation budgétaire en 2024, en relation notamment avec la continuation des réformes liées à la modernisation des administrations fiscales et douanières dans les Etats membres et la rationalisation des dépenses publiques. Ainsi, le déficit budgétaire se replierait à 4,0% et 3,3% du PIB respectivement en 2024 et 2025 contre 5,1% en 2023.

Tableau 33 - Projections budgétaires pour 2024-2025 (en milliards, sauf indication contraire)

	2022	2023*	2024**	2025**
Recettes totales et dons	19 283,3	21 284,4	24 681,3	27 720,9
(en % du PIB)	17,3	17,7	18,8	19,2
<i>Recettes fiscales</i>	15 214,2	17 070,9	19 936,4	22 468,2
(en % du PIB)	13,7	14,2	15,2	15,6
<i>Autres recettes (y compris non fiscales)</i>	2 708,5	2 931,9	3 166,1	3 550,8
(en % du PIB)	2,4	2,4	2,4	2,5
Dons	1 360,6	1 281,5	1 578,8	1 701,8
(en % du PIB)	1,2	1,1	1,2	1,2
Dépenses totales et prêts nets	26 916,4	27 450,2	30 004,8	32 479,2
(en % du PIB)	24,2	22,8	22,8	22,5
dont dépenses courantes	16 769,1	17 340,0	18 268,7	19 705,9
(en % du PIB)	15,1	14,4	13,9	13,7
dépenses en capital	8 647,1	8 589,8	10 411,1	11 082,3
(en % du PIB)	7,8	7,1	7,9	7,7
Solde base engagements (dons compris)	-7 633,1	-6 165,9	-5 323,5	-4 758,3
(en % du PIB)	-6,9	-5,1	-4,0	-3,3

Sources : BCEAO, Services nationaux

(*) Estimations (**) Projections

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

Tableau 34 - Évolution de l'encours de la dette globale à l'échelle de l'UEMOA (en milliards de FCFA)

	2022	2023*	2024**	2025**
Encours de la dette	64 217,7	72 642,4	78 573,1	86 515,0
En % du PIB	57,8	60,3	59,8	60,0
Service de la dette (en % des recettes fiscales)	57,6	57,6	54,6	54,2

Sources : Services Nationaux, BCEAO. (*) Estimations (**) Projections

Les échanges extérieurs de l'UEMOA se solderaient par un excédent global en 2024, après les déficits importants enregistrés en 2022 et 2023. L'amélioration du profil des comptes extérieurs de l'Union devrait se consolider en 2025, en lien notamment avec l'amélioration des termes de l'échange, l'accroissement des exportations de pétrole et de gaz, ainsi que le retour de certains pays de l'Union sur les marchés financiers internationaux des capitaux.

158. En 2024, le déficit du compte courant en pourcentage du PIB ressortirait à 4,2%, en baisse de 3,3 points par rapport à 2023. Cette amélioration découlerait essentiellement

de l'évolution favorable de la balance des biens et services, notamment la balance des biens, qui ressortirait excédentaire de 300,2 milliards, résultant d'une augmentation des exportations (+18,4%) plus importante que celle des importations (+4,1%). La vigueur des exportations refléterait la mise en production des unités gazières et pétrolières. Quant à la modération des importations, elle serait liée à l'allègement de la facture pétrolière et à la baisse des importations de services spécialisés dans un contexte de fin des travaux des grands projets gaziers et pétroliers susmentionnés.

Tableau 35 - Projections de la balance des paiements sur la période 2024-2025

(en milliards de francs CFA, sauf indication contraire)

	2022	2023	2024		2025	
			Est. (Mars 2024)	Est. (Juin 2024)	Est. (Mars 2024)	Est. (Juin 2024)
Balance commerciale	-5 140,5	-3 083,1	691,7	300,2	421,6	1 637,0
Exportations (FOB)	24 584,6	24 580,4	29 238,7	29 107,5	29 240,9	30 241,6
Importations (FOB)	29 725,1	27 663,5	28 547,0	28 807,3	28 819,2	28 604,6
Balance des services	-6 565,2	-6 054,6	-5 562,9	-5 858,3	-5 573,6	-5 768,8
Dont fret	-5 060,7	-4 729,2	-4 637,1	-4 957,1	-4 689,4	-4 955,4
Solde du compte de revenu primaire	-3 303,9	-3 539,7	-3 712,6	-3 760,8	-3 643,3	-3 997,0
Solde du compte de revenu secondaire	3 963,6	3 569,7	3 580,3	3 805,2	3 700,7	3 667,2
Solde du compte des transactions courantes	-11 046,1	-9 107,7	-5 003,5	-5 513,6	-5 094,6	-4 461,6
Solde du compte des transactions courantes (en % PIB)	-9,9	-7,5	-3,8	-4,2	-3,5	-3,1
Solde du compte des transactions courantes hors dons (en % PIB)	-10,3	-7,8	-4,1	-4,5	-3,8	-3,4
Solde du compte de capital	1 373,2	1 345,7	1 606,5	1 601,7	1 645,2	1 756,1
Solde du compte financier	-6 864,9	-3 984,4	-4 861,1	-4 688,1	-5 324,3	-4 709,2
Solde global	-3 343,1	-3 530,4	1 464,1	776,3	1 874,9	2 003,7
Réévaluations	54,5	221,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Variation des AEN	3 288,7	3 308,8	-1 464,1	-776,3	-1 874,9	-2 003,7
Réserves de change en mois d'importations	4,3	3,5	4,4	4,1	5,1	5,1

Sources : INS, BCEAO

159. L'excédent du compte de capital ressortirait à 1.601,7 milliards en 2024 contre 1.345,7 milliards un an plus tôt. Les entrées nettes de capitaux au titre du compte financier seraient en progression de 17,7%, en raison notamment du retour de certains Etats de l'Union sur les marchés internationaux des capitaux. Le Bénin et la Côte d'Ivoire ont émis des eurobonds pour un montant total net 1.502,4 milliards. En outre, la Côte d'Ivoire et le Sénégal devraient, au cours de l'année, mobiliser 349,6 et 328,0 milliards sous forme d'emprunt syndiqué sur les marchés internationaux. Le repli des investissements directs étrangers, consécutif notamment à la fin des projets de construction de l'oléoduc Bénin-Niger et des plateformes pétrolière et gazière au Sénégal, devrait atténuer l'effet haussier des mobilisations de capitaux sur les marchés internationaux. Dans ces conditions, le solde global de la balance des paiements ressortirait excédentaire de 776,3 milliards contre un déficit de 3.530,4 milliards en 2023.

160. Pour l'année 2025, le solde global des échanges extérieurs des États membres de l'UEMOA dégagerait un excédent de 2.003,7 milliards. En effet, l'entrée en pleine production des unités gazières et pétrolières conforterait les comptes extérieurs de l'Union. Le déficit courant ressortirait à 3,1% du PIB. L'excédent du compte de capital ressortirait, pour sa part, à 1.756,1 milliards. Dans ces conditions, les flux financiers attendus devraient permettre de couvrir, à hauteur de 174,1%, les besoins de financement évalués à 2.705,5 milliards en 2025. La couverture des importations par les réserves de change devrait s'établir à 5,1 mois en 2025, après 4,1 mois en 2024.

La situation monétaire serait caractérisée par un financement adéquat des économies

161. Le rythme de progression des crédits à l'économie se situerait à 9,7% en 2024, après 9,4% en 2023 et 14,4% en 2022.

Tableau 36 - Agrégats monétaires projetés pour 2024-2025 (en milliards, sauf indication contraire)

Intitulés	2022	2023	2024		2025	
			Estimations (Mars 2024)	Estimations (Juin 2024)	Estimations (Mars 2024)	Estimations (Juin 2024)
Taux de croissance de la masse monétaire	11,3%	3,5%	16,1%	8,0%	13,8%	9,9%
Taux de croissance des créances sur l'économie	14,4%	9,4%	10,2%	9,7%	10,3%	10,0%
Variation des créances nettes sur l'APUC	4 729,1	3 370,0	2 416,3	3 217,5	1 834,1	2 559,4
Variation des AEN	-3 288,7	-3 308,8	1 464,1	776,3	1 874,9	2 003,7
Créances sur l'économie/PIB	28,2%	28,2%	28,5%	28,7%	28,8%	29,0%
Monnaie au sens large (M2)	46 162,1	47 891,9	55 602,5	51 596,6	63 275,6	56 697,5
Circulation fiduciaire	10 338,2	10 787,2	10 824,2	10 992,7	10 950,3	11 282,9
Dépôts	35 823,9	37 104,7	44 778,3	40 603,9	52 325,3	45 414,7

Source : BCEAO

162. En 2024, la masse monétaire ressortirait en hausse de 8,0%, après une progression de 3,5% en 2023, portée par les créances intérieures et la consolidation attendue des AEN. Les créances nettes des institutions de dépôt sur l'administration publique centrale augmenteraient de 3.217,5 milliards contre 3.370,0 milliards en 2023

et 4.729,1 milliards en 2022. Les AEN des institutions de dépôt augmenteraient de 776,3 milliards, en liaison avec l'amélioration du profil des comptes extérieurs.

163. En 2025, la progression de la masse monétaire de 9,9% serait induite par l'évolution des

créances intérieures et la consolidation attendue de 2.003,7 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 10,0% et des créances nettes sur les APUC qui augmenteraient de 2.559,4 milliards.

7.3 - Prévisions d'inflation et risques

164. Les prévisions présentées dans le tableau 37 tiennent compte des trois hypothèses basse, centrale et haute.

165. Pour le deuxième trimestre 2024, il est projeté une accélération du rythme de progression du niveau général des prix, le taux d'inflation devant s'établir à 3,7%, après une réalisation de 2,8%

au premier trimestre 2024. Cette évolution serait en ligne avec la persistance des tensions sur les prix des produits céréaliers, en particulier dans les pays sahéliens qui ont enregistré une baisse de la production de céréales au cours de la campagne agricole 2023/2024.

Tableau 37 - Perspectives d'inflation dans l'UEMOA (en %)

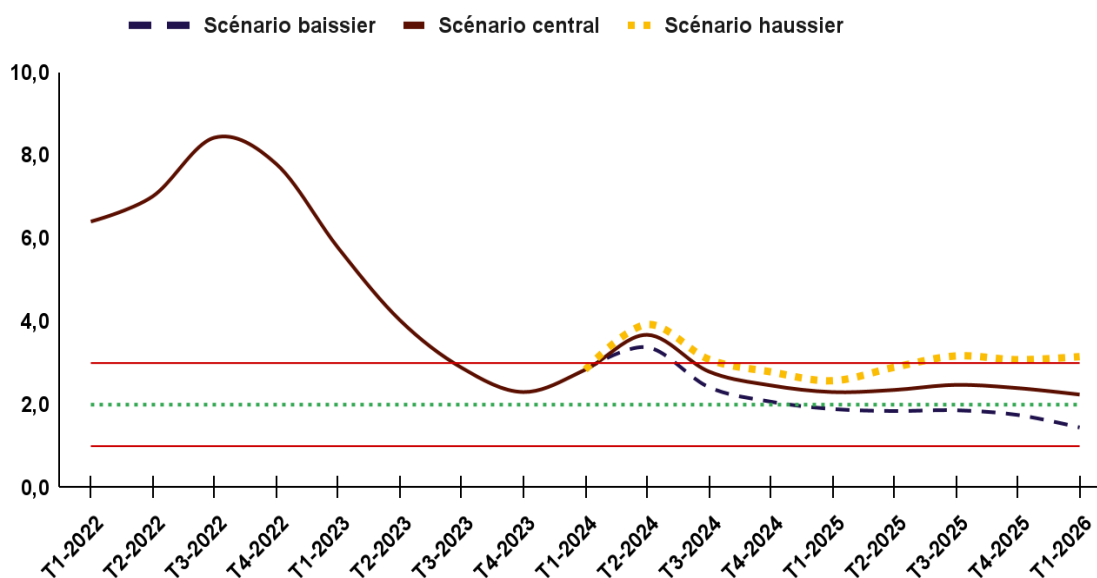
											Moyennes			
		2024				2025				2026	2023	2024	2025	Huit trimestres
		T1 Réal	T2 Prév	T3 Prév	T4 Prév	T1 Réal	T2 Prév	T3 Prév	T4 Prév	T1 Prév				
Taux d'inflation	Scénario baissier	2,8	3,4	2,4	2,1	2,8	3,4	2,4	2,1	1,5	3,7	2,7	1,8	2,1
	Scénario central	2,8	3,7	2,8	2,5	2,8	3,7	2,8	2,5	2,2	3,7	2,9	2,4	2,6
	Scénario haussier	2,8	3,9	3,1	2,8	2,8	3,9	3,1	2,8	3,2	3,7	3,2	2,9	3,1

Source : BCEAO

166. Le taux d'inflation devrait se situer dans la zone de confort (entre 1,0% et 3,0%) définie pour la mise en œuvre de la politique monétaire de l'Union sur la période de prévision et s'établir à

2,2% au premier trimestre 2026. Cette évolution sera essentiellement imprimée par l'absence de tensions sur les cours mondiaux des produits alimentaires et pétroliers projetés à cet horizon.

Graphique 25 - Prévisions d'inflation sur l'horizon T2-2024 - T1-2026 (en glissement annuel, en %)



Source : BCEAO

167. La balance des risques concernant les prévisions de l'inflation est orientée à la hausse. Les risques d'une augmentation de l'inflation sont liés à l'extension des zones d'insécurité dans l'Union, à la persistance des crises politiques dans certains pays de l'Union et à la survenance de chocs climatiques. En effet, une aggravation de l'insécurité et de l'instabilité politique dans certains pays de l'Union pourrait affecter

considérablement les circuits de distribution des produits alimentaires et susciter des déplacements massifs des populations, avec pour conséquence une diminution de la production. L'exacerbation des crises géopolitiques, notamment au Moyen-Orient et la crise russo-ukrainienne, constitue également un risque haussier pour les prix dans l'Union.

=====



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. Tableau A.5 - Décomposition de l'inflation dans l'UEMOA**

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

<i>Encours en milliards - FCFA</i>	déc.-22	mars-23	juin-23	sept.-23	déc.-23	mars-24
Actifs extérieurs nets	5 814,3	4 762,2	4 611,4	2 722,2	3 080,4	3 052,8
Créances sur les non-résidents	11 411,6	10 747,6	10 806,5	9 027,0	9 496,6	9 485,5
Engagements envers les non-résidents	5 597,4	5 985,4	6 195,1	6 304,9	6 416,1	6 432,7
Créances sur les autres institutions de dépôt	9 363,2	8 337,3	8 787,4	8 417,3	8 611,7	8 497,7
Créances nettes sur l'administration publique centrale	3 159,4	3 937,6	3 820,4	4 593,2	6 500,6	6 556,8
Créances sur l'économie	607,5	645,8	648,2	649,9	707,5	722,8
TOTAL ACTIF	18 944,4	17 682,9	17 867,4	16 382,6	18 900,3	18 830,0
Base monétaire	15 933,6	14 587,5	14 586,3	13 938,7	15 119,5	14 877,8
Circulation fiduciaire	11 428,0	11 295,9	11 658,4	11 179,8	11 669,4	11 820,4
Engagements envers les autres institutions de dépôt	3 867,9	2 723,9	2 281,1	2 071,2	2 679,1	2 388,5
Engagements envers les autres secteurs	637,7	567,8	646,8	687,7	771,0	668,9
Dépôts et titres autres qu'actions exclus de la base monétaire	1,6	9,5	15,9	29,6	33,3	37,9
Actions et autres titres de participation	3 080,7	3 188,8	3 296,0	3 360,0	3 403,5	3 784,8
Autres postes (net)	-71,5	-102,9	-30,8	-945,7	343,9	129,6
TOTAL PASSIF	18 944,4	17 682,9	17 867,4	16 382,6	18 900,3	18 830,0

Source : BCEAO

Tableau A.2 - UMOA : Situation résumée des banques

<i>Encours en milliards - FCFA</i>	déc.-22	mars-23	juin-23	sept.-23	déc.-23	mars-24
Actifs extérieurs nets	-1 356,3	-1 884,2	-1 669,2	-1 516,9	-1 931,3	-1 522,6
Créances sur les non-résidents	1 106,0	1 165,8	1 063,6	1 178,0	1 183,1	1 281,3
Engagements envers les non-résidents	-2 462,3	-3 050,0	-2 732,9	-2 695,0	-3 114,3	-2 803,9
Créances sur la Banque Centrale	5 013,6	3 691,4	3 479,9	3 140,5	3 825,4	3 747,8
Créances nettes sur l'administration publique centrale	17 251,0	16 990,5	17 937,0	17 331,6	17 279,8	17 109,2
Créances sur l'économie	30 772,6	31 900,7	32 406,6	33 093,4	33 612,0	33 489,8
Créances sur les autres sociétés financières	871,3	900,5	885,7	1 507,0	907,1	965,1
Créances sur les administrations d'États fédérés et locales	453,8	740,7	578,9	460,6	425,8	230,7
Créances sur les sociétés non-financières publiques	1 978,2	2 007,4	2 032,1	2 024,2	1 989,2	2 007,4
Créances sur le secteur privé	27 469,3	28 252,2	28 909,9	29 101,6	30 289,9	30 286,6
TOTAL ACTIF	51 680,9	50 698,4	52 154,3	52 048,6	52 786,0	52 824,2
Engagements envers la banque centrale	9 344,2	8 225,0	8 748,5	8 415,1	8 582,7	8 497,5
Dépôts transférables inclus dans la masse monétaire au sens large	21 529,3	21 050,0	21 563,9	21 248,3	21 987,4	21 278,7
Autres dépôts inclus dans la masse monétaire au sens large	13 287,1	13 376,9	13 757,9	13 929,4	13 976,5	14 219,2
Dépôts exclus de la masse monétaire au sens large	2 070,1	1 884,5	1 951,0	1 982,2	2 093,5	2 177,3
Titres autres qu'actions exclus de la masse monétaire au sens large	13,9	10,8	10,3	6,8	6,9	3,4
Emprunts	1 363,7	1 085,8	1 217,2	1 135,9	1 146,3	1 252,8
Actions et autres titres de participation	3 816,8	5 490,9	5 476,7	4 300,7	6 261,9	6 381,2
Autres postes (net)	255,9	-425,5	-571,3	1 030,2	-1 269,2	-985,8
TOTAL PASSIF	51 680,9	50 698,4	52 154,3	52 048,6	52 786,0	52 824,2

Source : BCEAO

Tableau A.3 - UMOA : Agrégats monétaires

En milliards de FCFA	déc.-22	mars-23	juin-23	sept.-23	déc.-23	mars-24
Circulation fiduciaire	10 338,2	10 294,7	10 624,3	10 108,9	10 675,1	10 804,2
Dépôts transférables	22 370,1	21 868,1	22 424,1	22 187,2	22 914,9	22 146,1
M1	32 708,3	32 162,8	33 048,4	32 296,1	33 590,1	32 950,3
Autres dépôts inclus dans la masse monétaire (1)	13 453,8	13 496,3	13 914,3	14 048,0	14 189,7	14 390,5
Masse monétaire (M2)	46 162,1	45 659,1	46 962,6	46 344,1	47 779,8	47 340,8
Actifs extérieurs nets	4 458,0	2 878,0	2 942,2	1 205,2	1 149,2	1 530,2
BCEAO	5 814,3	4 762,2	4 611,4	2 722,2	3 080,4	3 052,8
Banques	-1 356,3	-1 884,2	-1 669,2	-1 516,9	-1 931,3	-1 522,6
Créances intérieures	51 760,0	53 444,3	54 781,8	55 637,8	58 069,6	57 848,1
Créances nettes sur l'Administration Publique Centrale	20 380,0	20 897,7	21 727,1	21 894,4	23 750,0	23 635,6
Créances sur l'économie	31 380,0	32 546,6	33 054,7	33 743,4	34 319,6	34 212,5
Passifs à caractère non monétaire (2)	10 346,6	11 670,3	11 967,2	10 815,1	12 945,4	13 637,3
Autres postes nets (3)	-290,7	-1 007,2	-1 205,9	-316,2	-1 506,4	-1 599,8
Total des contreparties de M2 (4)	46 162,1	45 659,1	46 962,6	46 344,1	47 779,8	47 340,8

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

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

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

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

Source : BCEAO

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

En milliards de FCFA	déc.-22	mars-23	juin-23	sept.-23	déc.-23	mars-24
Créances nettes de la BCEAO	3 129,0	3 907,2	3 790,0	4 562,8	6 470,2	6 526,4
Créances	5 100,1	5 272,1	5 670,7	6 683,8	8 057,4	7 956,4
Crédits	5 083,9	5 259,6	5 657,0	5 619,1	6 020,8	5 978,6
Concours adossés aux DTS	1 312,5	1 312,5	1 312,5	1 312,5	1 312,5	1 312,5
Concours consolidés	218,0	218,0	218,0	218,0	218,0	218,0
Concours du FMI	3 311,1	3 486,8	3 884,2	3 846,3	4 248,0	4 205,8
Autres crédits (créances financières) (1)	242,3	242,3	242,3	242,3	242,3	242,3
Autres créances (2)	16,2	12,5	13,8	14,9	16,6	12,3
Engagements	1 971,1	1 365,0	1 880,7	2 121,0	1 587,2	1 430,0
Encaisses du Trésor	30,4	30,4	30,4	30,4	30,4	30,4
Dépôts	1 834,0	1 310,1	1 799,6	2 014,1	1 451,4	1 375,8
Autres engagements (3)	106,7	24,5	50,7	76,5	105,4	23,7
Créances nettes des banques	17 251,0	16 990,5	17 937,0	17 331,6	17 279,8	17 109,2
Créances	22 000,1	21 782,3	22 793,5	22 374,4	22 137,5	22 583,6
Crédits	4 362,4	4 264,7	4 080,9	3 931,5	4 318,4	4 269,2
Portefeuille de titres du Trésor	17 637,7	17 517,6	18 712,7	18 442,9	17 819,1	18 314,4
Engagements	4 749,1	4 791,8	4 856,5	5 042,7	4 857,7	5 474,4
TOTAL CRÉANCES NETTES SUR L'AC	20 380,0	20 897,7	21 727,1	21 894,4	23 750,0	23 635,6

(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 %)	T1-2023	T2-2023	T3-2023	T4-2023	T1-2024
Variations (en %)	Locale	70,0	5,7	3,5	2,5	1,7	2,6
	Importée	30,0	5,9	5,2	3,8	3,7	3,5
Contributions (en points de %)	Locale	70,0	4	2,4	1,8	1,2	1,8
	Importée	30,0	1,8	1,6	1,1	1,1	1
	Total	100,0	5,8	4,0	2,9	2,3	2,8

Sources : BCEAO, INS.

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

	Composantes	Pondération (en %)	T1-2023	T2-2023	T3-2023	T4-2023	T1-2024
Variations (en %)	Biens	70,7	6,3	3,8	2,5	2	3
	Services	29,3	4,5	4,5	3,6	3	2,2
Contributions (en points de %)	Biens	70,7	4,5	2,7	1,8	1,4	2,1
	Services	29,3	1,3	1,3	1,1	0,9	0,7
	Total	100,0	5,8	4,0	2,9	2,3	2,8

Sources : BCEAO, INS.

Tableau A.5.3 - Écarts entre prévisions et réalisations du taux d'inflation dans l'UEMOA

	T1-2023	T2-2023	T3-2023	T4-2023	T1-2024
Date de la prévision	Janvier 2023	Avril 2023	Juillet 2023	Octobre 2023	Janvier 2024
Réalisation en % (A)	5,8	4,0	2,9	2,3	2,8
Prévision en % (B)	6,8	4,4	3,8	2,3	2,8
Ecart en point de % (A-B)	-1,0	-0,4	-0,9	0,0	0,0

Sources : BCEAO, INS.

ACHEVÉ D'IMPRIMER SUR LES PRESSES
DE L'IMPRIMERIE DE LA BCEAO
Juin 2024



