



**BCEAO**

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

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

**Septembre 2024**



**BCEAO**

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

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

**Septembre 2024**

## SOMMAIRE

<b>SOMMAIRE</b>	<b>3</b>
<b>LISTE DES ABRÉVIATIONS ET SIGLES</b>	<b>4</b>
<b>LISTE DES GRAPHIQUES</b>	<b>5</b>
<b>LISTE DES ENCADRÉS</b>	<b>5</b>
<b>LISTE DES TABLEAUX</b>	<b>6</b>
<b>RELEVÉ DE CONCLUSIONS</b>	<b>7</b>
<b>RÉSUMÉ</b>	<b>9</b>
<b>1 - DÉVELOPPEMENTS RÉCENTS AU NIVEAU MONDIAL</b>	<b>12</b>
1.1 - Activité économique	12
1.2 - Conditions monétaires et financières	14
1.3 - Principales évolutions du marché des changes	17
1.4 - Cours des matières premières	19
<b>2 - OFFRE ET DEMANDE GLOBALES</b>	<b>23</b>
2.1 - Offre globale	23
2.2 - Demande globale	27
2.3 - Marché du travail	29
<b>3 - ÉVOLUTION RÉCENTE DE L'INFLATION ET DE LA COMPÉTITIVITÉ</b>	<b>31</b>
3.1 - Évolution récente de l'inflation	31
3.2 - Compétitivité extérieure	36
<b>4 - ÉVOLUTION DES FINANCES PUBLIQUES</b>	<b>38</b>
4.1 - Recettes et dons	38
4.2 - Dépenses totales et prêts nets	39
4.3 - Solde budgétaire et financement	40
<b>5 - ÉVOLUTION DES COMPTES EXTÉRIEURS</b>	<b>44</b>
5.1 - Transactions courantes et en capital	44
5.2 - Évolution du compte financier	47
<b>6 - CONDITIONS MONÉTAIRES, MONNAIE ET MARCHÉ BOURSIER</b>	<b>48</b>
6.1 - Conditions monétaires	48
6.2 - Situation monétaire	55
6.3 - Marché boursier de l'UMOA	59
<b>7 - PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES À MOYEN TERME</b>	<b>61</b>
7.1 - Hypothèses de projection	61
7.2 - Prévisions macroéconomiques à moyen terme	64
7.3 - Prévisions d'inflation et risques	68
<b>ANNEXES</b>	<b>70</b>

## LISTE DES ABRÉVIATIONS ET SIGLES

---

<b>AEN</b>	Actifs Extérieurs Nets
<b>AMAO</b>	Agence Monétaire de l'Afrique de l'Ouest
<b>APUC</b>	Administration Publique Centrale
<b>BCE</b>	Banque Centrale Européenne
<b>BCEAO</b>	Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest
<b>BEAC</b>	Banque des États de l'Afrique Centrale
<b>BoE</b>	Bank of England / Banque d'Angleterre
<b>BoG</b>	Bank of Ghana / Banque du Ghana
<b>BRVM</b>	Bourse Régionale des Valeurs Mobilières
<b>CBN</b>	Central Bank of Nigeria / Banque Centrale du Nigeria
<b>CEDEAO</b>	Communauté Économique des États de l'Afrique de l'Ouest
<b>CEMAC</b>	Communauté Économique et Monétaire de l'Afrique Centrale
<b>CVS-CJO</b>	Corrigé des Variations Saisonniers - Corrigé des effets des Jours Ouvrables
<b>DTS</b>	Droit de Tirage Spécial
<b>FAO</b>	Food and Agriculture Organization / Organisation des Nations Unies pour l'Alimentation et l'Agriculture
<b>FED</b>	Federal Reserve System / Réserve Fédérale des États-Unis
<b>FMI</b>	Fonds Monétaire International
<b>FOB</b>	Free on Board / Franco à Bord
<b>GEUCB</b>	Grosses Entreprises Utilisatrices de Crédits Bancaires
<b>ICA</b>	Indice du Chiffre d'Affaires
<b>IHPC</b>	Indice Harmonisé des Prix à la Consommation
<b>INS</b>	Institut National de la Statistique
<b>IPC</b>	Indice des Prix à la Consommation
<b>IPi</b>	Indice de la Production Industrielle
<b>ISBLSM</b>	Institution Sans But Lucratif au Service des Ménages
<b>MSCI</b>	Morgan Stanley Capital International, fournisseur d'indices boursiers de référence
<b>NYMEX</b>	New York Mercantile Exchange, bourse spécialisée dans l'énergie et les métaux
<b>OCDE</b>	Organisation de Coopération et de Développement Économiques
<b>OPEP+</b>	Organisation des Pays Exportateurs de Pétrole et 10 autres pays producteurs de pétrole
<b>PDB</b>	Point de base
<b>PDP</b>	Point de pourcentage
<b>PIB</b>	Produit Intérieur Brut
<b>RBI</b>	Reserve Bank of India / Banque Centrale de l'Inde
<b>SARB</b>	South African Reserve Bank / Banque Centrale d'Afrique du Sud
<b>TCER</b>	Taux de Change Effectif Réel
<b>UEMOA</b>	Union Économique et Monétaire Ouest Africaine
<b>UMOA</b>	Union Monétaire Ouest Africaine
<b>WTI</b>	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.....	14
Graphique 2 - Évolution des indices MSCI (base 100 = 2019).....	16
Graphique 3 - Rendements des obligations de référence à 10 ans.....	17
Graphique 4 - Évolution du taux de change de l'euro.....	18
Graphique 5 - Indices des prix des matières premières.....	19
Graphique 6 - Indice des prix des matières premières hors pétrole exportées par l'UEMOA.....	20
Graphique 7 - Contributions des postes de la demande à la croissance.....	28
Graphique 8 - Taux de chômage suivant l'âge.....	30
Graphique 9 - Contributions à l'évolution de l'IHPC dans l'UEMOA.....	32
Graphique 10 - Proportion des postes de l'IHPC ayant observé des évolutions des prix en baisse.....	33
Graphique 11 - Évolution du TCER.....	36
Graphique 12 - Évolution de la structure des dépenses courantes.....	40
Graphique 13 - Évolution de l'encours de la dette publique de l'UEMOA.....	43
Graphique 14 - Évolution du solde commercial avec les principaux partenaires.....	46
Graphique 15 - Évolution de la liquidité bancaire.....	49
Graphique 16 - Évolution des taux du marché monétaire.....	50
Graphique 17 - Évolution trimestrielle de l'indice des conditions monétaires.....	50
Graphique 18 - Taux débiteurs moyens des banques.....	51
Graphique 19 - Évolution de la circulation fiduciaire et des dépôts.....	55
Graphique 20 - Contributions des contreparties à la croissance annuelle de la masse monétaire.....	56
Graphique 21 - Contributions des composantes à la croissance annuelle des créances intérieures.....	57
Graphique 22 - Contributions à la croissance annuelle du crédit bancaire.....	58
Graphique 23 - Évolution de l'indice BRVM Composite.....	59
Graphique 24 - Évolution des indices sectoriels de la BRVM au deuxième trimestre 2024.....	59
Graphique 25 - Prévisions de l'inflation sur l'horizon T3-2024 - T2-2026.....	69

## LISTE DES ENCADRÉS

Encadré 1 - Conditions des crédits accordés au secteur privé	53
--	----

---

## LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1 - Évolution de la croissance, en glissement annuel, du PIB en volume.....	13
Tableau 2 - Synthèse des actions des principales banques centrales.....	15
Tableau 3 - Taux de change du franc CFA par rapport aux monnaies de l'Afrique de l'Ouest.....	19
Tableau 4 - Cours des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA.....	21
Tableau 5 - Contributions à la croissance du PIB, en glissement annuel.....	23
Tableau 6 - Évolution du PIB.....	24
Tableau 7 - Évolution de la production vivrière dans l'UEMOA.....	24
Tableau 8 - Production des cultures de rente dans l'UEMOA.....	25
Tableau 9 - Évolution en glissement annuel de l'Indice de la Production Industrielle dans l'UEMOA.....	26
Tableau 10 - Évolution en glissement annuel de l'Indice du chiffre d'affaires (ICA) dans l'UEMOA.....	27
Tableau 11 - Évolution des taux de croissance du PIB, en termes réels.....	28
Tableau 12 - Évolution de l'inflation et de ses composantes.....	34
Tableau 13 - Évolution de l'inflation par pays.....	36
Tableau 14 - Évolution de la compétitivité selon les groupes de partenaires.....	37
Tableau 15 - Opérations financières des Etats membres de l'UEMOA.....	39
Tableau 16 - Émissions brutes de titres publics sur le marché régional.....	41
Tableau 17 - Taux d'intérêt et de rendement moyens sur les titres publics.....	42
Tableau 18 - Encours des titres publics à fin juin 2024 par pays.....	42
Tableau 19 - Evolution des comptes des transactions courantes et de capital.....	44
Tableau 20 - Évolution de la balance commerciale.....	45
Tableau 21 - Évolutions du compte de capital, du compte financier et du solde global.....	47
Tableau 22 - Évolution par pays des taux créditeurs sur les dépôts à terme.....	51
Tableau 23 - Évolution des taux débiteurs selon l'objet du crédit.....	52
Tableau 24 - Évolution des taux débiteurs dans l'UEMOA selon la nature du débiteur.....	52
Tableau 25 - Évolution des taux débiteurs dans l'UEMOA selon la durée du crédit.....	54
Tableau 26 - Évolution par pays des taux débiteurs dans l'UEMOA.....	54
Tableau 27 - Situation monétaire à fin juin 2024.....	55
Tableau 28 - Créances nettes sur les APUC.....	57
Tableau 29 - Hypothèses de projection des scénarios pour l'inflation.....	63
Tableau 30 - Évolution des taux de croissance du Produit Intérieur Brut, en termes réels.....	64
Tableau 31 - Évolution des contributions à la croissance du PIB de l'Union.....	65
Tableau 32 - Opérations financières des Etats membres de l'UEMOA.....	66
Tableau 33 - Évolution de l'encours de la dette globale à l'échelle de l'UEMOA.....	66
Tableau 34 - Projections de la balance des paiements sur la période 2024-2025.....	67
Tableau 35 - Agrégats monétaires projetés pour 2024-2025.....	68
Tableau 36 - Perspectives d'inflation dans l'UEMOA.....	69

## 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 mercredi 11 septembre 2024, sa troisième 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 consolidation de l'activité économique mondiale au deuxième trimestre 2024, dans un contexte où l'inflation est restée globalement stable dans la plupart des régions du monde. Selon les projections du FMI publiées en juillet 2024, la production mondiale augmenterait de 3,2% en 2024, puis de 3,3% en 2025, après 3,2% en 2023. La balance des risques entourant ces prévisions de croissance demeure équilibrée. Les facteurs baissiers ont trait à la hausse des prix du pétrole et des produits alimentaires qui pourrait résulter d'une accentuation des tensions géopolitiques ainsi qu'à l'aggravation des chocs liés au changement climatique. Les facteurs haussiers concernent une baisse plus rapide et plus importante qu'attendu des taux directeurs des banques centrales, des gains de productivité et des politiques budgétaires plus expansionnistes.
4. Sur les marchés des matières premières, les produits énergétiques ont renchéri durant le deuxième trimestre 2024, en lien avec la persistance des tensions géopolitiques et la réduction de l'offre de produits pétroliers. Les prix des produits hors énergie ont également enregistré une hausse, en raison principalement de l'augmentation des prix des produits alimentaires. De même, les prix des matières premières hors pétrole, exportées par les pays de l'UEMOA, se sont accrus de 24,9% au cours du deuxième trimestre 2024, après un accroissement de 21,3% 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 deuxième trimestre 2024, avec une progression de 5,3% du PIB en volume, sur un an, après celle de 5,0% enregistrée le trimestre précédent. Cette évolution de l'activité a été soutenue par la hausse de la valeur ajoutée dans l'ensemble des secteurs, singulièrement le secteur secondaire, à la faveur du regain de dynamisme de la production des industries extractives au Niger et au Sénégal. Selon les dernières projections réalisées par la BCEAO, la croissance économique de l'Union devrait ressortir à 5,9% en 2024, après 5,3% en 2023. Le Comité de Politique Monétaire a indiqué que ces perspectives de croissance restent cependant entourées de risques baissiers, liés notamment à la dégradation de la situation sécuritaire dans la sous-région ainsi qu'aux effets néfastes du changement climatique sur la production agricole.
6. La gestion des finances publiques dans l'UEMOA, au cours du premier semestre 2024, laisse apparaître une diminution de 147,4 milliards du déficit budgétaire global, base engagements, dons compris, ressorti à 2.938,4 milliards. La couverture des besoins de financement a été assurée par la mobilisation de ressources sur le marché financier régional et auprès des partenaires extérieurs.
7. Les échanges extérieurs des Etats membres de l'Union, au cours du deuxième trimestre 2024, se sont traduits par un solde global excédentaire de 1.149,0 milliards, après un excédent de 103,2 milliards enregistré à la même période de l'année précédente. Cette amélioration du profil des échanges extérieurs résulte principalement de la hausse des entrées nettes au titre du compte financier, portée par l'émission d'Eurobonds effectuée par le Sénégal ainsi que le repli du déficit du compte courant qui est ressorti à 5,5% du PIB contre 7,7% un an plus tôt.
8. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur le marché interbancaire, toutes maturités confondues, est ressorti à 6,01% contre 5,81% un trimestre plus tôt. Sur le compartiment à une semaine, le taux d'intérêt moyen pondéré a atteint 6,10% contre 5,90% au trimestre précédent et 5,52% un an auparavant. Le taux débiteur moyen des banques, hors taxes et charges, s'est établi à 7,03% au deuxième trimestre 2024, contre 6,96% au premier trimestre 2024.
9. L'encours des crédits à l'économie s'est accru, en rythme annuel, de 5,3% à fin juin 2024. En revanche, les avoirs extérieurs nets de l'Union se sont contractés sur un an. Ces évolutions ont



induit une croissance en glissement annuel de 3,2% de la masse monétaire à fin juin 2024 contre 3,7% à fin mars 2024.

10. Le Comité de Politique Monétaire a noté une accélération des prix dans l'Union au cours du deuxième trimestre 2024. Le taux d'inflation a atteint 4,1% au deuxième trimestre 2024, après 2,9% le trimestre précédent. Cette accélération de la hausse des prix est principalement due à une campagne agricole 2023/2024 moins favorable, aux difficultés d'approvisionnement des marchés consécutives à la situation sécuritaire, à l'augmentation des cours des produits alimentaires importés, ainsi qu'au renchérissement de l'énergie dans certains pays.
11. Selon les dernières prévisions, l'inflation s'établirait à 3,7% en 2024, au même niveau qu'en 2023. En outre, le taux d'inflation devrait revenir dans la fourchette cible de 1% à 3% en 2025, grâce à l'anticipation d'une campagne agricole 2024/2025 plus favorable, à la baisse attendue des prix mondiaux des produits alimentaires importés ainsi qu'aux mesures prises par certains États pour lutter contre la vie chère. Le Comité a toutefois noté que l'inflation reste sujette à des risques haussiers liés notamment à la persistance de la situation sécuritaire dans certains pays, à l'impact de conditions climatiques défavorables sur la production agricole et à l'effet d'une accentuation des tensions géopolitiques sur les prix mondiaux des produits énergétiques et alimentaires.
12. Par ailleurs, la situation extérieure devrait s'améliorer en 2024 et 2025, sous l'effet conjugué de l'évolution favorable 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 de la mobilisation de ressources extérieures par les Etats. 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 continuera de suivre l'évolution de l'inflation ainsi que celle de la situation économique, financière et monétaire. Il prendra, si nécessaire, les mesures idoines pour assurer la stabilité monétaire de la zone.

Fait à Dakar, le 11 septembre 2024

Le Président,

Jean-Claude Kassi BROU

## RÉSUMÉ

1. La consolidation de **l'activité économique mondiale** s'est poursuivie au deuxième trimestre 2024, dans un contexte où l'inflation est restée globalement stable dans la plupart des régions du monde.
2. Selon les dernières données disponibles, le rythme de progression du PIB aux Etats-Unis s'est situé à 3,1% au deuxième trimestre 2024 après 2,9% au trimestre précédent. En zone euro, le taux de croissance économique est ressorti à 0,6% sur la même période, en amélioration par rapport au taux de 0,5% observé au premier trimestre. Au Royaume-Uni, la croissance économique est ressortie à 0,9%, après 0,3% un trimestre plus tôt. Au niveau des pays émergents, l'activité économique est restée particulièrement dynamique en Inde, avec une hausse de la production de 7,2% au deuxième trimestre, après un niveau de 7,8% un trimestre plus tôt. En Chine et en Afrique du Sud, la croissance s'est établie respectivement à 4,7% et 0,4%, contre 5,3% et 0,5% au trimestre précédent.
3. **L'inflation est restée contenue**, au cours du deuxième trimestre 2024, dans la plupart des régions du monde. Aux Etats-Unis et au Royaume-Uni, le taux d'inflation en glissement annuel a diminué, se situant respectivement à 2,5% et 2,0% en juin 2024, contre 2,7% et 3,2% en mars 2024. Dans la zone euro, l'inflation est ressortie à 2,5% en juin 2024, après un niveau de 2,4% trois mois plus tôt. Au niveau des économies émergentes, le taux d'inflation s'est situé à 0,2% en Chine, 5,1% en Inde et 5,1% en Afrique du Sud, contre respectivement 0,1%, 4,9% et 5,3% en mars 2024. Au niveau de la sous-région, le taux d'inflation a continué de croître au Nigeria, ressortant à 34,2% en juin 2024, après 33,2% en mars 2024. Au Ghana, les pressions inflationnistes sont restées fortes, malgré un léger ralentissement des prix à 22,8% en juin 2024, contre 25,8% trois mois plus tôt.
4. Sur **le marché des matières premières**, un renchérissement des produits énergétiques a été observé durant le deuxième trimestre 2024, l'indice moyen étant en hausse de 2,7% contre une baisse de 4,3% au premier trimestre. Cette évolution est imputable à la persistance des tensions géopolitiques et à la réduction de l'offre de l'OPEP+. Les prix des produits hors énergie ont globalement enregistré un raffermissement de 6,1% contre -0,1%, en raison principalement de la hausse des prix des produits alimentaires. Les prix des matières premières hors pétrole, exportées par les pays de l'UEMOA, se sont accrus de 24,9% au cours du deuxième trimestre 2024, après un accroissement de 21,3% un trimestre plus tôt. Les hausses les plus significatives ont concerné le cacao, le café, la noix de cajou, l'or, les huiles végétales et le caoutchouc.
5. **Les conditions financières** au deuxième trimestre 2024 ont connu des évolutions différenciées, influencées notamment par le rythme de désinflation et ses implications quant au calendrier et à l'ampleur des baisses éventuelles des taux directeurs. Sur les marchés obligataires, les conditions de financement se sont globalement durcies. En revanche, sur les principaux marchés monétaires, les conditions d'emprunt se sont assouplies. L'indice de référence sur le marché interbancaire en zone euro (€STR) a fléchi à 3,66% en moyenne, contre 3,91% un trimestre plus tôt. Aux Etats-Unis, le taux d'intérêt interbancaire au jour le jour (Overnight Bank Funding Rate) s'est établi à 5,32% au deuxième trimestre 2024, inchangé comparativement au trimestre précédent. Sur le marché des changes, l'euro s'est apprécié de 0,3%, en variation trimestrielle, par rapport aux principales devises, après une hausse de 0,6% au premier trimestre 2024.
6. **Au sein de l'UEMOA**, l'activité économique est restée dynamique au deuxième trimestre 2024, le PIB réel étant en progression de 5,3%, en rythme annuel, après une hausse de 5,0% enregistrée le trimestre précédent. Cette évolution de l'activité s'explique par l'accroissement de la valeur ajoutée dans l'ensemble des secteurs, singulièrement le secteur secondaire, à la faveur du regain de dynamisme de la production des industries extractives au Niger et au Sénégal.
7. Le **taux d'inflation**, en glissement annuel, est ressorti à 4,1% au deuxième trimestre 2024, après 2,9% un trimestre plus tôt. Cette accélération du niveau général des prix est essentiellement imputable aux composantes « Produits alimentaires » (+5,9% contre +3,4%) et « Logement » (+4,1% contre +3,2%). Le renchérissement des produits alimentaires s'explique par la combinaison de plusieurs facteurs notamment une faiblesse de l'offre de céréales et de tubercules sur les marchés de l'Union ainsi que des entraves à l'approvisionnement des marchés, dues aux mesures de restrictions des échanges prises par certains pays, couplées à la persistance de l'insécurité dans d'autres pays de l'Union. Le regain d'inflation de la composante "logement" est lié à la hausse des prix des combustibles solides (+11,9% contre +10,5%), plus particulièrement ceux du bois et du charbon de bois, dans plusieurs pays de



l'Union, en raison de l'accroissement des coûts d'acheminement vers les grands centres urbains.

8. La **gestion des finances publiques dans l'UEMOA**, au cours du premier semestre 2024, s'est soldée par un déficit budgétaire global, base engagements, dons compris, de 2.938,4 milliards, en diminution de 147,4 milliards par rapport au niveau atteint sur la même période en 2023. Le besoin de financement qui en résulte a été principalement couvert par la mobilisation de ressources sur le marché financier régional et auprès des partenaires et investisseurs extérieurs. Sur le marché financier régional, les conditions de financement des Etats se sont resserrées par rapport au premier semestre 2023, en lien notamment avec la forte exposition des banques au risque souverain, le renchérissement de la prime de risque des investisseurs du fait des incertitudes liées à la situation sécuritaire dans certains Etats de l'Union, et les effets des relèvements des taux directeurs de la Banque Centrale.
9. Les **échanges extérieurs des pays de l'Union**, au cours du deuxième trimestre 2024, se sont traduits par un solde global excédentaire de 1.149,0 milliards, après un excédent de 103,2 milliards enregistré à la même période de l'année précédente. L'amélioration du profil des échanges extérieurs résulte principalement de la hausse des entrées nettes au titre du compte financier, portée par l'émission d'Eurobonds par le Sénégal ainsi que par le repli du déficit du compte courant, qui est ressorti à 5,5% du PIB contre 7,8% un an plus tôt.
10. **Le taux d'intérêt** moyen pondéré sur le marché interbancaire, toutes maturités confondues, est ressorti à 6,01% contre 5,81% un trimestre plus tôt. Sur le compartiment à une semaine, le taux d'intérêt moyen pondéré a atteint 6,10% contre 5,90% au trimestre précédent et 5,52% un an plus tôt. Le taux débiteur moyen des banques, hors taxes et charges, s'est établi à 7,03% au deuxième trimestre 2024, contre 6,96% au premier trimestre 2024.
11. La **situation monétaire** à fin juin 2024, par rapport à la même période de l'année précédente, est marquée par une hausse moins importante de la masse monétaire de 3,2%, après une augmentation de 3,7% trois mois plus tôt. Cette évolution est induite par la progression des créances intérieures de 3.856,9 milliards ou 7,0%, dont l'impact a été atténué par la contraction des actifs extérieurs nets de 107,8 milliards ou -3,7%. L'augmentation des créances intérieures résulte de l'accroissement combiné des créances nettes des institutions de dépôt sur les Administrations Publiques Centrales (+2.104,7 milliards ou +9,7%) et des créances sur l'économie (+1.752,2 milliards ou +5,3%).
12. Sur le **marché boursier régional**, l'indice global, le BRVM Composite, a progressé de 6,1% au cours du deuxième trimestre 2024, après 0,3% le trimestre précédent. La capitalisation boursière de l'ensemble des titres cotés sur le marché s'est améliorée, en rythme trimestriel, de 4,6%, après une progression de 0,1% trois mois plus tôt. Cette évolution reflète l'augmentation de la capitalisation du marché des actions (+6,5%) et celle du marché des obligations (+3,1%). Sur une base annuelle, la capitalisation boursière globale du marché a progressé de 8,7%.
13. Les **perspectives économiques** au sein de l'UEMOA restent favorables. Selon les dernières prévisions de la BCEAO, le taux de croissance du PIB de l'Union, en termes réels, ressortirait à 5,9% 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". Ces perspectives demeurent cependant tributaires de l'évolution de la conjoncture internationale, de la situation socio-politique et sécuritaire ainsi que des effets du changement climatique.
14. La **gestion des finances publiques** serait caractérisée par une réduction du déficit budgétaire global de l'Union, qui passerait de 4,2% du PIB en 2024 à 3,3% du PIB en 2025, après une réalisation de 5,2% 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 de la rationalisation des dépenses publiques. A l'échelle de l'Union, le taux d'endettement public s'établirait, pour sa part, à 60,6% du PIB en 2024 et 59,4% en 2025, contre 59,8% 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 de certains pays de l'UEMOA.
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 qu'au retour de certains pays de l'Union sur les marchés financiers internationaux. Le solde global de la balance des paiements ressortirait excédentaire de 950,5 milliards en 2024 et de 2.118,8 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 8,3% en 2024 et 10,3% en 2025, après 9,4% en 2023.
17. La décélération des prix dans l'Union devrait être plus lente que prévu, en raison des effets des chocs d'offre (faible performance enregistrée de la campagne agricole 2023/2024, levée des subventions sur certains produits, situation sécuritaire, etc.), avec un pic d'inflation au deuxième et troisième trimestres 2024. En revanche, les effets des mesures prises par certains Etats de l'Union pour lutter contre la vie chère ainsi que la détente projetée des cours mondiaux des produits alimentaires et pétroliers importés induiraient une baisse progressive du taux d'inflation, qui se situerait à 2,6% à l'horizon de prévision de huit (8) trimestres, défini pour la mise en œuvre de la politique monétaire. Pour l'année 2024, le taux d'inflation serait en moyenne de 3,7% au même niveau que 2023, puis de 2,9% en 2025.
18. 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 l'exacerbation de la crise au Moyen-Orient et à la survenance de chocs climatiques. En particulier, une aggravation de l'insécurité 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 agricole.

## 1 - DÉVELOPPEMENTS RÉCENTS AU NIVEAU MONDIAL

*L'activité économique dans le monde a connu une progression au cours du deuxième trimestre 2024, dans un environnement où l'inflation est restée globalement stable dans la plupart des régions. En dépit de ce contexte favorable, les principales banques centrales ont adopté des orientations différentes dans la mise en œuvre de leur politique monétaire.*

*Selon les dernières données disponibles, le PIB aux Etats-Unis a progressé de 3,1% au deuxième trimestre 2024, par rapport à la même période de l'année 2023, contre 2,9% au trimestre précédent. En zone euro, le taux de croissance économique s'est situé à 0,6%, après 0,5% un trimestre plus tôt. Au Royaume-Uni, la croissance économique est ressortie à 0,9%, après 0,3% au premier trimestre 2024. Au niveau des pays émergents, l'activité économique est restée particulièrement dynamique en Inde, avec une progression de la production de 7,2% au deuxième trimestre 2024, après un niveau de 7,8% un trimestre plus tôt. En Chine et en Afrique du Sud, la croissance s'est établie respectivement à 4,7% et 0,4%, contre 5,3% et 0,5% précédemment.*

*L'inflation est restée contenue dans la plupart des régions du monde. Aux Etats-Unis et au Royaume-Uni, le taux d'inflation a diminué, se situant respectivement à 2,5% et 2,0% en juin 2024, contre 2,7% et 3,2% en mars 2024. Dans la zone euro, l'inflation est ressortie à 2,5% en juin 2024, après un niveau de 2,4% trois mois plus tôt. Dans les économies émergentes, le taux d'inflation s'est situé à 0,2% en Chine, 5,1% en Inde et 5,1% en Afrique du Sud contre respectivement 0,1%, 4,9% et 5,3% en mars 2024.*

*Sur le marché des matières premières, les produits énergétiques ont renchéri durant le deuxième trimestre 2024, en lien avec les tensions géopolitiques et la réduction de l'offre de l'OPEP+. Concernant les cours des produits hors énergie, ils ont globalement enregistré un raffermissement, en raison principalement de la hausse des prix des produits alimentaires. Les prix des matières premières hors pétrole, exportées par les pays de l'UEMOA, se sont accrus de 24,9% au cours du deuxième trimestre 2024, après une hausse de 21,3% un trimestre plus tôt. Les hausses les plus significatives ont concerné le cacao, le café, la noix de cajou, l'or, les huiles végétales et le caoutchouc.*

*L'évolution des conditions financières, au deuxième trimestre 2024, a varié selon les marchés, influencée par le rythme de désinflation et ses implications pour le calendrier et l'ampleur des baisses éventuelles des taux directeurs. Sur les marchés obligataires, les conditions de financement se sont globalement durcies. En revanche, sur les principaux marchés monétaires, les conditions d'emprunt se sont globalement assouplies. L'indice de référence sur le marché interbancaire en zone euro (€STR) a fléchi à 3,66% en moyenne, contre 3,91% un trimestre plus tôt. Aux Etats-Unis, le taux d'intérêt interbancaire au jour le jour (Overnight Bank Funding Rate) s'est établi à 5,32% au deuxième trimestre 2024, inchangé comparativement au trimestre précédent. Sur le marché des changes, l'euro s'est globalement apprécié de 0,3%, en variation trimestrielle, par rapport aux principales devises, après une hausse de 0,6% au premier trimestre 2024.*

### 1.1 - Activité économique

1. Aux **Etats-Unis**, l'activité économique s'est accélérée avec un taux de croissance de 3,1% au deuxième trimestre 2024, après un niveau de 2,9% le trimestre précédent. Cette consolidation est le reflet de la bonne dynamique des dépenses de consommation des ménages et d'investissement des entreprises. L'augmentation des dépenses publiques a également soutenu cette tendance. Par ailleurs, le marché du travail est demeuré résilient. Le taux d'inflation, mesuré par la variation de l'indice des dépenses de consommation personnelle, est ressorti à 2,5% en juin 2024, contre 2,7% trois mois plus tôt, en raison d'un ralentissement des prix des services de logement et de la baisse des prix des biens hors produits alimentaires et énergie.

2. Dans **la zone euro**, le rythme de progression du PIB, en glissement annuel, s'est situé à 0,6% au deuxième trimestre 2024, après 0,5% le trimestre précédent. La croissance en zone euro est notamment portée par la bonne tenue de l'activité dans le secteur des services et une consommation privée plus

robuste induite par une hausse des salaires réels. Le taux d'inflation est ressorti à 2,5% en juin 2024, après 2,4% trois mois plus tôt, alimenté par la hausse des prix des services (+1,8 pdp), des produits alimentaires (+0,2 pdp) et des boissons alcoolisées, tabac et stupéfiants (+0,2 pdp).

**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	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4		T1	T2
<b>Pays avancés</b>												
États-Unis	3,6	1,9	1,7	0,7	2,0	1,7	2,4	2,9	3,1	2,5	2,9	3,1
Zone euro	5,6	4,1	2,5	1,9	3,5	1,3	0,5	0,1	0,2	0,5	0,5	0,6
<i>Allemagne</i>	<i>4,0</i>	<i>1,6</i>	<i>1,2</i>	<i>0,8</i>	<i>1,9</i>	<i>0,1</i>	<i>0,1</i>	<i>0,0</i>	<i>-0,2</i>	<i>0,0</i>	<i>-0,1</i>	<i>-0,1</i>
<i>France</i>	<i>4,3</i>	<i>3,8</i>	<i>1,4</i>	<i>0,8</i>	<i>2,6</i>	<i>0,8</i>	<i>1,1</i>	<i>0,7</i>	<i>0,8</i>	<i>0,9</i>	<i>1,5</i>	<i>1,1</i>
<i>Pays-Bas</i>	<i>6,4</i>	<i>5,2</i>	<i>3,0</i>	<i>2,9</i>	<i>4,4</i>	<i>1,8</i>	<i>-0,1</i>	<i>-0,8</i>	<i>-0,4</i>	<i>0,1</i>	<i>-0,6</i>	<i>0,8</i>
Royaume-Uni	11,4	3,9	2,1	0,6	4,5	0,3	0,2	0,2	-0,2	0,1	0,3	0,9
Japon	0,4	1,5	1,5	0,6	1,0	2,6	2,3	1,6	1,2	1,9	-0,2	0,3
<b>Pays émergents</b>												
Chine	4,8	0,4	3,9	2,9	3,0	4,5	6,3	4,9	5,2	5,2	5,3	4,7
Inde	4,0	12,8	5,5	4,3	6,7	6,2	8,2	8,1	8,6	7,8	7,8	7,2
Afrique du Sud	2,5	0,2	4,1	0,8	1,9	0,5	1,8	-0,9	1,4	0,7	0,5	0,4
<b>Pays environnants</b>												
Nigeria	3,1	3,5	2,3	3,5	3,1	2,3	2,5	2,5	3,5	2,7	3,0	3,8
Ghana	3,1	3,8	2,2	3,2	3,1	3,3	3,2	2,0	3,8	3,1	4,7	5,1

Sources : OCDE, Eurostat, FMI, Tradingeconomics, Bloomberg

(\*) Estimation

3. Au **Royaume-Uni**, l'activité économique s'est renforcée de 0,9% au deuxième trimestre 2024, après une hausse de 0,3% le trimestre précédent. Ce regain est essentiellement imputable à la progression de l'activité dans les services et à la consolidation des dépenses publiques. En juin 2024, le taux d'inflation au Royaume-Uni a diminué pour s'établir à 2,0%, contre 3,2% en mars 2024. Cette baisse est principalement due au recul des prix de l'électricité et du gaz, et à la décélération des prix des biens hors produits alimentaires et énergie. Au **Japon**, l'activité économique a progressé de 0,3% au deuxième trimestre 2024 après un recul de 0,2% un trimestre plus tôt. Cette reprise est portée par la vigueur de la demande intérieure. Le taux d'inflation s'est situé à 2,8% en juin 2024 contre 2,7% en mars 2024, soutenu par la hausse du coût de l'électricité.

2024, en recul par rapport à la croissance de 5,3% enregistrée au premier trimestre. Ce rythme de progression de l'activité économique, le plus faible depuis le début de 2023, est imputable à un ralentissement persistant du secteur de l'immobilier, une faible demande intérieure et aux tensions commerciales avec l'Occident. Le taux d'inflation est ressorti à 0,2% contre 0,1% en mars 2024, en lien avec la hausse des prix des biens non alimentaires. En **Inde**, la croissance économique est demeurée robuste à 7,2% après avoir atteint 7,8% un trimestre plus tôt. Cette performance est principalement attribuable à une accélération dans la production manufacturière et la construction, une consolidation des dépenses publiques, ainsi qu'à une amélioration dans l'exploitation minière. La hausse des prix à la consommation s'est située à 5,1% en juin 2024 contre 4,9% trois mois plus tôt, tirée par l'accroissement des prix des produits alimentaires. En **Afrique du Sud**, la progression du PIB au deuxième trimestre

4. Au niveau des pays émergents, l'activité économique en **Chine** a progressé de 4,7% en glissement annuel au deuxième trimestre

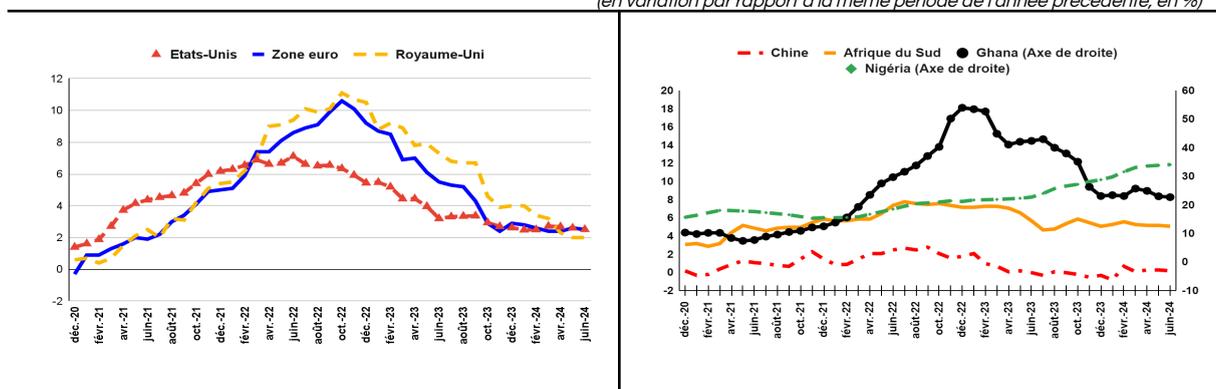
2024 est ressortie à 0,4% après une hausse de 0,5% un trimestre plus tôt. Le taux d'inflation a atteint 5,1% en juin 2024, après 5,3% en mars 2024, en lien avec le recul des prix des produits alimentaires.

5. Au **Nigeria**, principal partenaire commercial des Etats membres de l'UEMOA au sein de la CEDEAO, le taux de croissance économique devrait s'établir à 3,8% au deuxième trimestre 2024, après une progression de 3,0% un trimestre plus tôt, grâce à la consolidation de la production pétrolière et à la bonne tenue du secteur des services. Le taux d'inflation a continué de croître, ressortant à 34,2% en juin 2024, après 33,2%

en mars 2024. Cette hausse est essentiellement due à la suppression des subventions sur les carburants et à la dépréciation de la monnaie locale, le naira. Au **Ghana**, l'activité économique devrait rester dynamique avec une croissance du PIB de 5,1% au deuxième trimestre 2024 contre 4,7% au trimestre précédent, portée par les services de tourisme et les BTP. Les pressions inflationnistes sont restées fortes, en dépit d'un léger ralentissement. La hausse des prix s'est établie à 22,8% en juin 2024, contre 25,8% trois mois plus tôt. Cette décélération est attribuable à la baisse des prix des produits non alimentaires.

**Graphique 1 - Évolution du taux d'inflation dans les principaux pays partenaires**

(en variation par rapport à la même période de l'année précédente, en %)



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

## 1.2 - Conditions monétaires et financières

### 1.2.1 - Décisions des banques centrales

6. Les principales banques centrales ont adopté des orientations différentes dans la mise en œuvre de leur politique monétaire. Certaines ont maintenu leurs taux inchangés pour soutenir une politique monétaire stricte, en vue d'une baisse durable des prix. D'autres, par contre, ont commencé à réduire les taux face à une diminution de l'inflation.
7. La **Réserve fédérale américaine (FED)** a décidé, lors de sa réunion du 31 juillet 2024, de maintenir la fourchette cible du taux interbancaire quotidien entre 5,25% et 5,50%. Le Comité de Politique Monétaire de la FED a, dans son communiqué de presse, estimé qu'il n'est pas opportun de réduire les taux avant d'avoir la certitude que l'inflation évolue durablement vers l'objectif de la

Banque Centrale de 2%. La **Banque Centrale Européenne (BCE)** a, le 18 juillet 2024, maintenu les taux d'intérêt inchangés, dans l'attente de données rassurantes sur l'inflation avant de poursuivre une politique monétaire plus accommodante. Cette décision intervient après une baisse de 25 pnb des taux, le 6 juin 2024. Le taux des opérations principales de refinancement reste à 4,25%, le taux de la facilité de dépôt à 3,75% et le taux de la facilité de prêt marginal à 4,50%. La **Banque d'Angleterre (BoE)** a réduit son taux directeur de 25 pnb à 5,00% le 1<sup>er</sup> août 2024, tout en adoptant une approche prudente vis-à-vis de futurs assouplissements monétaires jusqu'à ce que l'inflation soit plus stable. La **Banque du Japon (BoJ)** a relevé à 0,25% son taux

directeur le 31 juillet 2024, et amorcé la réduction de ses achats d'actifs.

8. La **Banque populaire de Chine (PBoC)** a, le 22 juillet 2024, abaissé ses taux d'intérêt de référence pour stimuler une croissance économique en ralentissement. Cette décision vise à encourager les banques commerciales à offrir des conditions de crédit plus favorables. Le taux de référence, à un an, a baissé, passant de 3,45% à 3,35%, et celui à cinq ans, pertinent pour les prêts hypothécaires, est passé de 3,95% à 3,85%. La **Reserve Bank of India (RBI)** a conservé son taux de référence à 6,50% le 7 juin 2024, mettant l'accent sur la réduction de l'inflation vers son objectif de 4%. En Afrique du Sud, la **Banque Centrale (SARB)** a maintenu son principal taux d'intérêt inchangé à 8,25%, le 18 juillet 2024, pour la septième réunion consécutive. Elle a estimé qu'une politique restrictive est nécessaire pour stabiliser l'inflation à 4,5%, malgré l'amélioration des perspectives d'inflation.
9. La **Banque Centrale du Nigeria (CBN)** a relevé le 23 juillet 2024 son taux d'intérêt de

référence de 50 pdb à 26,75%, en réponse à une inflation record de 34,2% en juin 2024 et à la pression sur le naira. La **Banque du Ghana (BoG)** a gardé son taux de référence de politique monétaire à 29,00% pour la troisième réunion consécutive le 26 juillet 2024, en raison des préoccupations liées aux pressions inflationnistes et aux tensions sur la monnaie nationale, le cedi. Bien que le taux d'inflation ait diminué en juin 2024, il reste largement au-dessus de la cible de 6% à 10% de la BoG.

10. La **Banque des États de l'Afrique Centrale (BEAC)** a, lors de sa réunion du 25 juin 2024, maintenu inchangés le taux d'intérêt des appels d'offres à 5,00% et le taux de facilité de prêt marginal à 6,75%. Cette décision repose sur des performances macroéconomiques solides, une position extérieure robuste malgré une inflation globale élevée. La BEAC prévoit une baisse de l'inflation à 3,9% en 2024 contre 5,6% en 2023 et une croissance économique de 3,3%, en hausse par rapport aux 2,3% de 2023.

**Tableau 2 - Synthèse des actions des principales banques centrales**

	Variation du taux directeur en 2023 (en pdb)	Variation du principal taux directeur depuis le début de l'année 2024 au 14 août (en pdb)	Taux directeur au 14 août 2024 (%)	Cible d'inflation (%)	Taux d'inflation en juin 2024 (en %)
<b>Pays avancés</b>					
Etats-Unis	100	0	{5,25 - 5,50}	2,0	2,5
Zone euro	200	-25	4,25	2,0	2,5
Royaume-Uni	175	-25	5,00	2,0	2,0
Japon	0	25	0,25	2,0	2,8
<b>Pays émergents</b>					
Chine	-20	-10	3,35	3,0	0,2
Russie	850	200	18,00	4,0	8,6
Inde	25	0	6,50	5,7	5,1
Brésil	-200	-125	10,50	{3,75+/-1,5}	4,2
Afrique du sud	125	0	8,25	{3,0 - 6,0}	5,1
<b>Pays partenaires</b>					
Nigeria	225	800	26,75	{6,0 - 9,0}	34,2
Ghana	200	-100	29,00	{8,0+/-2,0}	22,8
CEMAC	50	0	5,00	NA	4,7
<b>Zone UEMOA</b>					
UEMOA	75	0	3,50	{1,0 - 3,0}	4,4

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

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

### 1.2.2 - Conditions financières

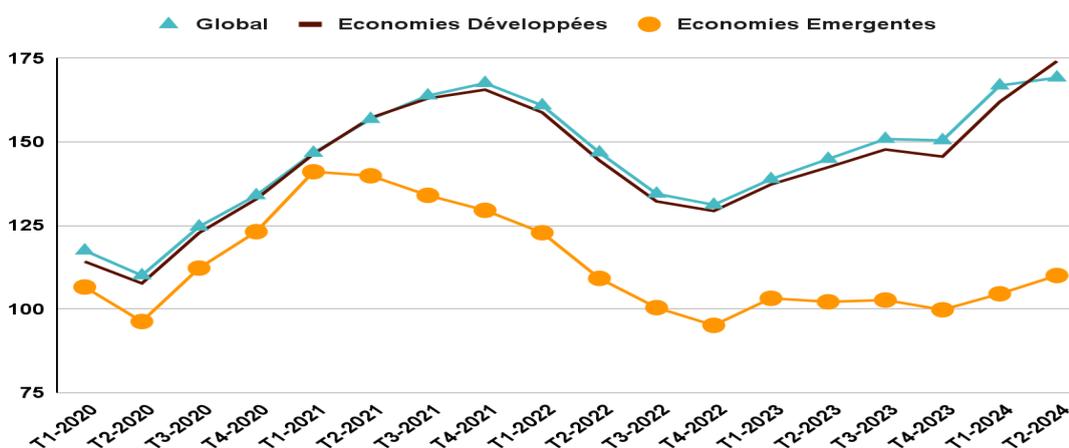
11. L'évolution des conditions financières, au deuxième trimestre 2024, a varié selon les marchés, influencée par le rythme de désinflation et ses implications pour le calendrier et l'ampleur des baisses éventuelles des taux directeurs.
12. Dans la zone euro, les taux sur les marchés monétaires se sont orientés à la baisse, intégrant presque totalement la baisse de taux d'intérêt de 25 pnb lors de la réunion du Conseil des gouverneurs de juin 2024. En effet, 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 3,66%, en moyenne, contre 3,91% un trimestre plus tôt et 3,08% au deuxième 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 maintenu à 5,32% au deuxième trimestre 2024, identique au trimestre précédent contre 4,98% un an plus tôt.

13. Sur les marchés des actions, l'indice MSCI des pays développés s'est amélioré de 7,5% au deuxième trimestre 2024, après une progression de 11,3% le trimestre précédent. La tendance haussière sur les marchés est stimulée par l'enthousiasme pour les technologies émergentes comme l'intelligence artificielle, ainsi que les signes de dynamisme économique. De même, l'indice MSCI des marchés boursiers des économies émergentes a progressé de 5,2% au deuxième trimestre 2024, après une hausse de 4,8% un trimestre plus tôt. L'indice MSCI global a connu une hausse trimestrielle de 1,4%, après un accroissement de 10,9% un trimestre plus tôt.

Graphique 2 - Évolution des indices MSCI<sup>1</sup> (base 100 = 2019)

(en variation par rapport à la même période de l'année précédente, en %)



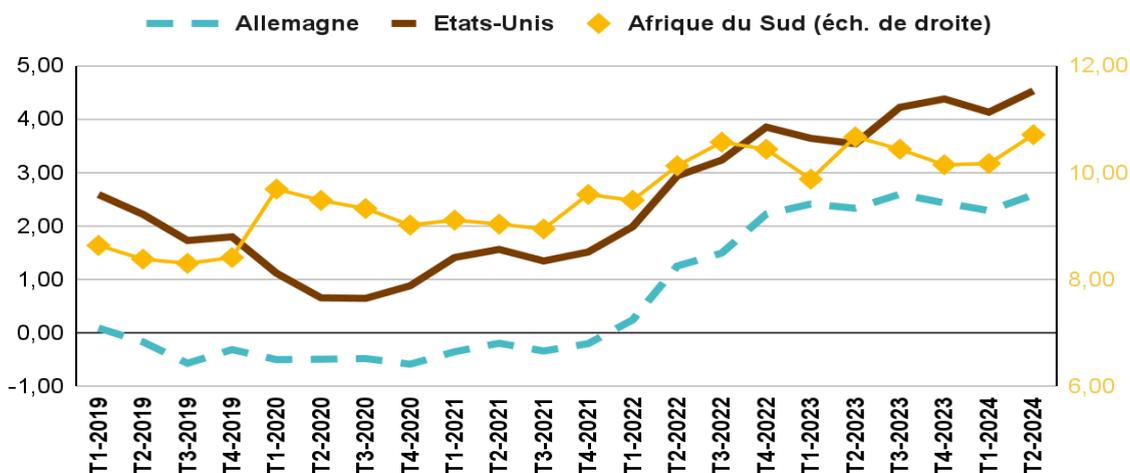
Source : Bloomberg

<sup>1</sup> 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 usitées. L'indice MSCI Économies 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 Économies Émergentes, permet de suivre l'évolution des bourses de 27 pays émergents.

14. Sur les marchés obligataires, les rendements des obligations d'État à 10 ans des principaux pays avancés ont affiché des évolutions à la hausse au deuxième trimestre 2024, en raison de la robustesse des signaux conjoncturels et de l'inflation persistante, qui ont réduit les attentes des marchés concernant des abaissements rapides des taux directeurs, en particulier aux États-Unis. Ainsi, les rendements des emprunts d'État américains à 10 ans ont, en moyenne trimestrielle, progressé de 40,0 pdb au deuxième trimestre 2024, après une

baisse de 24,8 pdb au trimestre précédent, pour se situer à 4,53%. Dans la zone euro, les rendements des obligations souveraines de référence à 10 ans se sont accrus de 39,0 pdb en France et de 29,4 pdb en Allemagne au cours de la période sous revue pour atteindre respectivement 3,17% et 2,58%. En Afrique du Sud également, les rendements des obligations à 10 ans du Trésor se sont accrus de 53,9 pdb au deuxième trimestre 2024 pour se situer à 10,70%, 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 %)



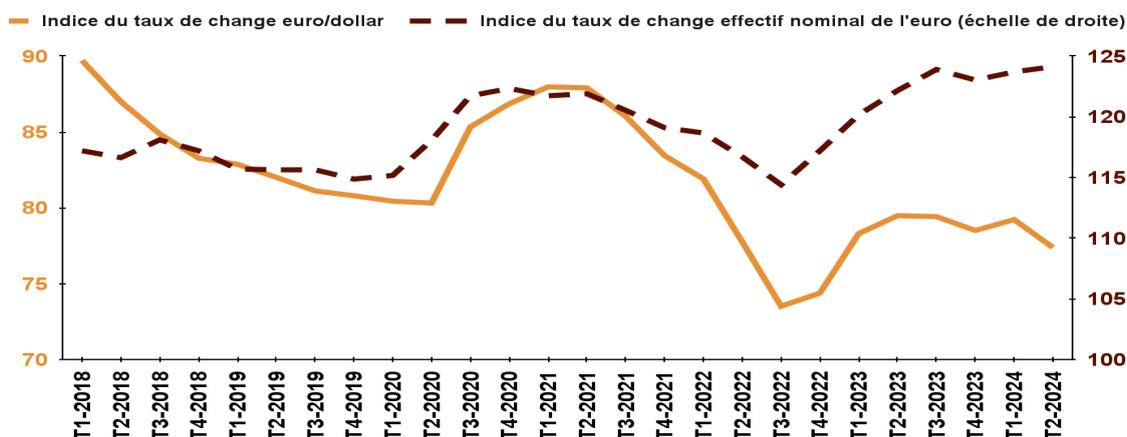
Source : Bloomberg, Investing

### 1.3 - Principales évolutions du marché des changes

15. Sur le marché des changes, l'euro s'est globalement apprécié de 0,3%, en variation trimestrielle, par rapport aux principales devises, après un regain de 0,6% au premier trimestre 2024. Plus spécifiquement, l'euro s'est renforcé face au yen japonais (+4,1%), au franc suisse (+2,6%) et au dollar canadien

(+0,6%). En revanche, la devise de la zone euro s'est repliée vis-à-vis du rand sud-africain (-2,5%), du rouble russe (-1,1%), du dollar des États-Unis (-0,8%), de la livre sterling (-0,4%), de la roupie indienne (-0,4%) et du yuan chinois (-0,1%).

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 1,6%, après une progression de 2,9% le trimestre précédent. En particulier, elle s'est renforcée de 12,1% face au yen japonais et de 0,8% à l'égard du dollar canadien. L'euro s'est également apprécié par rapport aux devises de certains pays émergents, notamment la livre turque (+52,1%), le rouble russe (+10,3%), le yuan chinois (+2,0%) et la roupie indienne (+0,4%). Par contre, il s'est replié de 1,9% face à la livre sterling et de 1,1% par rapport au dollar américain.
17. Dans la sous-région ouest africaine, le franc CFA s'est globalement apprécié de 6,2%, en variation trimestrielle, par rapport aux monnaies des pays de la CEDEAO, après une hausse de 39,6% enregistrée le trimestre précédent, selon les cours officiels fournis

par les autorités monétaires concernées. En effet, la monnaie des Etats membres de l'UEMOA a pris de la valeur par rapport au cedi (+10,6%), au naira (+4,5%), à la leone (+1,2%), au dalasi (+1,0%) et au dollar libérien (+0,1%). En revanche, le taux de change du franc CFA s'est replié de 0,8% à l'égard du franc guinéen.

18. Par rapport à la même période de l'année précédente, le cours du franc CFA s'est raffermi de 111,4% vis-à-vis des monnaies des pays de la sous-région ouest africaine, en lien notamment avec son appréciation par rapport au naira (+177,1%), au cedi (+23,5%), au dollar libérien (+13,1%) et au dalasi (+12,1%). Par contre, le franc CFA a enregistré un recul de 2,4% et 1,0%, respectivement face à la leone et au franc guinéen.

**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 (%)	
	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	trimestrielle	annuelle
Dalasi gambien	88,6	86,3	90,5	99,6	98,7	99,3	102,3	109,5	110,7	1,0%	12,1%
Cedi ghanéen	11,6	12,3	17,4	17,2	18,2	18,3	18,9	20,3	22,5	10,6%	23,5%
Franc guinéen	14 103,5	13 227,8	13 293,9	13 954,7	14 127,9	14 110,3	13 931,0	14 088,2	13 980,7	-0,8%	-1,0%
Dollar libérien	246,9	236,0	239,1	258,2	279,4	307,8	307,6	315,7	316,0	0,1%	13,1%
Naira (Nigeria)	675,0	646,8	684,9	749,0	812,7	1271,4	1394,1	2155,2	2252,2	4,5%	177,1%
Leone (Sierra Leone)	20 660,2	21 533,8	27 691,6	30 894,3	27 651,2	28 375,7	27 144,4	26 661,9	26 979,3	1,2%	-2,4%
<b>Ensemble Afrique de l'Ouest</b>	<b>159,9</b>	<b>158,1</b>	<b>185,5</b>	<b>194,3</b>	<b>209,6</b>	<b>277,9</b>	<b>298,8</b>	<b>417,0</b>	<b>443,0</b>	<b>6,2%</b>	<b>111,4%</b>

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

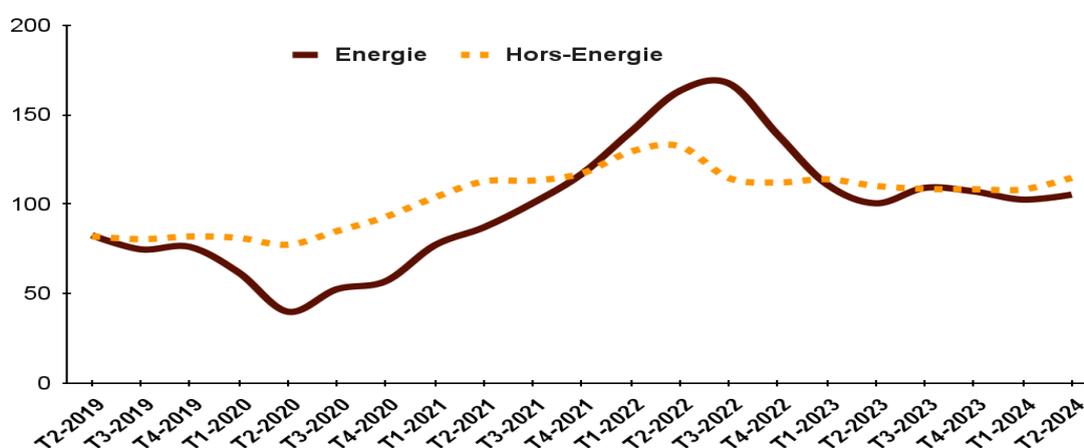
### 1.4 - Cours des matières premières

19. Durant le deuxième trimestre 2024, les cours des matières premières énergétiques se sont accrus, en raison notamment des réductions de l'offre de pétrole décidées par les pays de l'OPEP+ et de la persistance des tensions géopolitiques. Les prix de l'énergie se sont raffermis, en rythme trimestriel, de 2,7% au deuxième trimestre 2024, après une baisse de 4,3% observée au trimestre précédent, soutenus par la hausse des cours du pétrole (+3,1%). La détente des cours du gaz naturel (-0,5%), en lien avec les niveaux de stocks importants, a atténué la hausse des prix de l'énergie. En rythme annuel, les

prix de l'énergie ont augmenté de 4,9% au deuxième trimestre 2024, après un recul de 7,7% le trimestre précédent.

20. Les cours des produits hors énergie se sont renforcés de 6,1%, en rythme trimestriel, après un recul de 0,1% le trimestre précédent, portés principalement par la hausse des prix des produits alimentaires (+47,2%). En revanche, les prix des minéraux ont fléchi de 9,9%, tirés par la baisse des cours de l'uranium (-10,0%). Les prix des métaux précieux se sont accrus de 12,7% après une progression de 4,8% le trimestre précédent.

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



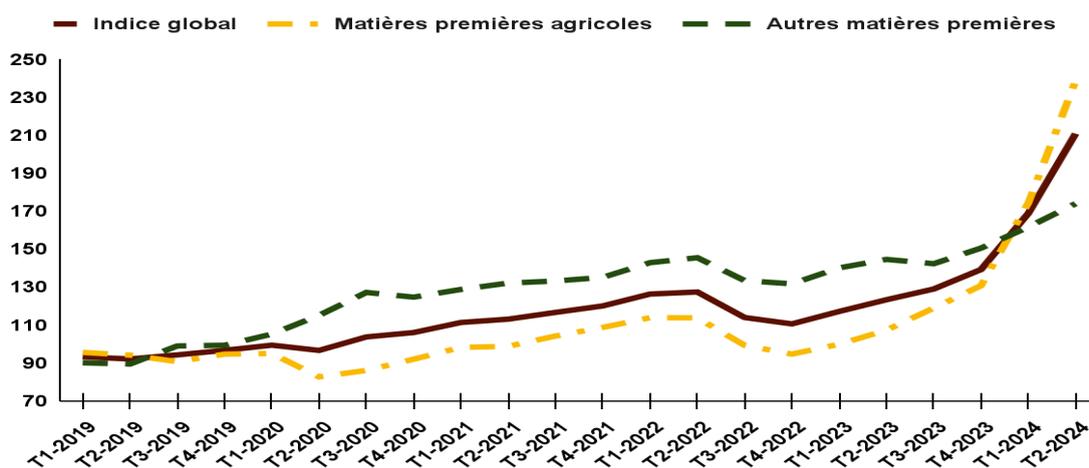
Source : Banque mondiale

### 1.4.1 - Indice des prix des matières premières hors pétrole exportées par les pays de l'UEMOA

21. L'indice des prix des matières premières hors pétrole, exportées par les pays de l'UEMOA, s'est accru, en rythme trimestriel, de 24,9% au cours du deuxième trimestre 2024, après un accroissement de 21,3% un trimestre plus tôt. Cette hausse est essentiellement

attribuable à la progression des cours de certains produits agricoles notamment le cacao (+50,2%), le café (+24,8%), la noix de cajou (+23,4%), les huiles (+6,7%) et le caoutchouc (+4,8%), ainsi qu'au renforcement des prix des métaux précieux notamment l'or (+12,7%) et le zinc (+7,7%). En revanche, les cours du coton (-12,7%), du phosphate (-10,4%) et de l'uranium (-10,0%) se sont repliés sur la même période.

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



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

22. La hausse des cours du **cacao**, au deuxième trimestre 2024, est due notamment à la suspension temporaire des achats et exportations de fèves par la Côte d'Ivoire, en vue de permettre l'approvisionnement des industries locales, à la baisse de la production intermédiaire et à l'incertitude concernant les prévisions de la prochaine campagne, alors que la demande reste soutenue. Les cours du **café** se sont raffermis eu égard au resserrement de l'offre au Vietnam<sup>2</sup> et aux inquiétudes concernant la prochaine récolte affectée par des conditions chaudes et sèches dans les régions productrices du pays. La révision à la baisse des prévisions de production de **noix de cajou** pour 2024 en Côte d'Ivoire, premier producteur mondial de noix brutes, en raison des conditions météorologiques défavorables, a contribué au raffermissement des prix de ce produit. Les

<sup>2</sup> En raison de la sécheresse, des vagues de chaleur et des infestations de cochenilles, la croissance des caféiers au Vietnam a été retardée, ce qui a réduit la récolte de café dans ce pays et donc l'offre. Le 15 juin 2024, les exportations vietnamiennes de café ont diminué de 8,4% par rapport à la période correspondante de l'année précédente.

prix des **huiles** sont portés par une forte demande, combinée à une baisse de la production due aux conditions climatiques défavorables. Les cours du **caoutchouc** ont augmenté, en raison d'un approvisionnement insuffisant du marché par les pays producteurs d'Asie du Sud-Est, notamment la Thaïlande. Le renchérissement de l'**or** s'explique par l'accroissement des achats par les entreprises et les banques centrales, notamment celle de la Chine, conjugué aux attentes d'une possible détente de la politique monétaire américaine, qui renforcerait l'attrait de l'or en tant que valeur refuge.

23. La hausse des prix du **zinc** est imputable aux prévisions d'une demande croissante, stimulée par les mesures de soutien économique mises en place en Chine, ainsi qu'aux anticipations de réduction des taux d'intérêt, qui alimentent l'espoir d'une amélioration des perspectives industrielles. En revanche, les prix du **coton** ont fléchi, en raison d'une offre abondante face à une demande faible, amplifiée par des

fermetures d'usines de textile en Indonésie. Les cours des **engrais phosphatés** ont régressé, en lien avec la production accrue d'ammoniac et la poursuite des exportations de la Biélorussie et de la Russie, malgré les sanctions occidentales. Le recul des cours de l'**uranium** s'explique par l'arrêt temporaire

des achats sur le marché. Cet arrêt serait dû à la pause observée par les acteurs du marché, y compris les fonds spéculatifs, pour évaluer les conditions du marché après une période de hausse significative des prix. Malgré ce repli, les cours de l'uranium restent à des niveaux élevés depuis 16 ans, en raison du déficit structurel de l'offre.

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

	Cours moyen T2-2024				Variation par rapport à T1-2024		Variation par rapport à T2-2023	
	unité et valeur en devises		unité et valeur en FCFA		devises	FCFA	devises	FCFA
Pétrole brut (NYMEX)	en \$/baril	80,1	tonne	348 411,3	4,4%	5,3%	8,4%	9,6%
Café robusta (OIC)	en cents/livre	193,4	kg	2 597,6	24,8%	25,8%	56,1%	57,9%
Cacao (OICC)	en cents/livre	395,0	kg	5 283,0	50,2%	50,8%	195,1%	197,2%
Coton (NY 2ème position)	en cents/livre	78,6	kg	1 055,8	-12,8%	-12,0%	-3,9%	-2,8%
Huile de palme	en \$/tonne métrique	1 005,0	kg	612,4	3,2%	4,0%	5,8%	7,1%
Huile de palmiste	en \$/tonne métrique	1 194,0	kg	727,5	13,6%	14,6%	25,0%	26,5%
Caoutchouc	en eurocents/kg	186,2	kg	1 221,7	4,8%	4,8%	28,9%	28,9%
Noix de cajou	en \$/tonne métrique	522,3	kg	318,3	23,4%	24,4%	21,9%	23,4%
Or	en \$/once	2 335,4	gramme	50 196,8	12,7%	13,6%	18,1%	19,5%
Uranium	en \$/livre	70,0	kg	94 046,1	-10,1%	-9,3%	60,4%	62,3%
Phosphates	en \$/tonne métrique	536,7	kg	327,0	-10,4%	-9,7%	0,5%	1,7%

Sources : Reuters, calculs BCEAO

#### 1.4.2 - Indice des prix des produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA

24. L'indice des prix des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA a progressé, en rythme trimestriel, de 1,5% au cours du deuxième trimestre 2024, après une hausse de 1,2% un trimestre plus tôt. Cette évolution reflète une augmentation de 12,1% des prix du lait, de 5,5% des cours du blé et de 1,7% de ceux du riz. En revanche, le recul des cours du sucre (-6,3%) et de l'huile de soja (-4,5%) a contribué à atténuer l'ampleur de la hausse de l'indice.
25. Les prix du **lait** sont soutenus par l'augmentation de la demande et les inquiétudes concernant une baisse historique de la production laitière en Europe de l'Ouest. Les cours du **blé** ont, pour leur part, progressé en raison des conditions météorologiques difficiles, notamment les gelées dans les régions céréalières de Russie et les inondations au Brésil, qui ont

affecté les récoltes. S'agissant du **riz**, la hausse des cours est attribuable à la baisse de l'offre en Thaïlande et à la forte demande provenant en particulier de l'Indonésie et du Brésil. En outre, les restrictions à l'exportation en vigueur en Inde, telles que les interdictions sur le riz blanc non Basmati et l'application d'un droit de 20% sur le riz étuvé, exacerbent cette montée des prix.

26. Le recul des prix du **sucre** est consécutif à l'abondance de l'offre en provenance des principaux producteurs mondiaux. En effet, le Brésil, plus grand exportateur de sucre, devrait enregistrer sa deuxième plus grande récolte estimée à 1,8 million de tonnes. Quant au repli des cours de l'**huile de soja**, il découle principalement d'une faiblesse de la demande, notamment de la part de l'industrie des biocarburants, qui représente une part importante du marché du soja.
27. Sur une base annuelle, l'indice des prix des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA s'est replié de 1,3% au deuxième trimestre 2024, après un recul



de 5,7% le trimestre précédent. Cette évolution traduit essentiellement la baisse des cours des huiles végétales (-16,0%), du

sucré (-10,9%) et du blé (-6,5%). Les hausses de 9,5% des prix du lait et de 3,4% du riz ont atténué cette tendance.

## 2 - OFFRE ET DEMANDE GLOBALES

Les dernières estimations font état d'une accélération du rythme de progression du PIB de l'UEMOA au deuxième trimestre 2024, avec une croissance de 5,3% sur un an, après 5,0% le trimestre précédent. Cette évolution de l'activité a été portée par la hausse de la valeur ajoutée dans l'ensemble des secteurs, en particulier, le dynamisme du secteur secondaire et, dans une moindre mesure, celui du secteur primaire.

### 2.1 - Offre globale

28. L'activité économique au sein de l'UEMOA a maintenu sa dynamique de croissance au deuxième trimestre 2024, avec une progression de 5,3% du PIB sur un an, en augmentation de 0,3 point de pourcentage (pdp) par rapport au trimestre précédent. L'indicateur du climat des affaires, qui synthétise les opinions des chefs d'entreprise, est demeuré au-dessus de sa tendance de longue période en se situant à 101,3 points, ce qui 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 production minimale qui serait atteint en fin d'année si la croissance se maintenait stable au dernier niveau réalisé, est ressorti à 4,4% au deuxième 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 secondaire. Au cours du trimestre sous revue, la contribution du secteur primaire est ressortie à 1,2 pdp, après une réalisation de 1,0 point un trimestre plus tôt, soit une hausse de 0,2 point. S'agissant du secteur secondaire, sa contribution à la croissance s'est accrue de 0,5 point en passant de 0,9 pdp au premier trimestre 2024 à 1,4 pdp au cours du trimestre sous revue.

30. Toutefois, la progression de l'activité économique a été atténuée par le ralentissement au niveau du secteur tertiaire dans la création de la richesse dans l'Union. En effet, au cours du trimestre sous revue, la contribution du tertiaire s'est repliée de 0,4 point par rapport au premier trimestre 2024 pour ressortir à 2,7 pdp.

**Tableau 5 - Contributions à la croissance du PIB, 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	T2
Secteur primaire	1,6	1,7	1,8	1,2	0,6	0,1	0,1	0,5	1,0	1,2
Secteur secondaire	1,2	1,0	1,3	1,3	1,3	1,7	1,6	1,3	0,9	1,4
Secteur tertiaire	3,3	2,8	2,8	2,7	3,4	3,7	3,8	3,1	3,1	2,7
<b>PIB</b>	<b>6,1</b>	<b>5,5</b>	<b>5,9</b>	<b>5,2</b>	<b>5,3</b>	<b>5,5</b>	<b>5,5</b>	<b>4,9</b>	<b>5,0</b>	<b>5,3</b>

Source : BCEAO

31. L'évolution, en glissement annuel, de l'activité économique par pays est déclinée dans le tableau 6 ci-dessous :

**Tableau 6 - Évolution du PIB (données CVS-CJO, glissement annuel en %)**

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

Sources : Instituts nationaux de statistique, BCEAO

### 2.1.1. Secteur primaire

32. La valeur ajoutée du secteur primaire s'est accrue de 5,9% au deuxième trimestre 2024, par rapport à la même période de l'année précédente, contre 4,3% un trimestre plus tôt. Cette dynamique s'explique par le maintien de la bonne orientation des activités liées à l'élevage et la pêche. Les performances au niveau de la production agricole sont ressorties globalement modestes au cours de la période sous revue.
33. Selon les résultats de la campagne agricole 2023/2024, la production vivrière dans l'Union est ressortie à 78.655.729 tonnes, en augmentation annuelle de 2,3%. La hausse des récoltes est essentiellement imputable à celle des céréales (+2,0%) et des tubercules (+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 indication contraire)**

	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	17 840 317	14 966 446	-1,2	19,2
<b>Total</b>	<b>69 031 480</b>	<b>74 115 988</b>	<b>68 951 760</b>	<b>76 894 193</b>	<b>78 665 729</b>	<b>70 807 540</b>	<b>2,3</b>	<b>11,1</b>

Source : Ministères chargés de l'Agriculture des États membres, calculs de la BCEAO

34. Les récoltes des produits d'exportation ont, pour la plupart, augmenté au terme de la campagne agricole 2023/2024, par rapport à la campagne précédente, à l'exception de celles du cacao, du café et du coton.

**Tableau 8 - Production des cultures de rente dans l'UEMOA**

	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	3 761 288	4 103 573	3 675 557	9,1	11,6
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

Source : Services nationaux de commercialisation, \*Estimations à fin juillet 2024

35. Les récoltes d'arachide sont ressorties à 4.103.573 tonnes au terme de la campagne 2023/2024, en hausse de 9,1% par rapport à la campagne précédente, en raison des conditions climatiques favorables à cette culture dans les pays producteurs. Des accroissements importants sont notés au Burkina (+22,2%), au Sénégal (+15,1%) et au Mali (+8,0%).
36. 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 en Côte d'Ivoire (+19,2%), au Bénin (+5,3%) et en Guinée-Bissau (+4,2%).
37. 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.
38. 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, imputable à celle de la Côte d'Ivoire (-22,7%), est due à une pluviométrie excessive et au vieillissement des plantations. Le recul de 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.
39. 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 au cours de la campagne 2023/2024. Cette situation

est notamment en lien avec 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, accentuée par la faible performance de la filière au Burkina où la production n'a augmenté que de 0,7%. La baisse de production de coton a, en partie, été 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 mises en place par l'Etat. Il s'agit notamment (i) du remboursement des crédits intrants d'un montant de 9,9 milliards contractés par des cotonculteurs, dont les champs ont été ravagés par les parasites durant la campagne 2022/2023, (ii) de l'augmentation des prix d'achat du kilo au producteur de 10 FCFA, à 295 FCFA pour le coton du 1<sup>er</sup> choix, ainsi que (iii) de la hausse de la subvention aux intrants.

### 2.1.2. Secteur secondaire

40. Au deuxième trimestre 2024, la valeur ajoutée du secteur secondaire a progressé de 4,4%, en terme réel, sur un an, en accélération, comparé au trimestre précédent pour lequel la croissance était ressortie à 3,5%. L'indicateur du climat des affaires dans le secteur secondaire est demeuré au-dessus de sa tendance de longue période se situant à 101,8 points, ce qui traduit le maintien de la confiance des chefs d'entreprise dans l'orientation favorable de la conjoncture.
41. L'indice de la production industrielle a augmenté de 7,5% au deuxième trimestre 2024, après une hausse de 4,3% un trimestre plus tôt. Cette évolution est imprimée essentiellement par l'évolution de la production des industries extractives au

Niger et au Sénégal. En effet, au Niger, il est observé un regain de la production de pétrole brut avec la mise en service du pipeline Niger-Bénin. Ainsi, la production est passée d'une moyenne de 20.000 barils/jour à 63.000 barils/jour en avril 2024 pour atteindre 90.000 barils/jour en mai 2024

avant de redescendre à 21.000 barils/jour en juin 2024 du fait des perturbations ayant conduit à l'arrêt de l'exportation du pétrole brut via le pipeline Niger-Bénin. Au Sénégal, la production de pétrole a démarré au cours du mois de juin 2024, avec une capacité estimée à 34.000 barils/jour.

**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	T2
<b>Production des activités extractives</b>	<b>-0,6</b>	<b>-6,9</b>	<b>8,9</b>	<b>-3,9</b>	<b>1,7</b>	<b>-1,4</b>	<b>10,0</b>	<b>19,2</b>
dont Pétrole brut et gaz naturel	9,5	3,9	-4,6	-1,6	3,5	1,1	28,4	62,8
-Minerais d'uranium	-19,3	8,2	-1,2	-23,2	-24,1	-11,7	-36,5	-30,8
-Minerais Métalliques	-4,2	-12,3	18,0	-3,2	4,1	-1,5	0,5	-0,4
<b>Industries manufacturières</b>	<b>1,2</b>	<b>2,5</b>	<b>1</b>	<b>6,3</b>	<b>8,9</b>	<b>4,9</b>	<b>3,3</b>	<b>3,3</b>
- Produits alimentaires et boissons	-1,0	-0,6	-1,8	1,9	6,2	1,6	3,4	2,3
- Produits pétroliers raffinés	2,6	16,3	7,4	2,9	9,7	6,4	7,9	-2,3
- Produits chimiques	-3,7	16,2	12,1	28,4	-0,8	16,2	0,1	-3,6
<b>Electricité, gaz, eau</b>	<b>8,5</b>	<b>6,8</b>	<b>14,9</b>	<b>12,1</b>	<b>10,8</b>	<b>11,7</b>	<b>3,6</b>	<b>2,1</b>
<b>Indice Général</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>	<b>4,2</b>	<b>3,8</b>	<b>5,1</b>	<b>3,5</b>	<b>4,3</b>	<b>7,5</b>

Source : BCEAO

### 2.1.3 Secteur tertiaire

42. La valeur ajoutée du secteur tertiaire a progressé de 5,4%, en rythme annuel, au deuxième trimestre 2024, après une augmentation de 5,8% 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.
43. L'indice du chiffre d'affaires dans les services marchands (hors services financiers) a progressé de 5,7% au deuxième trimestre 2024 comparé au même trimestre de l'année précédente, contre une augmentation de 6,3% un trimestre plus tôt. Cette évolution est principalement imprimée par la décélération de l'activité dans le secteur de l'information et de la communication, atténuée par une

bonne orientation des activités de transport et d'entreposage.

44. S'agissant de l'indice des activités dans les services financiers, il a enregistré une expansion de 14,6% au cours de la période sous revue, après celle de 14,3% notée un trimestre plus tôt, en lien essentiellement avec l'accroissement du volume des transactions bancaires (crédits notamment), couplé à une hausse des taux débiteurs.
45. L'indice du chiffre d'affaires dans le commerce de détail s'est accru de 3,0% au cours du trimestre sous revue, après une hausse de 3,6% un trimestre plus tôt. Cette évolution s'explique par la baisse des ventes de produits électroménagers et des matériaux de construction au Burkina, au Mali, au Niger et au Togo, combinée à une décélération des ventes d'automobiles et pièces détachées en Côte d'Ivoire et au Sénégal.

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

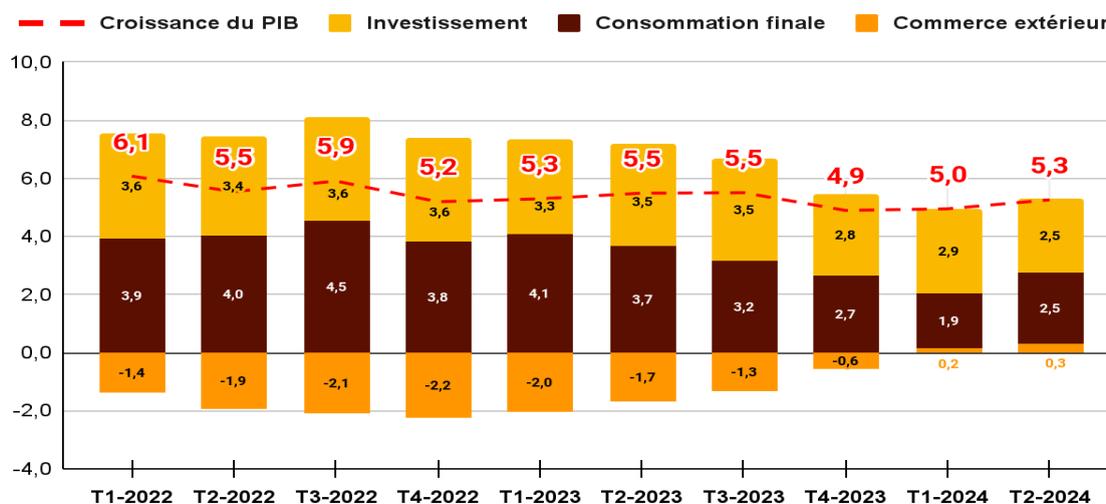
	2022	2023				2023	2024	
		T1	T2	T3	T4		T1	T2
<b>ICA Commerce</b>	<b>13,5</b>	<b>12,5</b>	<b>5,3</b>	<b>4,1</b>	<b>3,5</b>	<b>6,1</b>	<b>3,6</b>	<b>3,0</b>
Produits de l'alimentation	7,8	7,8	3,0	7,9	2,3	5,2	-1,1	1,8
Produits de l'équipement de la personne	5,6	9,2	1,9	17,1	5,1	8,1	3,5	-3,8
Produits de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

Source : BCEAO

## 2.2 - Demande globale

46. La dynamique de la croissance du PIB de l'Union enregistrée au deuxième trimestre 2024 a été imprimée par la demande intérieure et l'amélioration des exportations nettes.
47. Au cours de la période sous revue, la demande intérieure s'est accrue de 4,6% sur un an, contre 4,4% le trimestre précédent. La consommation finale a augmenté de 3,0%, après une progression de 2,3% au premier trimestre de 2024. Cette accélération s'explique par l'augmentation des dépenses de consommation des ménages en biens d'équipement, ainsi qu'en services de transport et de communication.
48. Pour leur part, les dépenses d'investissement se sont accrues de 9,4% au cours du deuxième trimestre 2024, après un accroissement de 10,4% au trimestre précédent, dans un contexte de ralentissement des réalisations des projets d'envergure.
49. Au niveau du commerce extérieur, la contribution à la croissance économique est ressortie positive au deuxième trimestre 2024 (+0,3 pdp), en relation avec une atténuation du déficit commercial, consécutive à une progression, par rapport à la même période de l'année précédente, des exportations (+14,3%) plus forte que celle des importations (+6,9%).

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



Source : BCEAO

50. 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. Cette forte contribution s'explique par l'orientation favorable de l'activité des services (1,4 point contre 0,6 point en 2022) ainsi que de celle du sous-secteur "Transports, entrepôts et communications" (0,7 pdp contre 0,4 pdp en 2022).
51. 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 économique du secteur secondaire est porté par les activités manufacturières (0,8 pdp contre 0,7 pdp) ainsi que par la bonne tenue de la production dans le sous-secteur "Bâtiments et travaux publics" (0,4 pdp contre 0,1 pdp), en lien avec la poursuite de l'exécution des projets structurants 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, qui est passé de 11,5% en 2022/2023 à 2,3% en 2023/2024.

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

	2021	2022	2023*
<b>Secteur primaire</b>	<b>0,8</b>	<b>1,6</b>	<b>0,6</b>
<b>Secteur secondaire</b>	<b>1,0</b>	<b>0,8</b>	<b>1,4</b>
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
<b>Secteur tertiaire</b>	<b>4,2</b>	<b>3,1</b>	<b>3,3</b>
<b>PIB réel</b>	<b>6,0</b>	<b>5,5</b>	<b>5,3</b>
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

52. Examinée sous l'angle des emplois, la croissance économique a été essentiellement soutenue par la consommation finale (5,2 pdp) et les investissements (1,6 pdp). L'apport des investissements s'explique 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.
53. Comparativement aux précédentes estimations communiquées dans le rapport du mois de juin 2024, la croissance économique de l'Union est restée inchangée à 5,3%. Toutefois, deux pays, le Burkina et le Mali, ont révisé leurs performances économiques.
54. Au Burkina, le PIB est estimé en augmentation de 3,6% en 2023, contre 3,0% précédemment annoncé, en raison d'une hausse plus importante qu'attendu des

activités dans tous les secteurs, notamment les secteurs secondaire et tertiaire, dont les valeurs ajoutées ont progressé de 5,1% et 3,3% respectivement pour des prévisions de 4,4% et 2,5% précédemment annoncées. Le secteur primaire a également enregistré une croissance plus forte que prévu, à 2,9%, contre une prévision initiale de 2,5%.

55. Au Mali, la production a augmenté de 4,7% en 2023, soit 0,5 pdp de moins qu'annoncé précédemment. Cette situation est consécutive à une hausse moins importante qu'attendu de la production dans le secteur primaire, où la valeur ajoutée a augmenté de 3,9%, contre une prévision de 8,0%. En outre, la baisse attendue dans le secteur secondaire a été plus importante que prévu (-1,2% contre une prévision de -0,6%), du fait de la baisse de la production manufacturière (-5,2%), conjuguée à des performances moindres dans le sous-secteur de l'énergie (0,7% contre 7,2% précédemment). En revanche, dans le secteur tertiaire, la valeur ajoutée a augmenté de 7,1% contre une prévision de 5,7%, ce qui a permis d'atténuer les effets de la baisse de l'activité dans les deux autres secteurs.

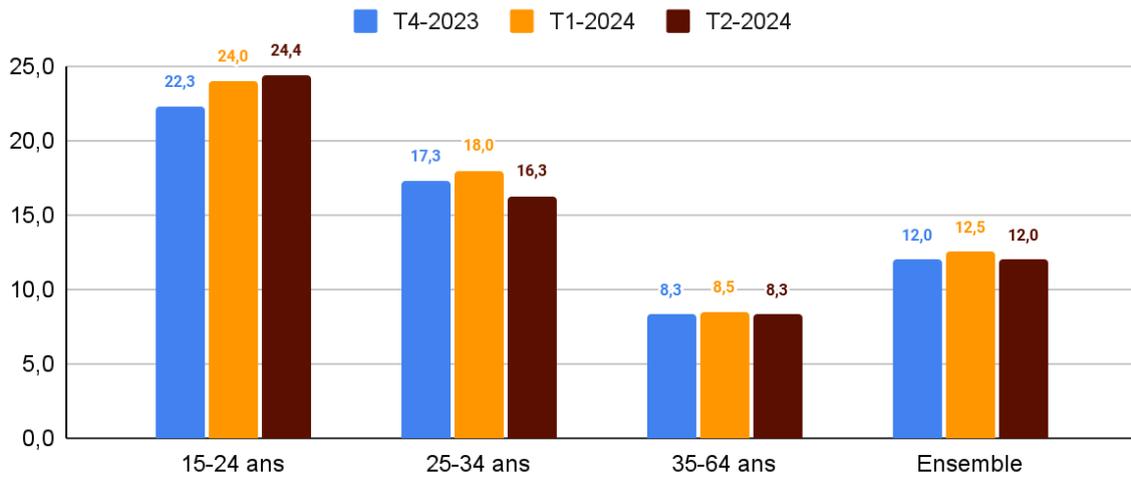
### 2.3 - Marché du travail

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 52,3% au deuxième trimestre 2024, contre 51,6% le trimestre précédent, soit une hausse de 0,7 pdp.
57. Le taux de chômage<sup>3</sup> dans les principales agglomérations de l'Union est ressorti à 12,0% au deuxième trimestre 2024, en légère baisse 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 3,2 pdp.

58. L'analyse selon le genre révèle que le taux de chômage est de 15,4% chez les femmes, en baisse de 1,4 pdp par rapport au trimestre précédent. Il est en hausse de 0,3 pdp chez les hommes pour se situer à 8,3%.
59. L'analyse selon l'âge montre que le repli du chômage est observé notamment au sein des individus âgés de 25-34 ans (-1,7 pdp), suivis des adultes de 35 à 64 ans (-0,2 pdp). En revanche, le taux de chômage a légèrement progressé de 0,4 pdp au sein de la population jeune (15-24 ans), ressortant à 24,4% au cours du deuxième trimestre 2024.

<sup>3</sup> 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.

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



Source : BCEAO

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

*Le taux d'inflation dans l'Union est ressorti à 4,1%, en glissement annuel au deuxième trimestre 2024, après 2,9% 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 augmentation de 5,9% au cours du trimestre sous revue, après celle de 3,4% un trimestre plus tôt, et à la composante « Logement » qui s'est accrue de 4,1% au deuxième trimestre contre 3,2% le trimestre précédent. Le taux d'inflation sous-jacente a également augmenté, se situant à 2,6% au cours du trimestre sous revue, après 2,0% au premier trimestre 2024.*

*Le taux de change effectif réel (TCER) a progressé de 12,8% au deuxième trimestre 2024 par rapport à la même période de l'année passée, après une hausse de 13,3% le trimestre précédent, résultant d'une appréciation du taux de change effectif nominal de 17,0%, atténuée par un différentiel d'inflation favorable de 4,2 points de pourcentage.*

#### 3.1 - Évolution récente de l'inflation

60. La progression du niveau général des prix dans l'Union, comparativement à la même période de l'année précédente, est ressortie à 4,1% au deuxième trimestre 2024, en hausse par rapport à son niveau de 2,9% le trimestre précédent. Cette accélération est essentiellement imputable aux composantes « Produits alimentaires » (+5,9% contre +3,4%) et « Logement » (+4,1% contre +3,2%). La décélération des prix, notée pour la composante « Transport » (+2,1% contre +2,5%), a permis d'atténuer cette tendance.
61. Le renchérissement des produits alimentaires au cours du trimestre sous revue est observé dans la plupart des pays de l'Union. Il s'explique par la combinaison de plusieurs facteurs d'offre, notamment des tensions sur les marchés céréaliers de l'Union, liées à une offre insuffisante consécutive aux résultats de la campagne agricole 2023/2024. Cette campagne a enregistré une faible augmentation de la production céréalière (+2,0%), comparée à la forte progression de la campagne précédente (+17,0%). En parallèle, des contraintes d'offre sur le marché des tubercules ont été relevées, dues à la faible performance de la production de la campagne 2023/2024. En outre, les entraves aux circuits d'approvisionnement, résultant des restrictions des échanges prises par certains pays<sup>4</sup>, combinées à la persistance de l'insécurité, intensifient les pressions inflationnistes sur les marchés des produits alimentaires de l'Union.
62. Par ailleurs, la remontée des coûts du fret (+135,2% au deuxième trimestre contre +61,2% un trimestre plus tôt) contribue également à ces pressions inflationnistes. Cette hausse s'explique principalement par l'augmentation des primes d'assurance contre les risques pour les navires marchands traversant la mer Rouge et par la hausse des coûts logistiques pour les navires contraints de contourner des zones à risque, en raison de l'aggravation des tensions au Moyen-Orient. Cette situation se traduit par une remontée progressive des cours internationaux des denrées alimentaires importées par l'Union, avec une hausse de 1,7% au deuxième trimestre 2024 contre une baisse de 4,4% trois mois plus tôt, portée notamment par le riz, le lait et l'huile. En conséquence, les prix des céréales se sont accrus de 9,0% au deuxième trimestre 2024, contre une hausse de 4,0% le trimestre
- <sup>4</sup> Lors du conseil des ministres du mercredi 8 mai 2024, le Gouvernement du Bénin a annoncé la suspension de l'exportation des produits vivriers hors du territoire national. Il s'agit notamment des exportations de céréales (maïs, riz, mil, sorgho, niébé, etc.), de même que des tubercules et leurs dérivés, (farines dont le gari, etc.).
- Depuis le 15 janvier et sur une période de 6 mois, le Gouvernement de Côte d'Ivoire a annoncé la suspension des exportations de produits vivriers, parmi lesquels une vingtaine de produits agricoles et leurs dérivés sont concernés notamment les céréales (maïs, le riz, le mil, le sorgho et le fonio), les tubercules (manioc et igname) ou encore les fruits et légumes (banane plantain et piments).

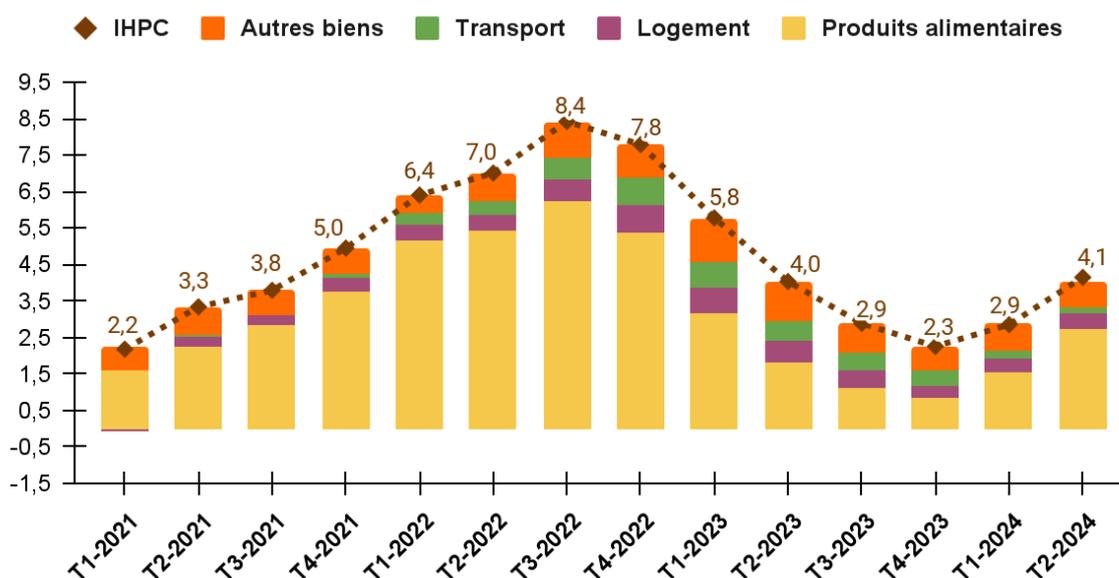
précédent. Les tensions sont notées également pour les tubercules (+10,8% contre +6,8%), les légumes secs (+8,9% contre +1,3%), les sels et épices (+8,7% contre +2,8%), le poisson frais (+4,8% contre +2,5%) et la viande (+2,6% contre +1,8%).

63. S'agissant de la composante "logement", le regain d'inflation est lié à la hausse des prix des combustibles solides (+11,9% contre +10,5%), plus particulièrement ceux du bois et du charbon de bois, au Bénin, en Côte d'Ivoire, au Mali, au Sénégal, en raison de l'accroissement des coûts d'acheminement vers les grands centres urbains. La hausse

des prix du logement résulte également du renchérissement de l'alimentation en eau (+3,1% contre +1,4%), en particulier de l'eau potable vendue aux bornes fontaines au Niger dont la contraction de l'offre au cours du trimestre sous revue s'est traduite par une accélération des prix (+15,5% contre +2,1%).

64. Au niveau de la fonction "transport", la décélération des prix enregistrée s'explique par le ralentissement des prix des carburants et lubrifiants (+1,3% contre +1,6%) dans un contexte de décélération des cours mondiaux du pétrole.

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



Source : BCEAO

65. Les tensions récentes sur les prix sont portées par un nombre plus réduit de biens et services. En effet, la proportion des produits ayant connu des hausses significatives (supérieures à 3,0%) est ressortie à 31,0% en juin 2024 contre 34,1% en mars 2024. En revanche, l'indice de la persistance de l'inflation<sup>5</sup> qui mesure la vitesse avec laquelle le taux d'inflation

revient à son niveau d'équilibre de long terme suite à un choc, est passé de 0,46 en mars 2024 à 0,52 en juin 2024, soit une augmentation de 0,6 point. Cette évolution traduit une accentuation de l'écart entre l'inflation actuelle et sa tendance de long terme. En particulier, l'indice de la persistance de l'inflation des produits alimentaires, est passé de 0,48 en mars 2024 à 0,52 en juin 2024, soit une augmentation de 0,4 point.

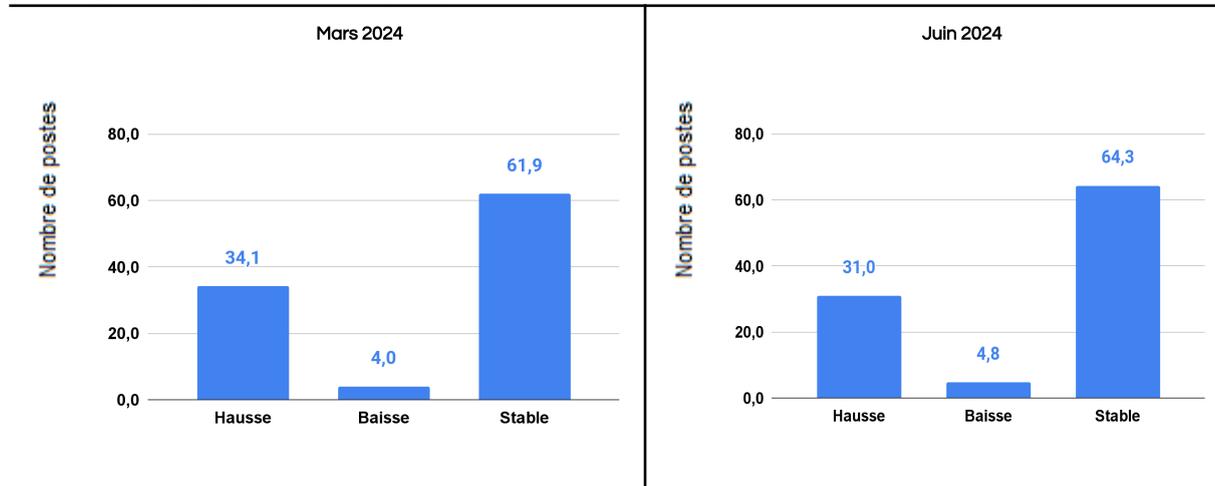
<sup>5</sup> **Rappel** : L'indice de la persistance de l'inflation mesure la vitesse à laquelle le taux d'inflation revient à son niveau d'équilibre de long terme après un choc. Une valeur proche de un (1) traduit une forte inertie de l'inflation. Par conséquent, l'effet d'un choc sera persistant et l'inflation ne retournera à son niveau de long terme que très lentement. Dans le cas où le coefficient est égal à l'unité, l'inflation s'écarte de façon indéfinie de sa valeur de long terme.

66. L'analyse selon la nature révèle une progression des prix des biens de 3,7% après une hausse de 2,4% un trimestre plus tôt, en lien essentiellement avec le renchérissement des produits alimentaires.

Quant aux tarifs des services, leur niveau s'est accru de 2,4% au cours de la période sous revue, contre une hausse de 2,3% le

trimestre précédent, du fait du redressement des prix des services d'hébergement (+4,5% contre +1,7%) et de communication (+0,7% contre 0,0%).

**Graphique 10 - Proportion des postes de l'IHPC ayant observé des évolutions des prix en baisse (<1%), stable ([1%-3%]) et en hausse (>3%)**



Source : BCEAO

67. Le taux d'inflation sous-jacente, qui mesure l'évolution du niveau général des prix hors produits frais et énergie par rapport à la même période de l'année précédente, est ressorti à 2,6% au deuxième trimestre 2024, après une progression de 2,0% un trimestre plus tôt. Cette évolution est en rapport avec le renchérissement de quelques denrées alimentaires qui entrent dans le champ de l'indice sous-jacent, notamment les légumes secs (+8,9%), les farines (+2,7%) et la viande (+2,6%). Quant aux produits non alimentaires inclus dans l'inflation sous-jacente, les tensions sur leurs prix concernent notamment les services d'hébergement et de communication.

68. S'agissant des prix des produits frais, ils ont progressé de 7,8% au deuxième trimestre 2024, après 4,9% le trimestre précédent, en lien avec le renchérissement de certains produits alimentaires, notamment les tubercules (+10,8%), les céréales non transformées (+9,0%) et le poisson frais (+4,8%). Ceux des produits énergétiques se sont accrus de 5,9% au deuxième trimestre 2024, après une progression de 4,2% le trimestre précédent, du fait de la hausse des prix du charbon de bois ainsi que du renchérissement du gaz, notamment au Niger (+2,0% contre une stabilité).

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

	Variations annuelles (en %)			Contributions (en points de %)		
	T4-2023	T1-2024	T2-2024	T4-2023	T1-2024	T2-2024
Produits frais	2,2	4,9	7,8	0,5	1,2	1,9
Energie	5,7	4,2	5,9	0,4	0,3	0,4
<b>Inflation sous-jacente</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>	<b>2,6</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>1,7</b>
<b>Inflation totale</b>	<b>2,3</b>	<b>2,9</b>	<b>4,1</b>	<b>2,3</b>	<b>2,9</b>	<b>4,1</b>
Produits alimentaires	1,9	3,4	5,9	0,9	1,6	2,8
Boissons alcoolisées	2,6	0,2	1,7	0,0	0,0	0,0
Habillement	1,6	1,0	1,3	0,1	0,1	0,1
Logement	2,9	3,2	4,1	0,3	0,3	0,4
Ameublement	2,4	2,0	2,7	0,1	0,1	0,1
Santé	1,7	2,4	4,2	0,1	0,1	0,2
Transport	4,9	2,5	2,1	0,4	0,2	0,2
Communication	0,1	-0,1	0,6	0,0	0,0	0,0
Loisirs et culture	1,8	2,9	1,6	0,0	0,1	0,0
Enseignement	1,1	0,9	0,7	0,0	0,0	0,0
Restaurants et Hôtels	4,5	5,1	3,7	0,3	0,3	0,2
Autres biens	2,0	2,0	2,1	0,1	0,1	0,1

Sources : BCEAO, Instituts nationaux de statistique

69. L'analyse par pays laisse apparaître une accélération des prix au cours du trimestre sous revue au Niger (+13,2% contre +7,8% précédemment), en Côte d'Ivoire (+4,2% contre +3,5%), au Togo (+3,6% contre +2,7%), en Guinée-Bissau (+2,9% contre +2,6%), au Bénin (+2,1% contre -0,3%) et au Mali (+2,1% contre -0,5%).
70. En revanche, il est noté une baisse de l'inflation au Sénégal (+1,9% contre +2,6%) et une stabilité au Burkina avec un taux de +3,2%.
71. La forte accélération relevée au Niger (+5,4 pdp) est principalement liée au renchérissement des céréales locales (+38,8% contre +21,9%). Cette augmentation s'explique notamment par la baisse de 15,1% de la production céréalière de la campagne 2023/2024. Les perturbations au niveau de la chaîne d'approvisionnement en produits alimentaires induites par le maintien de la fermeture des frontières avec le Bénin ont également alimenté les tensions sur les prix. Ces facteurs ont entraîné une hausse des prix du maïs (+61,2%), du riz importé (+40,9%) et du mil (+21,1%) dans ce pays, avec des effets induits sur les coûts des services de restauration.
72. Le regain de l'inflation en Côte d'Ivoire (+0,7 pdp) est lié à la remontée des prix des produits alimentaires (+6,7% contre +6,0%) dont la contribution à l'inflation est ressortie à 2,3 pdp au cours du trimestre sous revue. En effet, dans un contexte d'atonie de l'offre de certains produits alimentaires de grande consommation dans ce pays, des augmentations significatives des prix sont observées notamment pour le poisson frais (+9,2% contre +1,8%), la viande (+3,0% contre +1,6%) et les légumes frais (+5,3% contre +3,1%).
73. S'agissant du Togo, l'accélération des prix (+0,9 pdp) résulte principalement de la hausse des prix des produits alimentaires (+7,2% contre +4,9%), en lien avec le renchérissement des céréales (+5,6% contre -1,2%). L'évolution notée au niveau des céréales est portée par l'augmentation du prix du maïs (+13,2%) qui serait liée à un approvisionnement peu suffisant des marchés. Le renchérissement des tubercules et plantains s'explique

essentiellement par la progression du prix de l'igname, en rapport avec l'épuisement précoce des stocks, induit notamment par la demande en provenance des pays limitrophes.

74. Le regain d'inflation en Guinée-Bissau (+0,3 pdp) s'explique également par la progression des prix des céréales, en particulier le riz (+14%) à la suite de la décision du Gouvernement de supprimer les subventions sur le riz importé depuis le 19 avril 2024.
75. La remontée de l'inflation au Bénin (+2,4 pdp) résulte principalement de la hausse des prix des produits alimentaires (+1,4% contre +0,6%), en lien avec le renchérissement du maïs (+48,4%). Les tensions sur les prix de ce produit seraient liées à une augmentation des exportations vers le Nigeria et certains pays de l'UEMOA, ainsi qu'à l'accroissement des besoins intérieurs<sup>6</sup>, induit par la hausse de la demande de cette denrée dans la filière avicole.
76. Les tensions sur les marchés relevées au Mali (+2,6 pdp) sont subséquentes à la hausse des prix des produits alimentaires dans ce pays. En particulier, à l'instar du Niger, le Mali a connu une baisse de 1,2% de la production céréalière lors de la campagne 2023/2024.

Le repli de l'offre au Mali a occasionné des augmentations des prix des céréales (+0,7% contre -3,7%). A ces facteurs s'ajoute le renchérissement des légumes (+11,9% contre +4,2%) et des tubercules (+22,5% contre +19,8%).

77. Quant au ralentissement de l'inflation relevée au Sénégal, il s'explique essentiellement par la décélération observée au niveau de la composante "produits alimentaires" (+2,3% contre +3,6%), imputable notamment à la baisse des prix des légumes (-0,6% contre +12,5%) et des huiles (-6,3% contre -3,1%).
78. La stabilité des prix au Burkina résulte du relâchement des prix des composantes transport (+0,0% contre +2,13%) et logement (+8,2% contre +17,2%), compensé par l'accélération observée pour la composante alimentaire, notamment les céréales (+2,0% contre -0,5%), en lien avec la baisse de la production de la campagne céréalière 2023/2024 dans ce pays (-0,6%).

---

<sup>6</sup> Le regain de la demande de maïs est dû à une forte croissance du cheptel en prévision de la mise en application de la décision annoncée, le 17 avril 2023, par les Autorités béninoises d'interdire d'ici le 31 décembre 2024, les achats de poulets congelés et d'oeufs de table depuis l'étranger.

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

Pays	2022	2023	T2-2023	T3-2023	T4-2023	T1-2024	T2-2024
Bénin	1,4	2,7	3,9	2,5	-0,3	-0,3	2,1
Burkina	14,1	0,7	-0,3	-1,9	0,0	3,2	3,2
Côte d'Ivoire	5,2	4,4	4,7	4,1	3,7	3,5	4,2
Guinée-Bissau	7,9	7,2	9,7	6,0	3,3	2,6	2,9
Mali	9,7	2,1	3,0	-0,2	-0,8	-0,5	2,1
Niger	4,2	3,7	1,0	5,2	7,1	7,8	13,2
Sénégal	9,7	5,9	8,3	4,9	1,4	2,6	1,9
Togo	7,6	5,3	6,2	4,6	4,1	2,7	3,6
<b>UEMOA</b>	<b>7,4</b>	<b>3,7</b>	<b>4,0</b>	<b>2,9</b>	<b>2,3</b>	<b>2,9</b>	<b>4,1</b>

Sources : BCEAO, INS

(\*) En moyenne annuelle

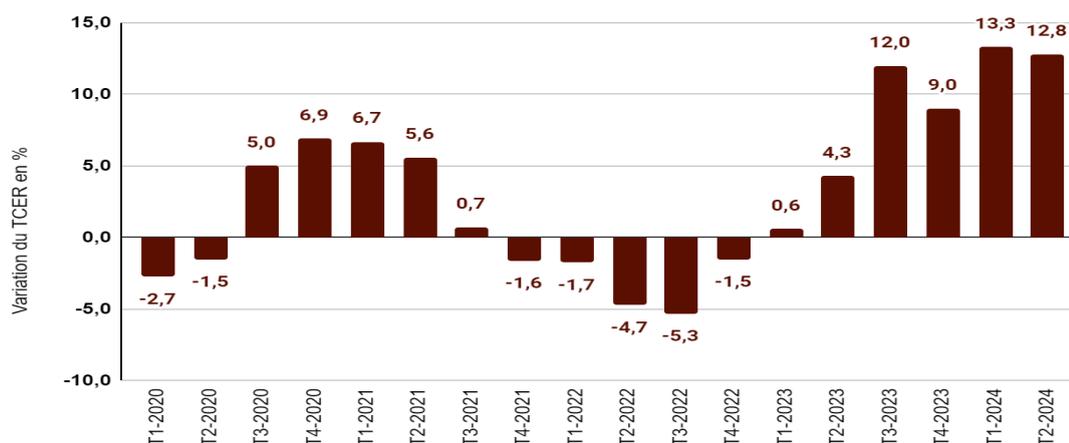
### 3.2 - Compétitivité extérieure

79. Le taux de change effectif réel (TCER) a progressé de 12,8% au deuxième trimestre 2024 par rapport à la même période de l'année passée, après une hausse de 13,3% au premier trimestre 2024. Cette évolution, qui traduit une perte de compétitivité pour l'Union, est en ligne avec une appréciation du taux de change effectif nominal de 17,0%, atténuée par un différentiel d'inflation favorable de 4,2 pdp.
80. L'évolution du taux de change effectif nominal au deuxième trimestre 2024 traduit

notamment l'appréciation, en rythme annuel, du franc CFA par rapport au naira (+177,1%), à la livre turque (+52,7%), au cedi ghanéen (+23,5%) et au yuan chinois (+2,0%).

81. S'agissant du taux d'inflation dans l'Union, il est ressorti à 4,1% au deuxième trimestre 2024, contre 7,7% en moyenne dans les pays partenaires. En particulier, pour les pays limitrophes tels que le Nigeria et le Ghana, l'inflation est restée à des niveaux très élevés au cours du trimestre sous revue, se situant respectivement à 33,9% et 23,6%.

**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.

82. 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	3T2023	4T 2023	1T 2024	2T 2024(*)	3T2023	4T 2023	1T 2024	2T 2024(*)
Industrialisés	-1,3	0,1	1,0	-0,4	-0,7	1,8	0,7	0,6	0,2	1,7
Zone euro	-0,7	-1,1	1,0	-0,2	-0,8	1,2	-1,4	-0,2	0,0	1,3
Environnants	-8,5	19,6	28,0	2,8	26,6	0,5	39,8	33,5	70,0	67,5
Asiatiques	-2,8	8,0	2,3	-2,2	3,8	-0,1	13,5	7,6	5,3	3,8
Pays UE	-0,6	-1,0	1,0	-0,2	-0,9	1,2	-1,4	-0,4	-0,4	1,1
Émergents	-3,5	8,9	2,2	-2,0	3,1	-0,8	14,3	8,5	5,5	2,5
CEMAC	2,4	-1,6	0,2	-1,1	-1,9	2,5	-2,4	-2,7	-1,8	-0,4
<b>Ensemble</b>	<b>-3,4</b>	<b>6,6</b>	<b>6,4</b>	<b>-0,3</b>	<b>5,6</b>	<b>0,8</b>	<b>12,0</b>	<b>9,0</b>	<b>13,3</b>	<b>12,8</b>

Source : BCEAO

(\*) Estimations (+) Appréciation du TCER ou perte de compétitivité  
 (-) Dépréciation du TCER ou gain de compétitivité

## 4 - EVOLUTION DES FINANCES PUBLIQUES

---

*Au terme du premier semestre 2024, la gestion des finances publiques est marquée par la réduction de 147,4 milliards du déficit budgétaire global, base engagements, dons compris, ressorti à 2.938,4 milliards, contre 3.085,8 milliards un an plus tôt.*

*Cette évolution fait suite aux mesures de consolidation budgétaire engagées dans les Etats membres. Elle découle d'une augmentation plus prononcée des recettes totales et dons, de 1.037,3 milliards ou 9,9%, par rapport aux dépenses totales et prêts nets, qui se sont accrus de 890,0 milliards ou 6,5%.*

*La couverture des besoins de financement a été principalement assurée par la mobilisation de ressources sur le marché financier régional, et auprès des partenaires et investisseurs extérieurs. Sur le marché financier régional, les conditions de financement des Etats se sont nettement resserrées par rapport au premier semestre 2023, en lien notamment avec la forte exposition des banques au risque souverain, la prime de risque additionnelle appliquée par les investisseurs du fait des incertitudes liées à la situation sécuritaire dans certains Etats de l'Union, et les effets des relèvements des taux directeurs de la Banque Centrale.*

### 4.1 - Recettes et dons

---

83. Les recettes budgétaires des pays de l'Union sont ressorties à 11.546,8 milliards au terme des six (6) premiers mois de l'année 2024, contre 10.509,5 milliards à fin juin 2023, soit une hausse de 1.037,3 milliards ou 9,9%. Cette progression, tirée par celle des recettes fiscales (+11,1%), résulte notamment de l'orientation favorable de l'activité économique ainsi que de la poursuite des efforts de renforcement des

performances des administrations fiscales et douanières associés aux programmes appuyés par le Fonds Monétaire International (FMI).

84. Les dons budgétaires, estimés à 699,2 milliards à fin juin 2024, sont en hausse de 3,4% par rapport à la même période de 2023, en lien avec l'augmentation des appuis des partenaires techniques et financiers.

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

(en milliards, sauf indication contraire)

	juin 2023 (1)	juin 2024* (2)	Ecart (2) – (1)	
			en milliards	en %
<b>Recettes budgétaires et dons</b>	<b>10 509,5</b>	<b>11 546,8</b>	<b>1 037,3</b>	<b>9,9</b>
<i>(en % du PIB)</i>	<i>17,9</i>	<i>18,0</i>	-	-
<b>Recettes budgétaires</b>	<b>9 833,4</b>	<b>10 847,7</b>	<b>1 014,2</b>	<b>10,3</b>
Recettes fiscales	8 385,7	9 318,8	933,1	11,1
<i>(en % du PIB)</i>	<i>14,3</i>	<i>14,5</i>	-	-
Autres recettes (y compris non fiscales)	1 447,7	1 528,9	81,1	5,6
<b>Dons</b>	<b>676,1</b>	<b>699,2</b>	<b>23,1</b>	<b>3,4</b>
<b>Dépenses totales et prêts nets</b>	<b>13 595,3</b>	<b>14 485,3</b>	<b>890,0</b>	<b>6,5</b>
<i>(en % du PIB)</i>	<i>23,2</i>	<i>22,6</i>	-	-
dont Dépenses courantes	8 857,1	9 414,9	557,8	6,3
<i>masse salariale</i>	<i>3 413,2</i>	<i>3 766,1</i>	<i>352,9</i>	<i>10,3</i>
<i>transferts et subventions</i>	<i>2 142,8</i>	<i>2 081,6</i>	<i>-61,2</i>	<i>-2,9</i>
<i>intérêts de la dette</i>	<i>1 440,7</i>	<i>1 529,2</i>	<i>88,6</i>	<i>6,1</i>
<i>dépenses de fonctionnement</i>	<i>1 860,5</i>	<i>2 037,9</i>	<i>177,5</i>	<i>9,5</i>
Dépenses en capital	3 996,3	4 440,1	443,7	11,1
<i>(en % du PIB)</i>	<i>6,8</i>	<i>6,9</i>	-	-
Prêts nets	-4,2	-0,3	3,9	-92,8
<b>Solde base engagements, dons compris</b>	<b>-3 085,8</b>	<b>-2 938,4</b>	<b>147,4</b>	<b>4,8</b>
<i>(en % du PIB)</i>	<i>-5,3</i>	<i>-4,6</i>	-	-
<b>Solde base caisse, dons compris</b>	<b>-3 211,3</b>	<b>-2 938,4</b>	<b>272,9</b>	<b>8,5</b>
<i>(en % du PIB)</i>	<i>-5,5</i>	<i>-4,6</i>	-	-

Sources : Services Nationaux, BCEAO

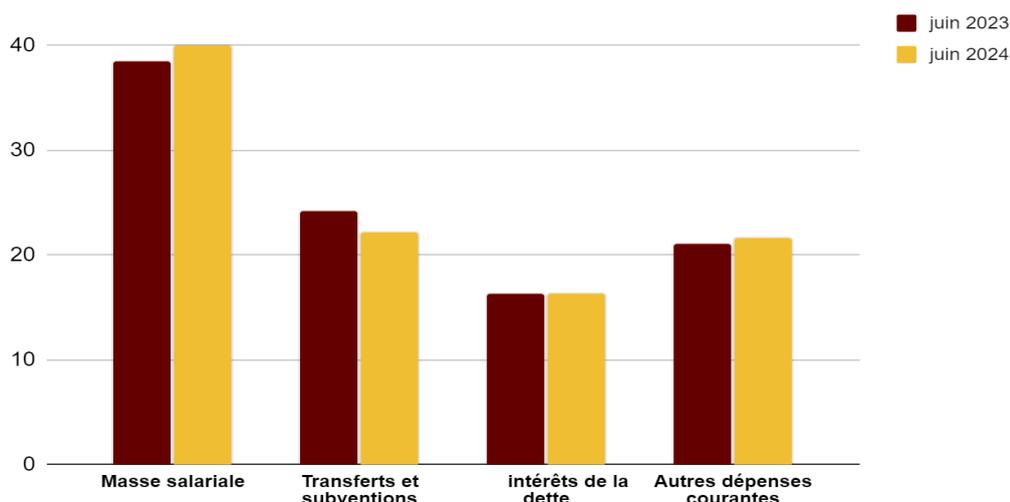
(\*) Estimations.

#### 4.2 - Dépenses totales et prêts nets

85. Les dépenses totales et prêts nets ont enregistré une progression de 6,5% pour s'établir à 14.485,3 milliards au terme des six premiers mois de l'année 2024, contre 13.595,3 milliards un an plus tôt. Cette évolution est notamment imputable à la hausse des dépenses en capital (+11,1%) et des charges courantes (+6,3%). La progression des charges courantes provient de l'accroissement simultané des dépenses de personnel (+10,3%), de fonctionnement

(+9,5%) et des charges financières sur la dette (+6,1%), atténué par la diminution des transferts et subventions (-2,9%). L'augmentation de la masse salariale porte, entre autres, l'empreinte de l'incidence financière des nouveaux recrutements et des avancements catégoriels dans la fonction publique. Pour sa part, la hausse des dépenses en capital reflète notamment la poursuite des efforts de renforcement des infrastructures socio-économiques au sein des Etats membres.

Graphique 12 - Évolution de la structure des dépenses courantes



Sources : Services nationaux, BCEAO

### 4.3 - Solde budgétaire et financement

86. Au terme du premier semestre de l'année 2024, le déficit budgétaire, base engagements, dons compris de l'UEMOA a connu une diminution pour s'établir à 4,6% du PIB ou 2.938,4 milliards contre 5,3% du PIB ou 3.085,8 milliards un an plus tôt. Pour la prise en charge de leurs besoins de financement, les Etats membres ont eu recours, entre autres, au marché financier régional et aux concours financiers des bailleurs externes.

#### 4.3.1 - Émissions sur le marché régional de la dette publique

87. Les ressources levées par les Etats membres de l'UEMOA sur le marché régional de la dette publique, au premier semestre de l'année 2024, se sont élevées à 4.684,3 milliards, en baisse de 404,6 milliards ou 7,9% par rapport aux six premiers mois de l'année 2023. Cette évolution résulte de la baisse des émissions d'obligations du Trésor (-24,1%), partiellement compensée par l'augmentation de celles des bons (+14,1%). La diminution du volume des émissions s'explique, entre autres, par la baisse des déficits, le faible appétit des banques en raison de leur exposition au risque souverain<sup>7</sup> et les reculs par rapport aux

prévisions initiales de mobilisation des besoins adressés sur le marché régional par le Bénin, la Côte d'Ivoire et le Sénégal, qui ont émis des euro-obligations sur les marchés internationaux.

88. Les taux de couverture des montants sollicités par les souscriptions sont ressortis, au premier semestre 2024, à 151,7% pour les bons et 92,7% pour les obligations, contre respectivement 153,5% et 117,1% sur la même période de l'année 2023.

89. Sur le compartiment des bons du Trésor, les Etats membres ont mobilisé 2.454,6 milliards au premier semestre de l'année 2024, soit 52,4% des ressources levées sur le marché régional de la dette publique, contre un montant de 2.150,9 milliards un an auparavant. Les émissions de maturité 12 mois ont été les plus sollicitées, avec une valeur globale de 1.532,0 milliards, soit 62,4% des bons émis sur la période, suivies des émissions de maturité 3 mois (518,7 milliards ou 21,1%), 6 mois (348,9 milliards ou 14,2%) et 1 mois (55,0 milliards ou 2,3%).

90. Au niveau du compartiment des obligations, les Trésors publics ont emprunté 2.229,7 milliards (47,6% des ressources levées sur le

<sup>7</sup> La part des titres publics dans le bilan des banques s'est

située à 27,2% en juin 2024 contre un niveau de 26,6% en décembre 2023 et 20,8% en décembre 2019.

marché) au premier semestre de l'année 2024, contre 2.938,0 milliards l'année précédente. En particulier, le montant total des obligations émises sur le marché par adjudication s'est élevé à 1.299,7 milliards, soit 58,3% du total des obligations et à 930,0

milliards (41,7% du total des obligations) sur le compartiment de la syndication. Au total, les émissions d'obligations ont concerné les maturités de 3 ans (837,3 milliards), 5 ans (750,1 milliards), 7 ans (436,2 milliards), 10 ans (194,4 milliards) et 15 ans (11,7 milliards).

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

Instrument	Total 2022	2023		Total (à fin juin) 2023	2024		Total (à fin juin) 2024
		T1	T2		T1	T2	
Bons	1 755,8	715,4	1 435,5	2 150,9	1 121,4	1 333,2	2 454,6
Obligations	7 050,9	1 159,2	1 778,8	2 938,0	839,4	1 390,3	2 229,7
<i>Par adjudication</i>	<i>3 498,9</i>	<i>497,6</i>	<i>1 458,8</i>	<i>1 956,4</i>	<i>469,4</i>	<i>830,3</i>	<i>1 299,7</i>
<i>Par syndication*</i>	<i>3 552,0</i>	<i>661,6</i>	<i>320,0</i>	<i>981,6</i>	<i>370,0</i>	<i>560,0</i>	<i>930,0</i>
<b>Total</b>	<b>8 806,7</b>	<b>1 874,6</b>	<b>3 214,3</b>	<b>5 088,9</b>	<b>1 960,8</b>	<b>2 723,5</b>	<b>4 684,3</b>

Sources : UMOA-Titres, AMF-UMOA

(\*) Situation provisoire pour la syndication au T2 2024

91. Les conditions de financement sur le marché de la dette publique se sont globalement resserrées au premier semestre de l'année 2024 par rapport à la même période de l'année précédente. En effet, le coût moyen des ressources levées par les Etats membres s'est accru pour la plupart des maturités.
92. Pour les bons de maturités 3 mois, 6 mois et 12 mois, les taux moyens pondérés ont progressé de 201 points de base (pdb), 92 pdb et 133 pdb respectivement. Au niveau des obligations, le taux de rendement s'est accru de 142 pdb, 35 pdb et 24 pdb respectivement sur les maturités de 3 ans, 7 ans et 10 ans. Le taux à 5 ans s'est replié de 6 pdb.
93. Ces hausses s'expliquent, entre autres, par (i) la forte exposition des banques au risque souverain, (ii) la prime de risque additionnelle appliquée par des investisseurs du fait des incertitudes liées à la situation sécuritaire dans certains Etats de l'Union et (iii) l'effet des relèvements des taux directeurs de la Banque Centrale. Dans l'ensemble, les taux de sortie sur les bons du Trésor sont passés, en moyenne, de 5,93% au premier semestre 2023 à 7,37% au premier semestre 2024. Pour les obligations, les rendements se sont établis à 7,26% au premier semestre 2024, en hausse de 55 pdb par rapport au premier semestre 2023.

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

	Moyenne 2022	2023		Moyenne S1 2023	2024		Moyenne S1 2024
		T1	T2		T1	T2	
1 mois	2,51	-	-	-	-	5,39	5,39
3 mois	2,63	3,9	5,79	4,59	6,64	6,56	6,60
6 mois	2,60	5,15	6,72	6,26	7,10	7,33	7,18
12 mois	3,15	4,14	6,95	6,42	7,25	8,12	7,75
<b>TMP* sur les bons</b>	<b>2,88</b>	<b>4,38</b>	<b>6,71</b>	<b>5,93</b>	<b>7,09</b>	<b>7,60</b>	<b>7,37</b>
3 ans	5,35	6,41	7,25	7,07	8,46	8,51	8,49
5 ans	5,40	6,38	7,01	6,73	6,44	6,79	6,67
7 ans	5,92	5,88	6,22	6,04	6,23	6,46	6,39
10 ans	5,91	6,35	.	6,35	6,83	6,47	6,59
12 ans	6,17	-	-	-	-	-	-
15 ans	5,85	6,07	-	6,07	-	-	-
20 ans	5,85	-	-	-	-	-	-
<b>RMP** sur les obligations</b>	<b>5,73</b>	<b>6,19</b>	<b>7,05</b>	<b>6,71</b>	<b>7,36</b>	<b>7,19</b>	<b>7,26</b>

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

#### 4.3.2 - Encours des titres publics sur le marché régional

94. L'encours global des titres publics est estimé à 24.771,7 milliards à fin juin 2024 ou 19,0%

du PIB, contre 22.617,1 milliards ou 18,4% du PIB en 2023. La structure de cet encours est dominée par les obligations du Trésor (88,3%).

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

		Bénin	Burkina	Côte d'Ivoire	Guinée-Bissau	Mali	Niger	Sénégal	Togo	UEMOA
Bons	Adjudication	84,8	194,3	714,0	110,5	270,4	426,0	175,9	326,0	2 301,9
Obligations	Adjudication	1 155,3	1 677,8	2 989,5	255,9	1 678,9	980,0	2 650,7	1 728,4	13 116,5
	Syndication	564,5	1 329,2	5 455,9	0,0	1 096,7	308,9	388,1	210,0	9 353,3
	<b>Total</b>	<b>1 719,8</b>	<b>3 006,9</b>	<b>8 445,4</b>	<b>255,9</b>	<b>2 775,6</b>	<b>1 288,9</b>	<b>3 038,9</b>	<b>1 938,4</b>	<b>22 469,8</b>
<b>Encours total</b>		<b>1 804,6</b>	<b>3 201,2</b>	<b>9 159,4</b>	<b>366,4</b>	<b>3 046,0</b>	<b>1 714,9</b>	<b>3 214,8</b>	<b>2 264,4</b>	<b>24 771,7</b>

Sources : UMOA-Titres, AMF-UMOA, BCEAO.

Données arrêtées au 30 juin 2024.

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

95. Outre leurs interventions sur le marché financier régional, les pays de l'Union ont bénéficié, au cours du premier semestre 2024, d'appuis financiers des partenaires extérieurs. Selon les informations disponibles, ces ressources proviennent notamment de la Banque Mondiale (753,3 milliards), de la Commission Européenne (153,3 milliards) et de la Banque Africaine de Développement (74,7 milliards).

96. Parallèlement, quatre Etats membres de l'Union, à savoir le Burkina, la Côte d'Ivoire, la Guinée-Bissau et le Togo ont bénéficié du soutien financier du FMI, au cours des six premiers mois de l'année 2024, pour un montant global de 414,5 milliards. Sur ce total, le Burkina, la Guinée-Bissau et le Togo ont obtenu, respectivement, 19,4 milliards, 4,9 milliards et 41,3 milliards au titre de la Facilité Élargie de Crédit (FEC). Pour sa part, la Côte d'Ivoire a bénéficié de concours à hauteur de 348,9 milliards dans le cadre du Mécanisme Élargi de Crédit (MEDC), de la

Facilité Élargie de Crédit (FEC) et de la Facilité pour la Résilience et la Durabilité (FRD).

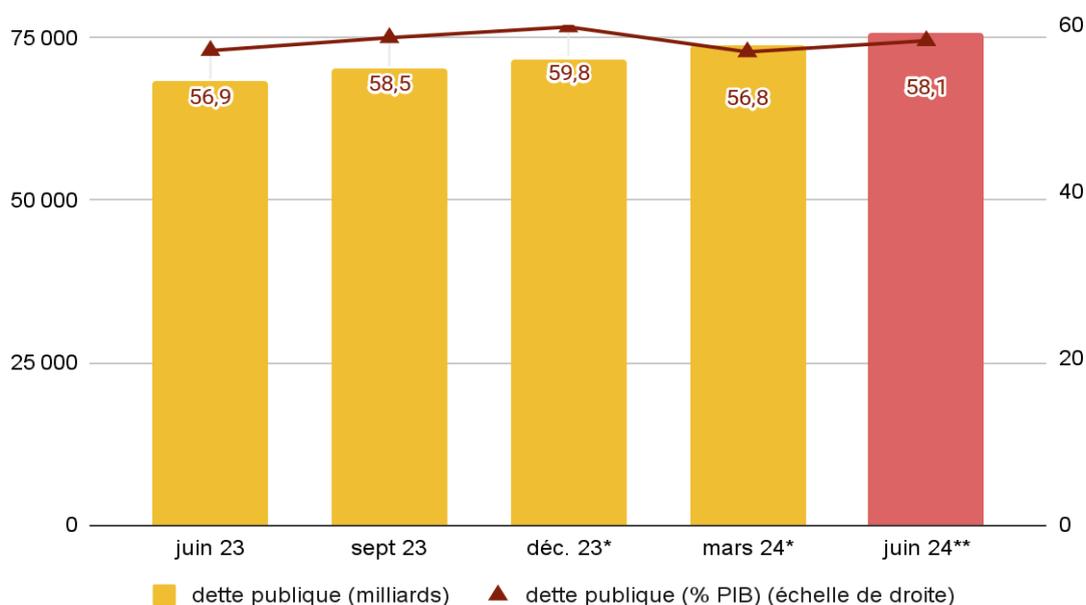
97. Par ailleurs, trois Etats membres, à savoir le Bénin, la Côte d'Ivoire et le Sénégal sont intervenus sur les marchés financiers internationaux pour lever des ressources à travers des émissions d'eurobonds. Ces interventions ont permis aux Autorités ivoiriennes, béninoises et sénégalaises de mobiliser respectivement 1.576,7 milliards en

janvier, 442,1 milliards en février et 414,7 milliards en juin 2024.

#### 4.3.4 - Evolution de la dette publique globale

98. En lien avec les ressources d'emprunts mobilisées pour financer le déficit budgétaire, l'encours de la dette publique totale de l'Union est estimé à 75.703,4 milliards à fin juin 2024, soit une progression de 1.746,9 milliards ou de 2,4% par rapport à mars 2024.

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



Sources : BCEAO, Services nationaux

(\*) Estimations

## 5 - ÉVOLUTION DES COMPTES EXTÉRIEURS

Au deuxième trimestre 2024, le solde global de la balance des paiements de l'Union est ressorti excédentaire de 1.149,0 milliards, après un excédent de 103,2 milliards enregistré à la même période de l'année précédente. Cette amélioration est principalement attribuable à la hausse des entrées nettes au titre du compte financier, portée par l'émission d'Eurobonds du Sénégal, ainsi qu'au repli du déficit du compte courant qui est ressorti à 5,5% du PIB contre 7,8% un an plus tôt.

Sur les six premiers mois de 2024, le solde global de la balance des paiements a enregistré un excédent de 1.135,0 milliards contre un déficit de 1.601,3 milliards sur la même période de 2023.

### 5.1 - Transactions courantes et en capital

99. Le déficit de la balance des transactions courantes est ressorti à 1.791,6 milliards au deuxième trimestre 2024 contre 2.302,3 milliards à la même période de l'année précédente, soit une baisse de 22,2%, en lien

avec l'amélioration du compte des biens et services. Rapporté au PIB, le déficit du compte des transactions courantes s'est établi à 5,5% au deuxième trimestre 2024, contre 7,8% une année plus tôt, soit une atténuation de 2,2 pdp.

Tableau 19 - Evolution des comptes des transactions courantes et de capital

(en milliards, sauf indication contraire)

Rubriques	2023		2024		
	T2	S1	T1	T2	S1
<b>Balance commerciale</b>	<b>-811,0</b>	<b>-1 267,0</b>	<b>134,8</b>	<b>-295,8</b>	<b>-161,0</b>
<b>Balance des services</b>	<b>-1 525,9</b>	<b>-2 970,5</b>	<b>-1 546,1</b>	<b>-1 556,0</b>	<b>-3 102,1</b>
- Voyages	258,3	516,5	274,4	284,4	558,8
- Fret	-1 135,4	-2 294,7	-1 169,9	-1 213,6	-2 383,5
<b>Solde des revenus primaire et secondaire</b>	<b>34,6</b>	<b>-73,0</b>	<b>-114,8</b>	<b>60,2</b>	<b>-54,6</b>
Revenu primaire	-868,0	-1 759,0	-924,0	-931,3	-1 855,3
Revenu secondaire	902,6	1 686,1	809,2	991,5	1 800,7
- Transferts privés	735,6	1 438,5	724,2	773,4	1 497,6
<b>Solde du compte des transactions courantes</b>	<b>-2 302,3</b>	<b>-4 310,5</b>	<b>-1 526,1</b>	<b>-1 791,6</b>	<b>-3 317,7</b>
(en % PIB)	-7,8%	-7,4%	-4,9%	-5,5%	-5,2%

Sources : Instituts nationaux de statistique, Douanes, BCEAO

#### 5.1.1 - Évolution du commerce extérieur de l'Union

100. Le solde des échanges extérieurs de biens de l'Union s'est amélioré de 515,2 milliards par rapport au même trimestre de l'année précédente, pour ressortir à -295,8 milliards, en raison d'une progression des exportations (+16,2%) plus importante que celle des importations (+6,9%).

101. La hausse des exportations résulte de la progression des ventes de produits du café (+59,3%), du cacao (+42,1%), du caoutchouc (+30,7%), de noix de cajou (+25,1%), d'or (+19,4%) et de produits pétroliers (+18,5%), en lien principalement avec l'orientation favorable des cours sur les marchés internationaux. Cette évolution a toutefois été atténuée par le repli des ventes de coton (-4,6%) du fait de la tendance défavorable des prix de cette matière première.

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

	2023		2024			Variation en glissement annuelle (T2-2024 / T2-2023)	
	T2	S1	T1	T2	S1	(en milliards)	(en %)
<b>Exportations</b>	<b>6 163,5</b>	<b>12 828,9</b>	<b>7 321,6</b>	<b>7 159,1</b>	<b>14 480,6</b>	<b>995,6</b>	<b>16,2%</b>
<i>dont Produits du cacao</i>	662,3	1 789,7	1 610,6	941,4	2 552,0	279,1	42,1%
<i>Or et métaux précieux</i>	1 780,1	3 525,3	1 865,8	2 125,9	3 991,7	345,8	19,4%
<i>Produits pétroliers</i>	754,6	1 689,7	798,3	894,6	1 692,9	140,0	18,5%
<i>Produits du coton</i>	196,1	362,3	217,6	187,1	404,7	-9,0	-4,6%
<i>Produits du café</i>	24,1	44,2	30,2	38,4	68,6	14,3	59,3%
<i>Produits de la noix de cajou</i>	226,5	483,0	224,4	283,4	507,8	56,9	25,1%
<i>Caoutchouc</i>	266,6	573,2	337,1	348,5	685,6	81,9	30,7%
<i>Uranium</i>	21,3	54,1	0,0	0,0	0,0	-21,3	-100,0%
<b>Importations (FOB)</b>	<b>-6 974,5</b>	<b>-14 095,9</b>	<b>-7 186,8</b>	<b>-7 454,8</b>	<b>-14 641,7</b>	<b>-480,3</b>	<b>6,9%</b>
<i>dont Produits alimentaires</i>	-1 300,0	-2 722,6	-1 386,7	-1 444,7	-2 831,4	-144,7	11,1%
<i>Biens de consommation courante</i>	-953,1	-2 007,6	-1 023,2	-1 063,9	-2 087,1	-110,8	11,6%
<i>Produits énergétiques</i>	-1 872,0	-3 761,0	-1 937,8	-2 077,6	-4 015,4	-205,6	11,0%
<i>Biens intermédiaires</i>	-1 571,5	-3 113,5	-1 577,5	-1 610,1	-3 187,6	-38,6	2,5%
<i>Biens d'équipement</i>	-1 715,5	-3 391,0	-1 723,6	-1 762,2	-3 485,8	-46,7	2,7%
<b>Solde commercial</b>	<b>-811,0</b>	<b>-1 267,0</b>	<b>134,8</b>	<b>-295,8</b>	<b>-161,0</b>	<b>515,2</b>	<b>-63,5%</b>
<b>(en % du PIB)</b>	<b>-2,74%</b>	<b>-2,16%</b>	<b>0,43%</b>	<b>-0,90%</b>	<b>-0,25%</b>		

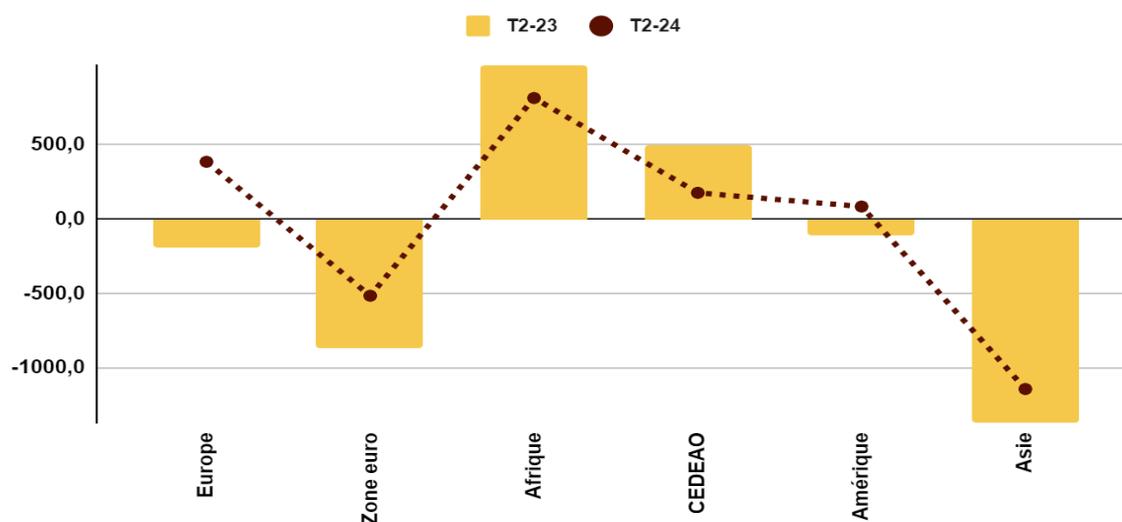
Sources : Instituts nationaux de statistique, Douanes, BCEAO

102. L'évolution des importations a été marquée par une augmentation de l'achat de produits alimentaires (+11,1%), associée à la hausse des approvisionnements en produits pétroliers (+11,0%) ainsi que des acquisitions en biens intermédiaires et d'équipement (+2,6%). L'augmentation de la facture énergétique et la hausse des achats de biens d'équipement et intermédiaires s'expliquent essentiellement par la vigueur de la demande intérieure.

### 5.1.2 - Répartition géographique des échanges extérieurs

103. L'évolution de l'orientation géographique des échanges commerciaux de l'Union au deuxième 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. Quant aux échanges avec l'Europe et l'Amérique, ils se sont soldés par des excédents contre des déficits une année auparavant.

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



Sources : Instituts nationaux de statistique, Douanes, BCEAO

### 5.1.3 - Évolution des échanges intra-UEMOA

104. Les échanges intra-UEMOA seraient en hausse (+2,1%) pour ressortir à 1.019,1 milliards, représentant 14,0% des échanges totaux de l'Union. La Côte d'Ivoire et le Sénégal demeurent les principaux fournisseurs, avec cumulativement 55,4% du total de l'offre intra-communautaire. Du côté de la demande intra-UEMOA, le Mali et le Burkina sont les principales destinations des flux échangés avec 44,8% du total. Les principaux produits échangés sont le pétrole, les préparations alimentaires (lait, bouillons, etc.), les produits du cru (céréales, animaux vivants), les huiles alimentaires et les matériaux de construction.

### 5.1.4 - Évolution des autres rubriques du compte courant et du compte de capital

105. Le déficit de la balance des services s'est accru de 2,0% par rapport aux réalisations du même trimestre de l'année précédente, pour se fixer à 1.556,0 milliards, sous l'effet

d'une hausse de la consommation de services spécialisés, conjuguée à l'alourdissement de la facture de fret (+6,9%).

106. Le déficit du compte de revenu primaire s'est, pour sa part, détérioré de 7,3%, pour ressortir à 931,3 milliards, en lien principalement avec l'augmentation des paiements de dividendes et, dans une moindre mesure, d'intérêts sur la dette publique extérieure.

107. Le solde excédentaire du revenu secondaire s'est consolidé de 9,9% par rapport au même trimestre de l'année précédente pour ressortir à 991,5 milliards, du fait de la progression des aides budgétaires reçues par les Etats (+42,6%), couplée à la hausse des envois de fonds des migrants (+5,1%).

108. L'excédent du compte de capital s'est accru de 41,4% par rapport aux réalisations notées à la même période de l'année dernière, en liaison avec la hausse des mobilisations de dons-projets reçus par les Etats membres de l'UEMOA.

## 5.2 - Évolution du compte financier

109. En ligne avec les évolutions susmentionnées, le besoin de financement de l'Union s'est réduit de 684,2 milliards par rapport à son niveau de la même période de l'année

précédente, pour s'établir à 1.199,3 milliards. Ce besoin a été couvert à hauteur de 194,2% par des entrées nettes au titre du compte financier, contre +104,4% à la même période l'année précédente.

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

	2023		2024		
	T2	S1	T1	T2	S1
<b>Solde du compte courant</b>	<b>-2 302,3</b>	<b>-4 310,5</b>	<b>-1 526,1</b>	<b>-1 791,6</b>	<b>-3 317,7</b>
<b>Solde du compte de capital</b>	<b>418,9</b>	<b>790,9</b>	<b>178,0</b>	<b>592,3</b>	<b>770,3</b>
- Administration publique	318,2	593,2	73,7	453,6	527,3
<b>Besoin de financement</b>	<b>-1 883,5</b>	<b>-3 519,5</b>	<b>-1 348,2</b>	<b>-1 199,3</b>	<b>-2 547,4</b>
<b>Solde du compte financier</b>	<b>-1 688,7</b>	<b>-1 849,2</b>	<b>-1 366,4</b>	<b>-2 157,0</b>	<b>-3 523,4</b>
- Investissements Directs Étrangers	-918,0	-1 811,8	-924,9	-980,7	-1 905,6
- Investissements de portefeuille	-35,1	60,2	-1 502,4	-455,6	-1 957,9
- Autres investissements	-735,5	-97,6	1 060,9	-720,8	340,1
dont tirages publics nets	-1 137,6	-998,3	372,4	-760,4	-388,0
<b>Solde global après ajustement statistique</b>	<b>103,2</b>	<b>-1 601,3</b>	<b>-14,0</b>	<b>1 149,0</b>	<b>1 135,0</b>
Réévaluations	-39,0	85,5	394,8	132,3	527,1
<b>Variation des Avoirs Extérieurs Nets</b>	<b>-64,2</b>	<b>1 515,8</b>	<b>-380,8</b>	<b>-1 281,3</b>	<b>-1 662,1</b>
<b>Réserves en mois d'importations</b>	<b>4,0</b>		<b>3,5</b>	<b>4,1</b>	

Sources : Instituts nationaux de statistique, Douanes, BCEAO

110. Les entrées nettes de capitaux au titre du compte financier se sont inscrites en hausse de 468,3 milliards au deuxième trimestre par rapport à la même période de l'année passée, pour s'établir à 2.157,0 milliards. Cette évolution est en ligne avec l'émission d'eurobonds réalisée par le Sénégal pour un montant brut d'environ 414,7 milliards et la hausse des investissements directs étrangers (+62,6 milliards), consécutive à la poursuite des investissements dans le domaine pétrolier et gazier.

111. Au total, le solde global de la balance des paiements s'est nettement amélioré en

glissement annuel, en ressortant excédentaire de 1.149,0 milliards au deuxième trimestre 2024, contre un excédent de 103,2 milliards noté un an plus tôt. Cette amélioration de la situation extérieure s'est traduite par une consolidation des réserves de change de l'Union qui, évaluées en mois d'importations, représentent 4,1 mois en juin 2024 contre 3,5 mois en mars 2024.

112. Sur les six premiers mois de l'année, le solde global a enregistré un excédent de 1.135,0 milliards contre un déficit de 1.603,1 milliards sur la même période de 2023.

## 6 - CONDITIONS MONÉTAIRES, MONNAIE ET MARCHÉ BOURSIER

*Les conditions d'emprunt sur le marché interbancaire se sont durcies au cours du deuxième trimestre 2024. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur le marché interbancaire, toutes maturités confondues, est ressorti à 6,01% contre 5,81% un trimestre plus tôt. Sur le compartiment à une semaine, le taux d'intérêt moyen pondéré a atteint 6,10% contre 5,90% au trimestre précédent et 5,52% un an plus tôt. Le taux débiteur moyen des banques, hors taxes et charges, s'est établi à 7,03% au deuxième trimestre 2024, contre 6,96% au premier trimestre 2024.*

*La situation monétaire à fin juin 2024 est marquée par une progression, en glissement annuel, de la masse monétaire, de 3,2%, après 3,7% trois mois plus tôt. Cette évolution est induite par l'augmentation des créances intérieures de 3.856,9 milliards ou 7,0%, 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 (+2.104,7 milliards ou +9,7%), combinée à celle des créances sur l'économie (+1.752,2 milliards ou +5,3%).*

*Sur le marché boursier régional, l'activité a légèrement progressé au cours du deuxième trimestre 2024, avec une hausse de l'indice global, le BRVM Composite, de 6,1% après une progression de 0,3% le trimestre précédent. La capitalisation boursière de l'ensemble des titres cotés sur le marché s'est améliorée, en rythme trimestriel, de 4,6%, après une hausse de 0,1% trois mois plus tôt. Cette évolution reflète notamment l'augmentation de 6,5% de la capitalisation du marché des actions et de celui des obligations (+3,1%). Sur une base annuelle, la capitalisation boursière globale du marché a progressé de 8,7%.*

### 6.1 - Conditions monétaires

113. Au cours du deuxième trimestre 2024, la Banque Centrale a continué à 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.

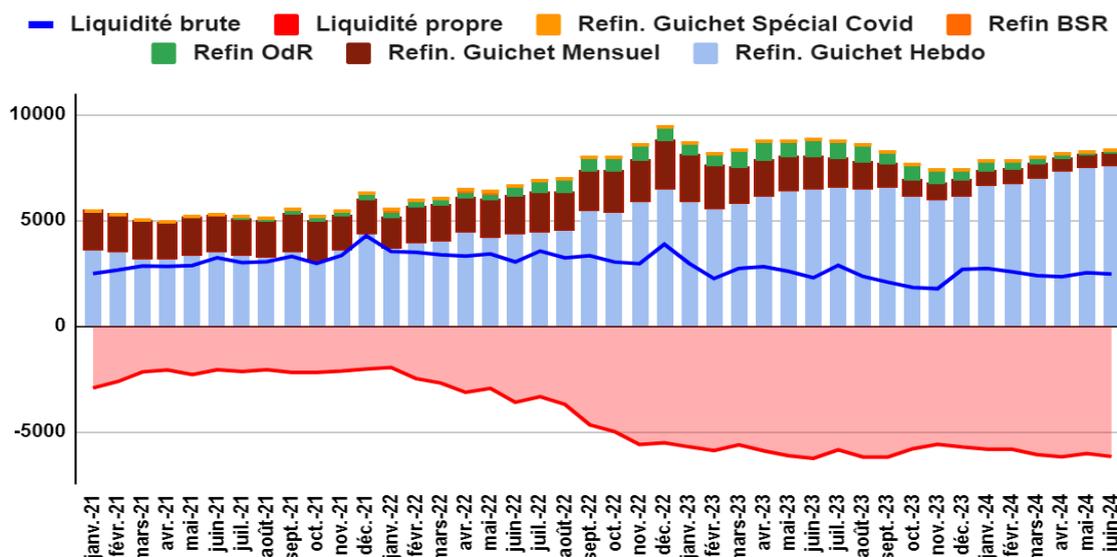
#### 6.1.1 - Liquidité bancaire

114. Sur le deuxième 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 87,9 milliards. Cette évolution résulte des sorties nettes de billets aux guichets des banques (-503,7 milliards) et du

solde négatif des opérations des banques avec les Trésors (-153,3 milliards). En revanche, les transferts nets reçus par les banques (+569,1 milliards) ont atténué cette tendance.

115. Sur la même période, les concours de la Banque Centrale aux banques ont augmenté de 161,9 milliards pour se situer à 8.631,6 milliards à fin juin 2024. Cette évolution reflète principalement la hausse des concours sur le guichet hebdomadaire (+569,8 milliards). Les encours de refinancement sur les guichets des Obligations de Relance, de prêt marginal et mensuel se sont repliés respectivement de 200,0 milliards, 133,6 milliards et de 74,3 milliards. Ainsi, la liquidité bancaire a augmenté de 74,0 milliards entre fin mars 2024 et fin juin 2024.

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



Source : BCEAO

BSR : Bons de soutien et de Résilience OdR : Obligations de Reliance

116. Les réserves requises des banques, sur la période de constitution allant du 16 mai au 15 juin 2024, se sont chiffrées à 1.210,8 milliards. Sur cette même période, les réserves constituées par les banques sont ressorties, en moyenne, à 2.248,2 milliards, dépassant de 1.037,4 milliards le niveau réglementaire minimum exigé. Sur la période précédente de constitution des réserves allant du 16 février au 15 mars 2024, l'excédent de constitution de réserves était ressorti à 1.183,0 milliards.

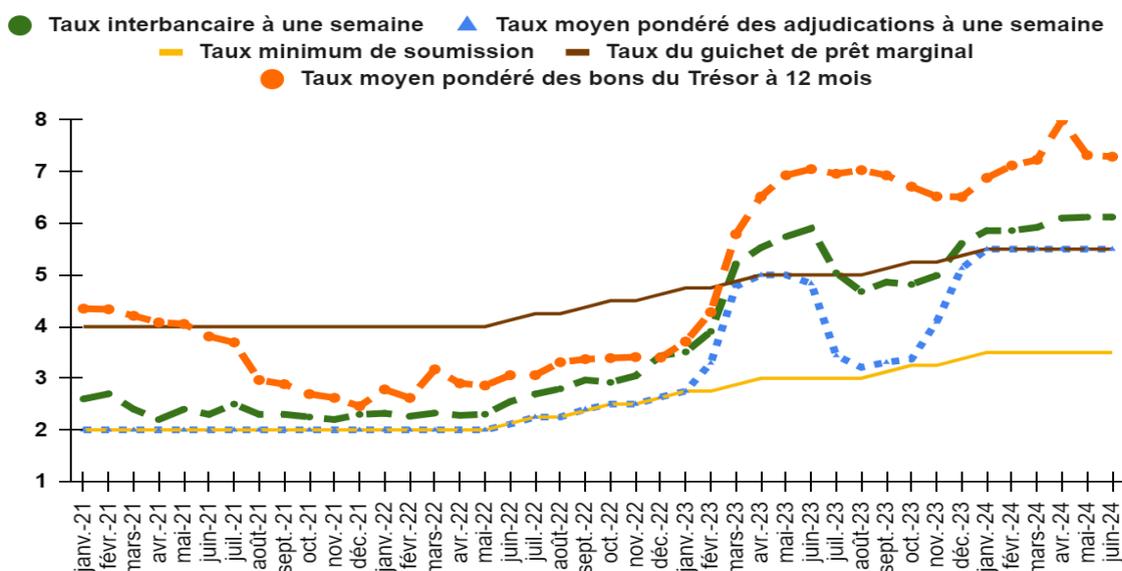
### 6.1.2 - Évolution des taux d'intérêt sur le marché monétaire

117. Au cours du deuxième trimestre 2024, le taux d'intérêt moyen pondéré sur le guichet des appels d'offres à une semaine de la BCEAO s'est maintenu à 5,50%, niveau similaire à celui du trimestre précédent.

118. Sur le marché interbancaire, le taux d'intérêt moyen pondéré est ressorti à 6,01% contre 5,81% un trimestre plus tôt. A la même période de l'année précédente, ce taux était de 5,53%. Sur la maturité à une semaine, qui a totalisé 59% du volume global des transactions trimestrielles (54% au trimestre précédent), le taux d'intérêt moyen pondéré s'est établi à 6,10% contre 5,90% au trimestre précédent et 5,52% un an plus tôt.

119. Le volume des transactions, toutes maturités confondues, s'est situé en moyenne à 756,0 milliards au deuxième trimestre 2024, en hausse de 36% par rapport au trimestre précédent où un volume de 557,0 milliards avait été enregistré. Le niveau des transactions s'était fixé à 699,0 milliards un an plus tôt (+8%).

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



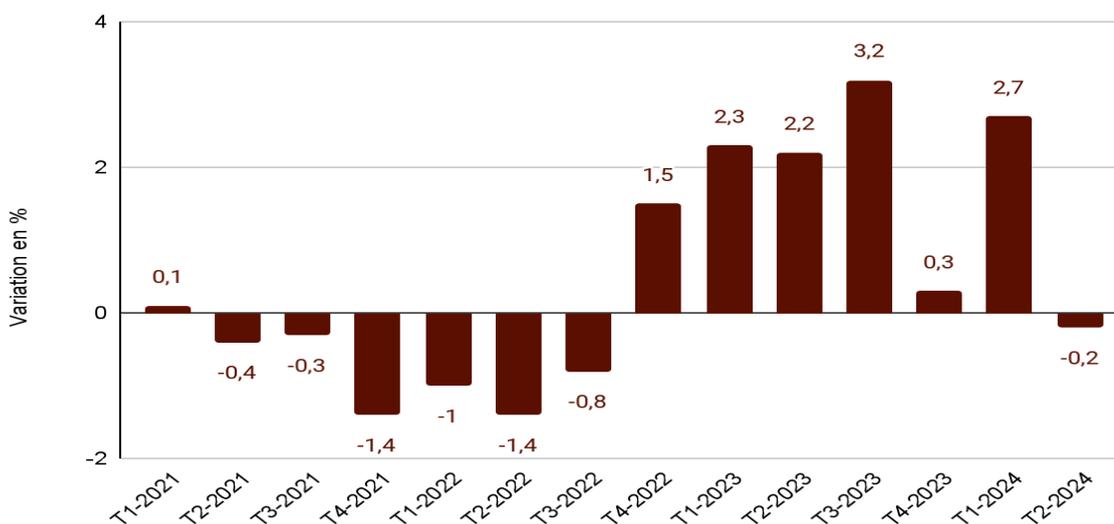
Source : BCEAO

### 6.1.3 - Évolution des conditions monétaires

120. L'indice des conditions monétaires s'est replié de 0,2% par rapport au trimestre précédent, traduisant un léger assouplissement des conditions monétaires.

Cette évolution est en lien avec la baisse, en variation trimestrielle, du taux d'intérêt réel sur le marché interbancaire à une semaine (-109 pdb), atténuée par une augmentation du taux de change effectif réel (+0,8%) 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

121. Le taux créditeur moyen est ressorti à 5,26% au deuxième trimestre 2024, après une réalisation de 5,28% au premier trimestre 2024, soit une baisse de 2 pdb.

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

	2022				2023				2024	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2
Bénin	5,46	5,16	5,23	5,04	5,41	5,31	5,30	5,26	5,57	5,40
Burkina	5,80	5,66	5,09	5,07	5,67	5,53	5,63	4,60	5,94	5,60
Côte d'Ivoire	4,52	4,64	4,83	4,96	4,68	4,67	4,83	4,53	4,11	4,24
Guinée-Bissau	4,19	4,16	5,75	5,14	3,75	3,03	4,66	3,50	4,60	3,88
Mali	4,87	5,18	5,02	5,05	5,04	5,14	4,99	5,34	5,39	5,47
Niger	5,85	6,13	5,93	5,84	6,03	6,12	6,08	5,99	5,93	5,79
Sénégal	5,34	5,04	5,19	5,58	5,34	5,44	5,61	5,59	5,65	5,71
Togo	5,61	5,65	5,63	5,40	5,70	5,41	5,72	5,58	5,69	5,98
UEMOA	5,23	5,15	5,14	5,19	5,23	5,14	5,35	5,15	5,28	5,26

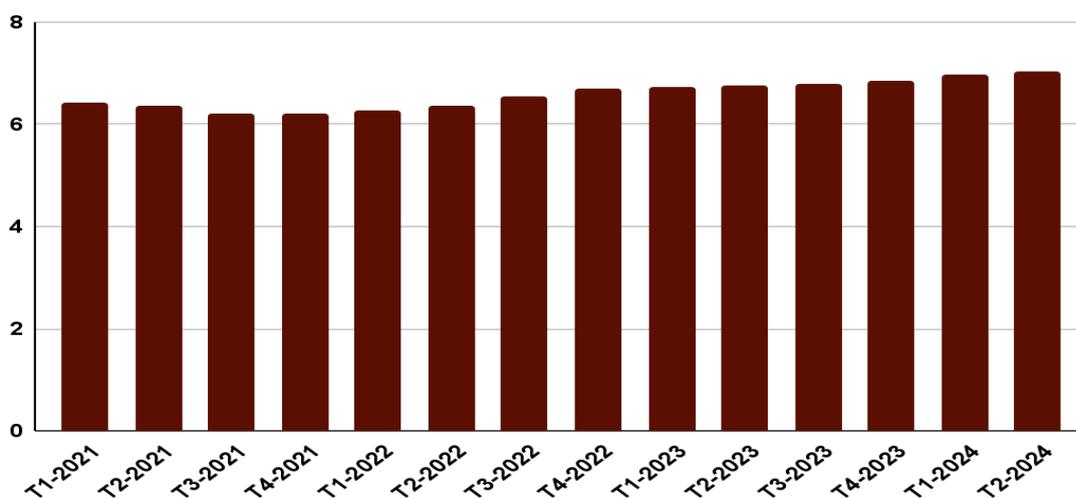
Source : BCEAO

### 6.1.5 - Évolution des taux débiteurs des banques

122. Le taux débiteur moyen, hors taxes et charges, est ressorti à 7,03% au deuxième

trimestre 2024, en hausse de 7 pdb par rapport au trimestre précédent.

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



Source : BCEAO

123. Au deuxième trimestre 2024, les taux débiteurs appliqués sur les crédits destinés à la consommation (+97 pdb), à la trésorerie des entreprises (+23 pdb) et aux exportations

(+7 pdb) se sont accrus. En revanche, une baisse des coûts est observée pour les crédits d'équipement (-45 pdb) et ceux destinés à l'immobilier (-37 pdb).

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

	2022				2023				2024	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2
Consommation	7,45	7,64	7,47	7,79	7,95	7,89	7,87	7,36	6,86	7,83
Exportation	7,54	6,56	7,51	6,83	6,29	5,61	6,29	7,48	6,33	6,40
Trésorerie	5,63	5,70	6,03	6,25	6,05	6,36	6,37	6,56	6,73	6,96
Équipement	7,06	6,96	6,85	7,00	7,57	7,27	7,24	7,28	7,98	7,53
Immobilier	6,33	6,67	6,34	7,21	7,09	6,71	6,90	6,58	7,16	6,79
Autres	6,50	6,55	6,82	6,81	7,10	7,04	6,87	6,95	7,08	7,60
<b>Total</b>	<b>6,27</b>	<b>6,35</b>	<b>6,54</b>	<b>6,70</b>	<b>6,73</b>	<b>6,76</b>	<b>6,78</b>	<b>6,84</b>	<b>6,96</b>	<b>7,03</b>

Source : BCEAO

124. Selon la nature du débiteur, la hausse des taux concerne les conditions débitrices appliquées aux concours octroyés aux Institutions de microfinance (+119 pdb), aux administrations publiques (+62 pdb), aux

Institutions Sans But Lucratif au Service des Ménages (ISBLSM) (+11 pdb), aux ménages (+3 pdb) et aux sociétés non financières (+2 pdb). Cette augmentation est légèrement atténuée par un repli des taux au niveau des autres sociétés financières (-9 pdb).

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

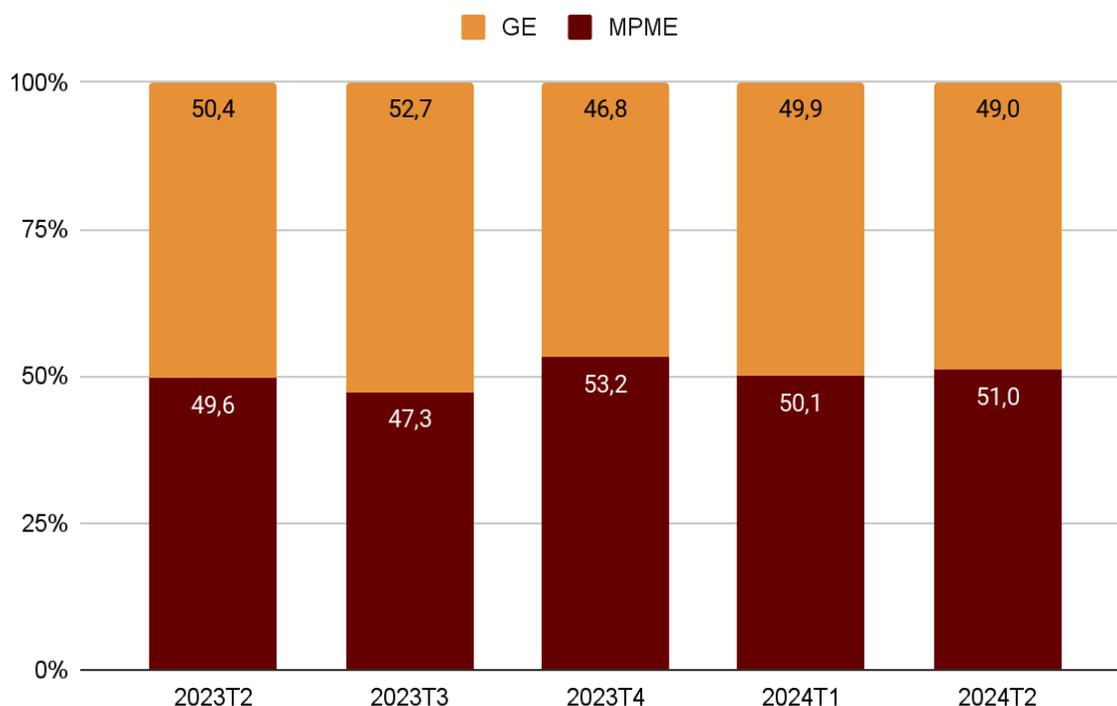
	2022				2023				2024	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2
Institutions de microfinance	7,27	5,99	5,45	6,91	7,95	7,33	7,87	7,57	6,54	7,73
Autres sociétés financières	4,76	6,40	7,20	4,81	5,78	6,77	6,68	7,22	7,29	7,20
Sociétés non financières	5,92	6,15	6,16	6,46	6,32	6,41	6,45	6,64	6,78	6,80
Ménages	7,82	7,74	7,94	8,17	8,49	8,24	8,23	8,06	8,17	8,20
ISBLSM	7,02	8,07	6,46	8,34	9,14	8,21	7,71	6,90	7,90	8,01
Administrations publiques	4,99	4,70	5,63	5,90	5,74	6,44	5,87	6,36	5,80	6,42
<b>Total</b>	<b>6,27</b>	<b>6,35</b>	<b>6,54</b>	<b>6,70</b>	<b>6,73</b>	<b>6,76</b>	<b>6,78</b>	<b>6,84</b>	<b>6,96</b>	<b>7,03</b>

Source : BCEAO

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

Les personnes morales captent près de 89,8% du total des nouvelles mises en place de crédit, contre environ 10,2% pour les personnes physiques. Par rapport au trimestre précédent, la proportion des crédits accordés aux personnes physiques a diminué de sept (7) points de pourcentage.

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



Source : BCEAO

La part des crédits alloués aux Micro Petites et Moyennes Entreprises (MPME) a progressé de 9 pdp pour ressortir à 51,0%. En revanche, celle des concours aux Grandes Entreprises (GE) a connu une baisse de même ampleur pour se fixer à 49,0%.

Concernant les conditions appliquées aux personnes morales, il est noté une hausse des taux débiteurs (+13 pdb) au deuxième 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 les premières. En effet, les taux appliqués aux MPME sont passés de 8,40% au premier trimestre 2024 à 8,47% au deuxième trimestre 2024, soit une hausse de 7 pdb. Pour ce qui est des taux appliqués aux GE, ils se sont accrus de 18 pdb pour se fixer à 6,51%.

Quant aux taux d'intérêt débiteurs appliqués aux personnes physiques, ils sont ressortis à 8,20%, en hausse de 5 pdb au cours du trimestre sous revue, comparés au premier trimestre 2024. Suivant le genre, cette hausse a concerné aussi bien les femmes (+4 pdb) que les hommes (+2 pdb).

125. Sous l'angle de la maturité du crédit, il ressort que la hausse des taux débiteurs a concerné tous les compartiments. Les augmentations ont été plus importantes pour les crédits à échéance comprise entre

1 an et 2 ans (+50 pdb), suivis des concours dont l'échéance se situe entre 2 ans et 5 ans (+21 pdb). Des hausses modérées sont enregistrées pour les crédits de maturité supérieure à 10 ans (+5 pdb) et ceux de court terme (inférieur à 1 an) (+2 pdb).

**Tableau 25 - 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		T1	T2
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	6,69
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	8,68
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	8,19
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	7,46
<b>Total</b>	<b>6,26</b>	<b>6,35</b>	<b>6,54</b>	<b>6,70</b>	<b>6,48</b>	<b>6,73</b>	<b>6,76</b>	<b>6,78</b>	<b>6,84</b>	<b>6,78</b>	<b>6,96</b>	<b>7,03</b>

Source : BCEAO

126. L'analyse par pays révèle qu'une hausse des taux d'intérêt débiteurs est observée au Niger (+47 pdb), au Togo (+37 pdb), au Sénégal (+23 pdb), au Bénin (+13 pdb), au Burkina (+7 pdb) et en Côte d'Ivoire (+5 pdb). En revanche, les taux se sont inscrits en baisse en Guinée-Bissau<sup>8</sup> (-55 pdb) et au Mali<sup>9</sup> (-45 pdb) comparativement à leur niveau du trimestre précédent.

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

	2022				2023				2024	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2
Bénin	6,78	7,01	7,44	7,13	7,32	7,20	7,39	7,27	7,53	7,66
Burkina	6,90	7,05	7,22	7,41	7,79	7,88	7,70	7,87	7,62	7,69
Côte d'Ivoire	5,74	5,83	6,08	6,33	6,31	6,39	6,62	6,72	6,75	6,80
Guinée-Bissau	8,15	9,62	8,94	8,84	8,24	7,98	9,20	9,25	8,75	8,20
Mali	7,71	7,25	7,42	7,56	8,00	7,32	7,07	7,22	7,42	6,97
Niger	8,32	8,68	8,31	8,39	8,89	8,77	8,86	8,14	8,78	9,25
Sénégal	5,52	5,71	5,79	5,82	5,88	6,07	5,91	6,18	6,27	6,50
Togo	6,87	7,28	7,40	7,22	7,40	7,56	7,61	7,51	7,53	7,90
<b>UEMOA</b>	<b>6,27</b>	<b>6,35</b>	<b>6,54</b>	<b>6,70</b>	<b>6,73</b>	<b>6,76</b>	<b>6,78</b>	<b>6,84</b>	<b>6,96</b>	<b>7,03</b>

Source : BCEAO

<sup>8</sup> La baisse des taux observée en Guinée-Bissau au 2T2024 est due à la structure des crédits accordés, avec un regain d'importance pour les concours aux sociétés non financières pour des besoins de trésorerie, qui constituent le compartiment où le coût du crédit est relativement moins cher.

<sup>9</sup> Le repli du taux enregistré au Mali résulte de la hausse du volume de crédits de trésorerie accordés aux entreprises à un taux de 6,91% en mai, contre 8,38% en avril 2024.

## 6.2 - Situation monétaire

127. Le rythme de progression annuelle de la masse monétaire a baissé pour ressortir à 3,2% à fin juin 2024, après une croissance de 3,7% à fin mars 2024. Cette dynamique s'explique essentiellement par la hausse des créances intérieures de 7,0%, dont l'impact a été atténué par la contraction des actifs

extérieurs nets (-107,8 milliards ou -3,7%). L'augmentation des créances intérieures résulte de la consolidation des créances nettes des institutions de dépôt sur les Administrations Publiques Centrales (+2.104,7 milliards ou +9,7%) et des créances sur l'économie (+1.752,2 milliards ou +5,3%).

**Tableau 27 - Situation monétaire à fin juin 2024** (en milliards, sauf indication contraire)

	juin 2023	mars 2024	juin 2024	Glissement trimestriel		Glissement annuel	
				Niveau	%	Niveau	%
<b>Masse monétaire (M2)</b>	<b>46 975,5</b>	<b>47 342,0</b>	<b>48 484,5</b>	<b>1 142,6</b>	<b>2,4%</b>	<b>1 509,0</b>	<b>3,2%</b>
Circulation fiduciaire	10 623,7	10 795,7	11 186,4	390,7	3,6%	562,7	5,3%
Dépôts	36 351,8	36 546,2	37 298,1	751,9	2,1%	946,3	2,6%
<b>Actifs extérieurs nets</b>	<b>2 942,2</b>	<b>1 456,5</b>	<b>2 834,4</b>	<b>1 377,8</b>	<b>94,6%</b>	<b>-107,8</b>	<b>-3,7%</b>
<b>Créances intérieures</b>	<b>54 781,2</b>	<b>57 844,5</b>	<b>58 638,2</b>	<b>793,6</b>	<b>1,4%</b>	<b>3 856,9</b>	<b>7,0%</b>
Créances nettes sur les APUC*	21 726,5	23 632,0	23 831,2	199,2	0,8%	2 104,7	9,7%
Créances sur l'économie	33 054,7	34 212,5	34 806,9	594,4	1,7%	1 752,2	5,3%

Source : BCEAO

(\*) APUC : Administrations Publiques Centrales

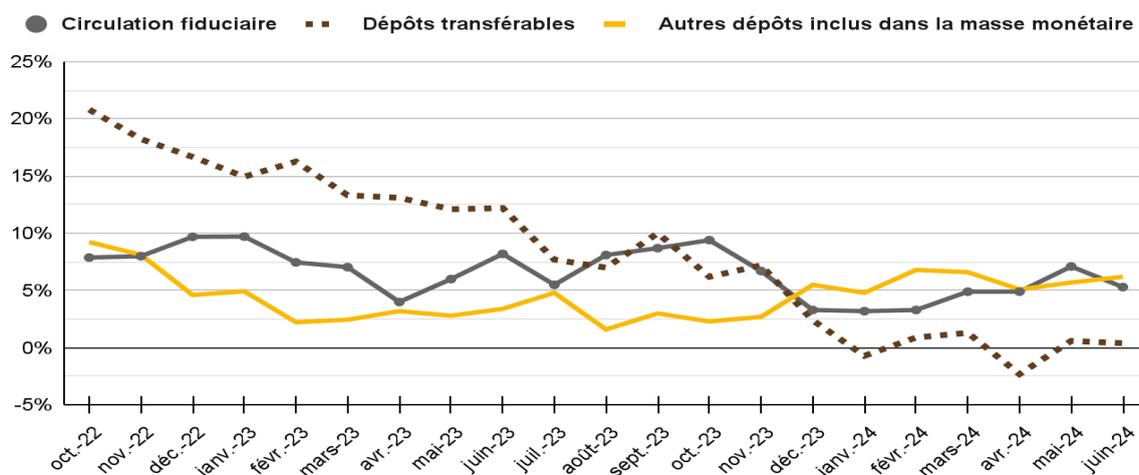
### 6.2.1 - Masse monétaire et ses composantes

128. La baisse 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 5,3% à fin juin 2024 contre 4,9% à fin mars 2024. Les dépôts, quant à eux, ont augmenté de 2,6% à fin juin 2024, après une progression de 3,3% trois mois plus tôt.

**Graphique 19 - Évolution de la circulation fiduciaire et des dépôts**

(Variation en glissement annuel, en %)



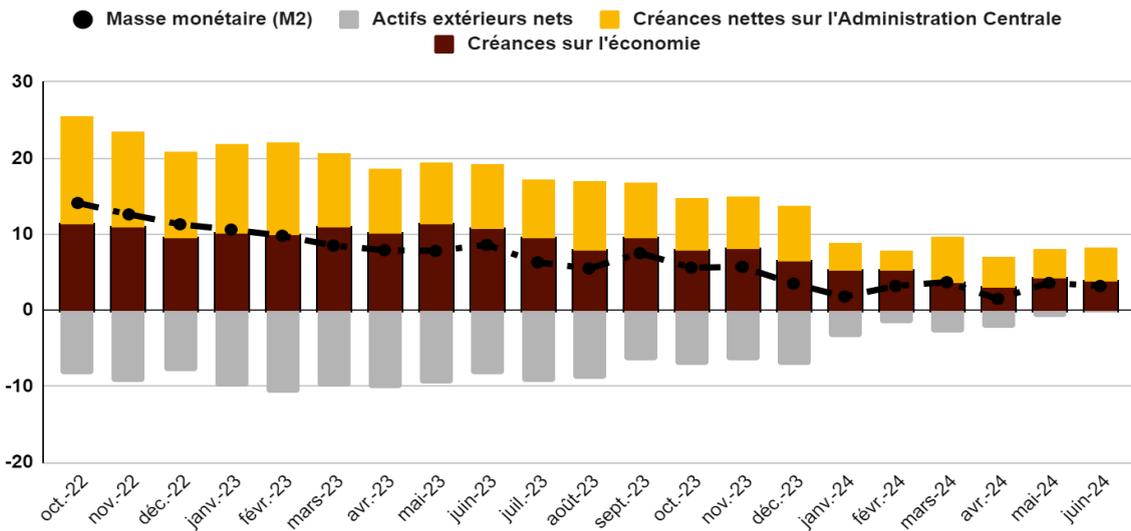
Source : BCEAO

## 6.2.2 - Masse monétaire et ses contreparties

129. La progression de la masse monétaire, à fin juin 2024 par rapport à la même période de l'année précédente, est essentiellement portée par celle des créances intérieures.

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 pdp)



Source : BCEAO

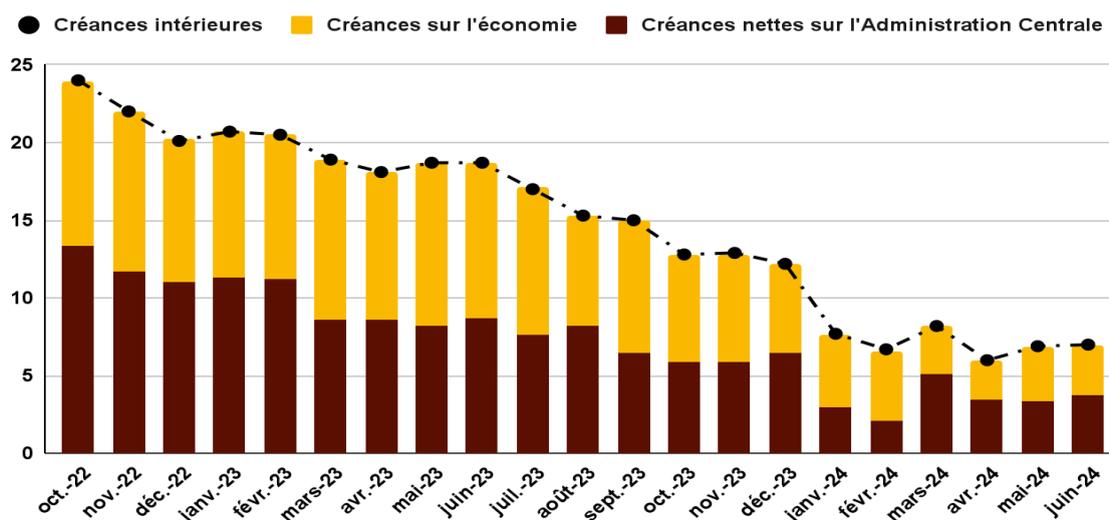
### Actifs extérieurs nets

130. En glissement annuel, les AEN de l'Union ont enregistré un recul de 107,8 milliards ou -3,7% à fin juin 2024, induit par la baisse de 361,7 milliards ou -7,8% des AEN de la BCEAO et la hausse de 253,9 milliards ou +15,2% des AEN des autres institutions de dépôt.

### Créances intérieures

131. Sur une base annuelle, l'encours des créances intérieures a augmenté de 3.856,9 milliards ou 7,0% à fin juin 2024. Cette évolution résulte de la hausse des créances nettes des institutions de dépôt sur les Administrations Publiques Centrales (+2.104,7 milliards ou +9,7%) et de l'accroissement des créances sur l'économie (+1.752,2 milliards ou +5,3%).

Graphique 21 - Contributions des composantes à la croissance annuelle des créances intérieures (en pdp)



Source : BCEAO

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

2024, sous l'effet combiné de la hausse de 384,7 milliards de celles des banques et de la diminution de 185,5 milliards des créances nettes de la BCEAO sur les APUC.

132. En rythme trimestriel, les créances nettes sur les APUC ont augmenté de 199,2 milliards pour s'établir à 23.831,2 milliards à fin juin

133. Sur une année, les créances nettes sur les APUC ont augmenté de 2.104,7 milliards (+9,7%).

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

	juin-23	mars-24	juin-24	Variation	
				trimestrielle	annuelle
<b>Créances nettes sur les APUC</b>	<b>21 726,5</b>	<b>23 632,0</b>	<b>23 831,2</b>	<b>199,2</b>	<b>2 104,7</b>
<b>Créances des institutions de dépôts</b>	<b>28 464,3</b>	<b>30 540,0</b>	<b>31 064,2</b>	<b>524,2</b>	<b>2 599,9</b>
Crédits	9 737,9	10 247,8	10 480,6	232,8	742,8
Portefeuilles de titres publics	18 712,7	20 279,9	20 569,9	290,0	1 857,3
Autres créances	13,8	12,3	13,7	1,4	-0,1
<b>Engagements des institutions de dépôts</b>	<b>6 737,8</b>	<b>6 908,0</b>	<b>7 233,0</b>	<b>325,0</b>	<b>495,2</b>
Encaisse des Trésors	31,0	34,0	33,5	-0,5	2,5
Dépôts	6 604,8	6 775,1	7 063,6	288,5	458,8
Autres engagements	102,0	98,9	135,9	37,0	33,8

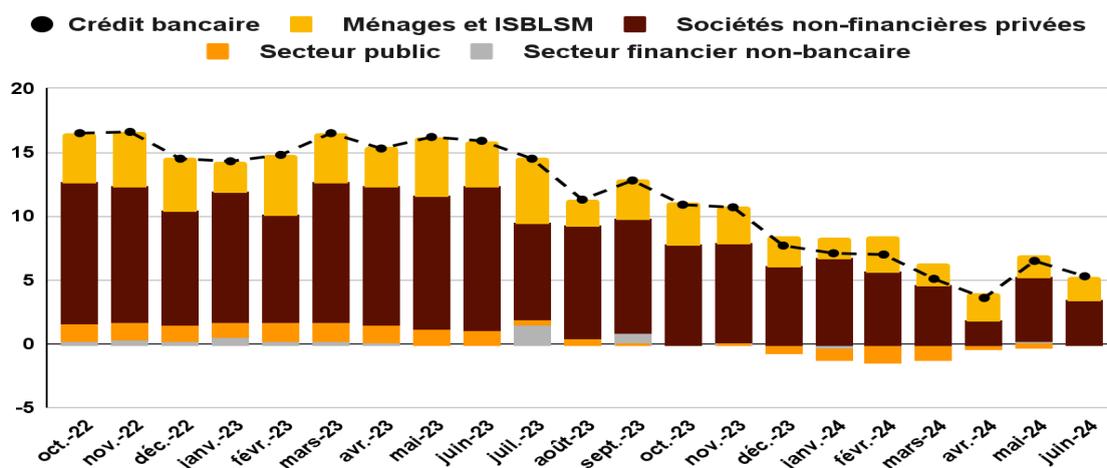
Source : BCEAO

**Créances sur l'économie**

134. Le taux d'accroissement des créances sur l'économie, en glissement annuel, s'est établi à 5,3% à fin juin 2024, après 5,1% à fin mars 2024. Les crédits au secteur privé ont augmenté de 1.680,5 milliards, soit 5,9%, contre 6,9% le trimestre précédent. En

particulier, les crédits aux entreprises privées non financières ont progressé de 5,5%, comparativement à une augmentation de 7,4% trois mois auparavant, tandis que ceux destinés aux ménages et aux institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM) ont augmenté de 6,7%, après 6,0% précédemment.

Graphique 22 - Contributions à la croissance annuelle du crédit bancaire (en pdp)



Source : BCEAO

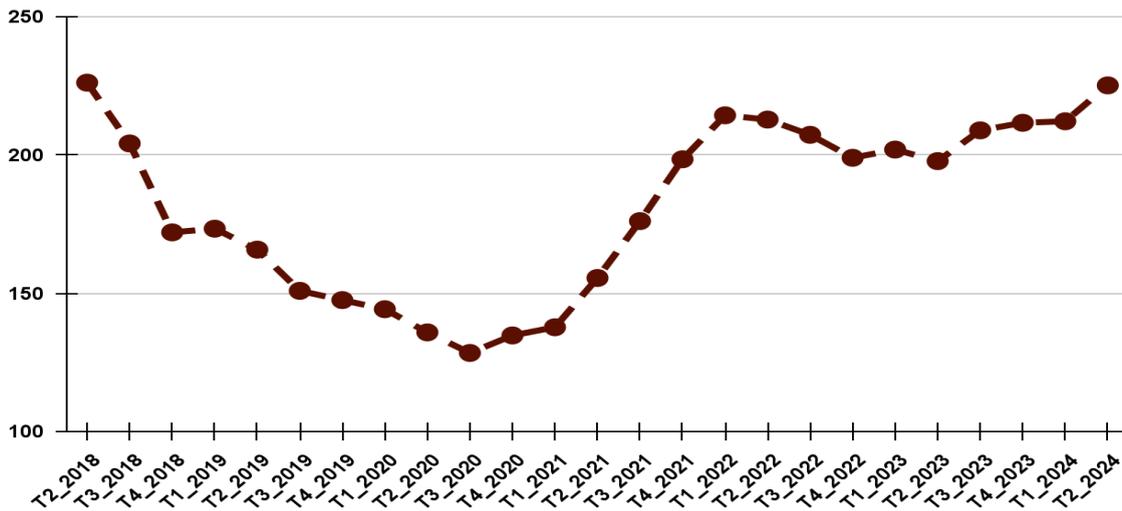
135. L'encours des crédits déclarés à la Centrale des risques bancaires de l'UMOA s'est situé à 19.568,8 milliards à fin juin 2024, contre 19.044,8 milliards à fin mars 2024 et 18.474,0 milliards un an plus tôt, soit des hausses respectives de 2,8% en variation trimestrielle et 5,9% en glissement annuel. Cet encours représente 59,1% des crédits bancaires à l'économie.
136. L'encours total des crédits octroyés aux 400 plus Grandes Entreprises Utilisatrices de Crédits Bancaires (GEUCB) s'est établi à 9.727,7 milliards à fin juin 2024, contre 9.481,0 milliards à fin mars 2024 et 9.194,9 milliards à fin juin 2023, soit des hausses respectives de 2,6% en variation trimestrielle et 5,8% en glissement annuel. Rapporté aux crédits déclarés à la Centrale des risques bancaires de l'Union, il représente 49,7% à fin juin 2024.
137. Les concours octroyés aux 400 GEUCB représentent 29,4% des crédits bancaires à l'économie à fin juin 2024, contre 29,6% à fin mars 2024 et 29,3% à fin juin 2023. Par pays, la part des 50 GEUCB dans les crédits bancaires à l'économie a atteint 64,0% en Guinée-Bissau, 49,5% au Niger, 39,2% au Mali, 36,8% au Togo, 34,1% au Bénin et 30,1% au Burkina. Au Sénégal et en Côte d'Ivoire, ce ratio se situe respectivement à 25,5% et 25,6% en dessous de la moyenne régionale de 29,4%.
138. L'analyse selon la maturité des engagements portés par les 50 GEUCB révèle que les crédits à court terme sont prépondérants par rapport à ceux à moyen et long termes. En effet, à fin juin 2024, la part des ressources à court terme octroyées à l'ensemble des 50 GEUCB par pays s'est située à 59,7%, contre 40,3% pour les crédits à moyen et long termes.
139. Au plan sectoriel, les gros risques se sont pour l'essentiel concentrés dans six (6) branches d'activité, à savoir "Commerce de gros" (29,2%), "Services fournis à la collectivité" (22,0%), "Industries manufacturières" (12,7%), "Bâtiments et travaux publics" (8,9%), "Assurances, Affaires immobilières, Services aux entreprises" (8,5%) et "Transports et communications" (8,3%).
140. 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 322,7 milliards à fin juin 2024, correspondant à 3,4% du total des gros risques contre 310,4 milliards à fin mars 2024 (ou 3,3%) et 285,2 milliards un an plus tôt (ou 3,1%). Ils ont principalement été accordés par les établissements de crédit du Burkina (27,7%), du Bénin (22,6%), du Niger (21,7%) et du Togo (13,9%).
141. Le taux brut de dégradation du portefeuille des établissements de crédit de l'Union est ressorti, en moyenne, à 8,9% à fin juin 2024, tout comme à fin mars 2024.

### 6.3 - Marché boursier de l'UMOA

142. L'activité boursière dans l'Union s'est renforcée au cours du deuxième trimestre 2024, avec une augmentation de l'indice global, le BRVM Composite, de 6,1% après une hausse de 0,3% le trimestre précédent.

Cette tendance est également observée, sur une base annuelle, avec un accroissement de 13,8% de l'indice BRVM Composite, après une progression de 5,1% un trimestre plus tôt.

Graphique 23 - Évolution de l'indice BRVM Composite

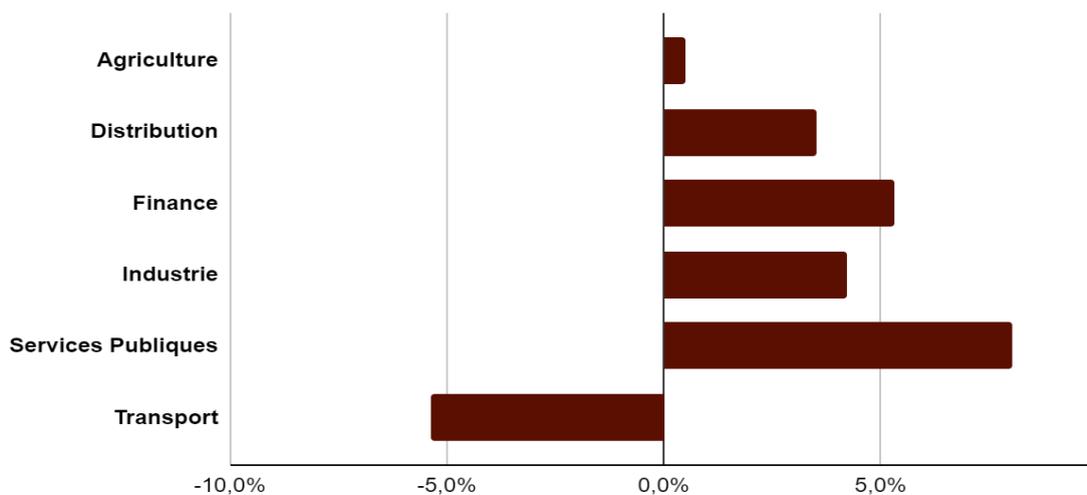


Source : BRVM

143. Cette hausse de l'activité boursière résulte de la progression des indices dans les secteurs « Services publics » (+8,0%), «

Finance » (+5,3%), « Industrie » (+4,2%), « Distribution » (+3,5%) et « Agriculture » (+0,5%). En revanche, une baisse a été relevée dans le secteur « Transport » (-5,4%).

Graphique 24 - Évolution des indices sectoriels<sup>10</sup> de la BRVM au deuxième trimestre 2024



Source : BRVM

<sup>10</sup> Pondérations par secteur : Agriculture (0,2%), Distribution (0,9%), Finance (27,4%), Industrie (0,04%), Services publics (71,5%), Transports (0,003%)



144. La capitalisation boursière de l'ensemble des titres cotés sur le marché s'est améliorée, en rythme trimestriel, de 4,6%, après une progression de 0,1% trois mois plus tôt, pour se situer à 19.125,8 milliards à fin juin 2024. Cette évolution reflète

l'augmentation de la capitalisation du marché des actions (+6,5%) et celle du marché des obligations (+3,1%).

145. Sur une base annuelle, la capitalisation boursière globale du marché a progressé de 8,7%.

## 7 - PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES À MOYEN TERME

L'activité **économique mondiale** devrait se consolider en 2024 et 2025, dans un contexte marqué par l'atténuation des tensions inflationnistes dans plusieurs régions et la baisse des taux directeurs de la plupart des banques centrales notamment dans les économies avancées. Selon les dernières projections publiées par le FMI, en juillet 2024, le rythme de progression de la production mondiale passerait de 3,2% en 2024 à 3,3% en 2025, après 3,2% en 2023. Les prévisions pour 2025 ont été révisées à la hausse de 0,1 pdp par rapport aux perspectives publiées en avril 2024.

Au sein de l'Union, **les perspectives économiques** sont favorables, mais restent tributaires de l'évolution de la conjoncture internationale, de la situation socio-politique et sécuritaire de l'Union ainsi que des effets du changement climatique. Le PIB progresserait de 5,9% 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 budgétaires qui passeraient de 4,2% du PIB en 2024 à 3,3% en 2025, après 5,2% en 2023. Le taux d'endettement public se situerait à 60,6% et 59,4% du PIB respectivement en 2024 et 2025, contre 59,8% 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 notamment avec l'accroissement des exportations de pétrole et de gaz du fait de la mise en production des unités gazières et pétrolières en Côte d'Ivoire, au Niger et au Sénégal. Cette amélioration serait également soutenue par des termes de l'échange plus favorables et 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 950,5 milliards en 2024 et de 2.118,8 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 8,3% en 2024 et 10,3% en 2025, après 9,4% en 2023.

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

### 7.1 - Hypothèses de projection

146. 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'évolution de la situation sécuritaire et socio-politique, ainsi que les conditions agro-climatiques.

**Au titre de l'environnement international,**

***L'activité économique mondiale devrait se consolider au cours de la période 2024-2025, avec une balance des risques qui demeure équilibrée.***

147. Selon les dernières projections publiées par le FMI en juillet 2024, la croissance économique mondiale s'établirait à 3,2% en

2024 puis à 3,3% en 2025, après 3,2% en 2023. En 2025, en particulier, la projection a été révisée à la hausse de 0,1 pdp par rapport à la précédente prévision réalisée en avril 2024. Cette évolution proviendrait notamment de la consolidation de l'activité dans les économies avancées et du



dynamisme attendu de la production de richesse en Chine et en Inde.

148. L'inflation mondiale devrait maintenir sa tendance baissière, passant de 6,7% en 2023 à 5,9% en 2024, puis à 4,4% en 2025. Dans la zone euro, le taux d'inflation passerait de 5,4% en 2023 à 2,5% en 2024 puis à 2,2% en 2025.

149. La balance des risques entourant les perspectives économiques mondiales demeure équilibrée, selon le FMI. Les facteurs baissiers ont trait aux risques de hausse des prix du pétrole et des produits alimentaires du fait des tensions géopolitiques issues du conflit israélo-palestinien et des risques d'extension à d'autres pays du Moyen-Orient ainsi que de la guerre russo-ukrainienne. Ces tensions pourraient inciter les banques centrales à maintenir leurs taux directeurs à des niveaux élevés, entraînant des conditions financières internationales moins souples que prévu. Ces risques baissiers incluent également un ralentissement potentiel de la croissance chinoise, en lien avec les problèmes persistants dans son secteur immobilier et les tensions commerciales avec l'Occident. Ils ont aussi trait aux 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 directeurs 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.***

150. Plusieurs banques centrales dans les économies avancées, qui avaient, jusqu'à cette date, maintenu inchangés leurs taux directeurs (la BCE et la BoE) ont entamé le cycle de baisse de leurs taux, face à l'atténuation des pressions inflationnistes. La Réserve Fédérale des Etats-Unis, qui a maintenu inchangés ses taux directeurs, lors de sa réunion tenue le 31 juillet 2024, a

évoqué la possibilité de les réduire dès la réunion de septembre 2024.

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

151. Les cours des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA devraient globalement augmenter 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.

152. 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 (WTI) passeraient de 70,3 dollars américains en 2023 à 80,3 dollars en 2024 avant de redescendre à 75,1 dollars en 2025.

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

153. 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<sup>11</sup> des produits de base alimentaires importés devrait baisser, en variation annuelle, de 4,1% en 2024 et de 7,0% 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 mondiale.

---

<sup>11</sup> Exprimés en FCFA.

*Au niveau régional,*

*La situation sécuritaire et socio-politique actuelle ne devrait pas davantage se dégrader en 2024 et 2025.*

154. Au regard des efforts engagés par les États pour renforcer la sécurité dans la région, il a été retenu l'hypothèse d'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.*

155. A l'exception du Mali, tous les pays de l'UEMOA disposent d'un programme économique et financier soutenu par le FMI. Conformément à ces programmes, le déficit budgétaire de l'Union devrait progressivement se réduire pour atteindre 3,3% du PIB en 2025.

*Les nouvelles infrastructures de pétrole dans la région sont effectivement entrées en production en 2024 et devraient consolider les exportations sur la période de prévision*

156. Au Sénégal, la production de pétrole a démarré en juin 2024, ce qui devrait accroître les exportations et renforcer les recettes fiscales du pays. La production du gaz devrait, pour sa part, démarrer en 2025. Au Niger, la reprise des exportations du pétrole est effective depuis la mi-août 2024. En Côte d'Ivoire, la phase II du projet d'exploitation pétrolière "Baleine" devrait entrer en production en 2025.

*Les conditions agro-climatiques seraient relativement favorables*

157. Les résultats définitifs de la campagne agricole 2023/2024, publiés par le Comité permanent inter-Etats de lutte contre la sécheresse dans le Sahel (CILSS), font état d'une hausse de 2,0% de la production céréalière dans la zone UEMOA, après une saison 2022/2023 marquée par une augmentation importante de la production (+16,9%). Par pays, l'accroissement de la production est de 19,3% au Bénin, 16,7% en Côte d'Ivoire, 16,0% au Sénégal, 8,4% au Togo et 2,1% en Guinée-Bissau. Pour le Niger, le Mali et le Burkina, des baisses respectives de 15,1%, 1,2% et 0,6% ont été enregistrées.

158. Pour la campagne 2024/2025, les prévisions préliminaires pour la saison des pluies 2024 dans les zones soudanienne et sahélienne (PRESA-SS) indiquent des précipitations supérieures aux moyennes. Le scénario central retient l'hypothèse d'une hausse de 5,0% de la production céréalière en 2024 et 2025.

159. Deux autres scénarios, l'un haussier et l'autre baissier, sont élaborés pour encadrer les perspectives à moyen terme de l'inflation. Ces scénarios se basent 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 29 - 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	70,3	80,3	90,3	65,1	75,1	85,1
Taux de change euro/dollar	1,08	1,12	1,07	1,02	1,17	1,12	1,07
Inflation Zone euro (%)	5,4	2,0	2,5	3,0	1,7	2,2	2,7
Indice BCEAO des cours des produits alimentaires importés (%)	-9,8	-9,1	-4,1	0,9	-12,0	-7,0	-2,0
Production céréalière de l'Union* (%)	2,1	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

160. Pour l'année 2024, les projections de la Banque Centrale prévoient une augmentation de 5,9% du PIB de l'Union, en termes réels, en retrait de 0,2 pdp par rapport aux prévisions effectuées en juin 2024. Cette révision s'explique par des performances moindres qu'attendu au Bénin (-0,1 pdp), au Mali (-0,3 pdp), au Niger (-1,1 pdp) et au Sénégal (-0,4 pdp).

161. Au Bénin, la croissance plus modeste est liée à une augmentation moins forte qu'anticipé de la valeur ajoutée du sous-secteur "transports" (+3,0% contre +3,6% précédemment), en raison du maintien de la fermeture des frontières avec le Niger. Au Mali, la croissance plus faible est attribuable à une hausse inférieure aux attentes dans le sous-secteur "Energie, eau, gaz" (+3,0% au lieu de +7,9%) ainsi qu'à une plus forte contraction au niveau des activités des industries extractives (-9,1% contre -1,3%). Au Sénégal, la révision à la baisse des activités extractives, en raison du report à 2025 de la production de gaz impacterait négativement la croissance. Au Niger, l'activité économique est affectée par la suspension des exportations de pétrole brut,

entre début juin et mi-août 2024, et le maintien de la fermeture de la frontière avec le Bénin, impactant notamment les sous-secteurs des "activités extractives" et du "Commerce". Le PIB progresserait de 3,1% en 2024, contre 4,2% précédemment prévu.

162. En 2024, la croissance économique de l'Union devrait être soutenue par les secteurs tertiaire et secondaire, dont les contributions se chiffrent respectivement à 3,2 pdp et 1,9 pdp. L'essor des activités 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 dans la Zone, sous l'effet notamment du démarrage de l'exploitation du champ pétrolier offshore Sangomar au Sénégal. L'apport du secteur primaire s'élèverait à 0,8 pdp, porté par l'augmentation de la production agricole attendue 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.

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

	2022	2023*	2024		2025	
			Est. (Juin 2024)	Est. (Septembre 2024)	Est. (Juin 2024)	Est. (Septembre 2024)
Bénin	6,3	6,4	6,0	5,9	6,4	6,4
Burkina	1,8	3,6	4,9	4,9	5,8	5,8
Côte d'Ivoire	6,2	6,5	6,8	6,8	6,5	6,5
Guinée-Bissau	4,6	5,2	5,3	5,3	6,4	6,4
Mali	3,5	4,7	4,9	4,6	4,9	4,9
Niger	11,9	2,5	4,2	3,1	7,1	7,1
Sénégal	3,8	4,6	7,3	6,9	10,2	10,2
Togo	5,8	6,4	5,7	5,7	6,0	6,0
<b>Union</b>	<b>5,5</b>	<b>5,3</b>	<b>6,1</b>	<b>5,9</b>	<b>6,9</b>	<b>6,9</b>

Sources : Instituts nationaux de statistique, BCEAO

163. L'analyse des emplois du PIB montre que l'expansion économique en 2024 serait portée par la demande intérieure. La contribution de la consommation finale se

situerait à 2,5 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 serait de 2,4 pdp après 1,6 pdp en 2023, en raison du maintien du rythme des investissements

dans les infrastructures socioéconomiques et dans des grands projets d'exploitation pétrolière, notamment en Côte d'Ivoire.

**Tableau 31 - Évolution des contributions à la croissance du PIB de l'Union**

	2022	2023*	2024		2025	
			Est. (Juin 2024)	Est. (Septembre 2024)	Est. (Juin 2024)	Est. (Septembre 2024)
<b>Secteur primaire</b>	<b>1,6</b>	<b>0,6</b>	<b>1,0</b>	<b>0,8</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>
<b>Secteur secondaire</b>	<b>0,8</b>	<b>1,4</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>	<b>2,5</b>	<b>2,5</b>
<i>dont : - Industries manufacturières</i>	<i>0,7</i>	<i>0,8</i>	<i>0,7</i>	<i>0,7</i>	<i>0,8</i>	<i>0,8</i>
<i>- Industries extractives</i>	<i>-0,1</i>	<i>0,1</i>	<i>0,5</i>	<i>0,5</i>	<i>1,1</i>	<i>1,1</i>
<i>- Bâtiments et Travaux Publics</i>	<i>0,1</i>	<i>0,4</i>	<i>0,4</i>	<i>0,4</i>	<i>0,5</i>	<i>0,5</i>
<b>Secteur tertiaire</b>	<b>3,1</b>	<b>3,3</b>	<b>3,3</b>	<b>3,2</b>	<b>3,3</b>	<b>3,3</b>
<b>PIB réel</b>	<b>5,5</b>	<b>5,3</b>	<b>6,1</b>	<b>5,9</b>	<b>6,9</b>	<b>6,9</b>
Consommation finale	5,3	5,2	2,7	2,5	3,3	3,3
Investissement	1,9	1,6	2,4	2,4	2,4	2,4
Secteur extérieur	-1,7	-1,5	1,0	1,0	1,2	1,2

Source : BCEAO, Instituts nationaux de statistique,

(\*) Estimations des Services nationaux (\*\*) Projections BCEAO

164. 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 dynamique résulterait de la hausse 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, ainsi que les investissements dans des projets d'exploitation pétrolière. 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.

165. 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.

166. 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***

167. En perspective, les finances publiques seraient marquées par la poursuite de la consolidation budgétaire en 2024 et 2025, notamment grâce aux réformes visant à moderniser les administrations fiscales et douanières des Etats membres ainsi qu'à rationaliser les dépenses publiques. Dans ce contexte, le déficit budgétaire devrait se replier à 4,2% du PIB en 2024 puis à 3,3% du PIB en 2025, après 5,2% en 2023. Ces évolutions devraient permettre de reconstituer progressivement les marges de manœuvre budgétaires des Etats membres.

**Tableau 32 - Opérations financières des Etats membres de l'UEMOA**

(en milliards, sauf indications contraires)

	2022	2023*	2024**		2025**	
			Est. (juin 2024)	Est. (septembre 2024)	Est. (juin 2024)	Est. (septembre 2024)
Recettes totales et dons (en % du PIB)	19 283,3 17,4	21 350,8 17,8	24 681,3 18,8	24 415,9 18,7	27 720,9 19,2	27 425,8 18,9
Recettes fiscales (en % du PIB)	15 214,2 13,8	17 144,4 14,3	19 936,4 15,2	19 776,1 15,1	22 468,2 15,6	22 330,6 15,4
Autres recettes (y compris recettes non fiscales) (en % du PIB)	2 708,5 2,5	2 967,0 2,5	3 166,1 2,4	3 179,4 2,4	3 550,9 2,5	3 544,8 2,4
Dons (en % du PIB)	1 360,6 1,2	1 239,4 1,0	1 578,8 1,2	1 478,5 1,1	1 701,8 1,2	1 518,4 1,0
Dépenses totales et prêts nets (en % du PIB)	26 916,2 24,4	27 606,0 23,0	30 004,8 22,8	29 863,1 22,8	32 479,2 22,5	32 192,0 22,2
Dépenses courantes (en % du PIB)	16 772,1 15,2	17 579,6 14,6	18 268,7 13,9	18 368,5 14,0	19 705,9 13,7	19 899,4 13,7
Dépenses en capital (en % du PIB)	8 647,1 7,8	8 510,4 7,1	10 411,1 7,9	10 126,2 7,7	11 082,3 7,7	10 601,8 7,3
Solde base engagements (dons compris) (en % du PIB)	-7 632,9 -6,9	-6 255,2 -5,2	-5 323,5 -4,0	-5 447,2 -4,2	-4 758,3 -3,3	-4 766,2 -3,3

Sources : Services nationaux, BCEAO

(\*) estimation

(\*\*) Prévisions

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

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

	2022	2023*	2024*	2025*
<b>Encours de la dette</b>	<b>64 388,8</b>	<b>71 787,8</b>	<b>79 212,2</b>	<b>86 153,7</b>
En % du PIB	58,3	59,8	60,6	59,4
Service de la dette (en % des recettes fiscales)	57,6	57,6	54,6	54,2

Sources : Services Nationaux, BCEAO.

(\*) Estimation (\*\*) Prévisions

**Les comptes extérieurs devraient se consolider, en lien avec la réduction du déficit du compte des transactions courantes et les flux nets entrants de capitaux étrangers**

169. Les échanges extérieurs de l'UEMOA se solderaient par un excédent global en 2024, après les déficits importants enregistrés en 2022 et 2023. Cette consolidation de la situation extérieure devrait se poursuivre 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 recours de certains pays de l'Union aux marchés financiers internationaux des capitaux.

170. En 2024, le déficit du compte courant en pourcentage du PIB ressortirait à 4,7%, en baisse de 4,5 pdp 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 avec un déficit moins prononcé de 47,2 milliards contre un déficit de 4.421,4 milliards l'année précédente, grâce à une augmentation des exportations (+20,6%) plus importante que celle des importations (+2,3%). La vigueur des exportations refléterait la mise en production des unités pétrolières au Niger et au Sénégal. Quant au ralentissement des importations, il serait lié à l'allègement de la facture pétrolière et à la baisse des importations de services spécialisés dans un contexte de fin de travaux des projets pétroliers au Sénégal et au Niger.

171. L'excédent du compte de capital ressortirait à 1.518,4 milliards en 2024 contre 1.301,6 milliards un an plus tôt. Les entrées nettes de capitaux au titre du compte financier

seraient en baisse de 12,5%, en raison notamment de celle des tirages nets des Etats et des entrées nettes au titre des investissements directs étrangers dans un contexte où certains projets notamment le pipeline Niger-Bénin et la phase 1 du projet pétrolier du Sénégal sont arrivés à leur terme. Les effets de ces baisses ont été

atténués par le retour de certains Etats de l'Union sur les marchés internationaux des capitaux. En effet, le Bénin, la Côte d'Ivoire et le Sénégal ont émis des eurobonds pour un montant total net 1.898,3 milliards. Dans ces conditions, le solde global de la balance des paiements ressortirait excédentaire de 950,5 milliards en 2024 contre un déficit de 3.530,4 milliards en 2023.

**Tableau 34 - Projections de la balance des paiements sur la période 2024-2025**

(en milliards de francs CFA, sauf indication contraire)

	2022	2023	2024		2025	
			Est. (Juin 2024)	Est. (Septembre 2024)	Est. (Juin 2024)	Est. (Septembre 2024)
<b>Balance commerciale</b>	-5 140,5	-4 421,4	300,2	-47,2	1 637,0	2 047,8
<i>Exportations (FOB)</i>	24 584,6	24 371,4	29 107,5	29 399,5	30 241,6	31 866,0
<i>Importations (FOB)</i>	29 725,1	28 792,8	28 807,3	-29 446,7	28 604,6	-29 818,2
<b>Balance des services</b>	-6 565,2	-7 096,2	-5 858,3	-6 392,7	-5 768,8	-6 531,9
<i>Crédit</i>	3 083,6	3 194,2	3 545,3	3 562,0	3 742,1	3 722,1
<i>Débit</i>	-9 648,8	-10 290,3	-9 403,6	-9 954,7	-9 510,9	-10 254,0
<i>Dont fret</i>	-5 060,7	-4 933,2	-4 957,1	-5 062,7	-4 955,4	-5 158,9
<b>Solde du compte de revenu primaire</b>	-3 303,9	-3 304,1	-3 760,8	-3 607,8	-3 997,0	-4 001,8
<b>Solde du compte de revenu secondaire</b>	3 963,6	3 790,7	3 805,2	3 934,0	3 667,2	3 612,1
<b>Solde du compte des transactions courantes</b>	-11 046,1	-11 031,1	-5 513,6	-6 113,7	-4 461,6	-4 873,8
Solde du compte des transactions courantes (en % PIB)	-10,0	-9,2	-4,2	-4,7	-3,1	-3,4
Solde du compte des transactions courantes hors dons (en % PIB)	-10,4	-9,5	-4,5	-5,0	-3,4	-3,7
<b>Solde du compte de capital</b>	1 373,2	1 301,6	1 601,7	1 518,4	1 756,1	1 614,7
<b>Solde du compte financier</b>	-6 864,9	-6 339,9	-4 688,1	-5 545,8	-4 709,2	-5 377,8
<i>- Investissements Directs Étrangers</i>	-4 238,2	-4 753,6	-3 208,2	-4 363,8	-2 764,6	-3 751,6
<i>- Investissements de portefeuille</i>	-33,2	414,9	-1 304,9	-1 914,9	-609,4	-609,4
<i>- Autres investissements</i>	-2 599,2	-2 001,1	-175,1	732,9	-1 335,2	-1 016,8
<b>Solde global</b>	-3 343,1	-3 530,4	776,3	950,5	2 003,7	2 118,8
Réévaluations	54,5	221,6	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Variation des AEN</b>	3 288,7	3 308,8	-776,3	-950,5	-2 003,7	-2 118,8
Réserves de change en mois d'importations	4,1	3,5	4,1	4,1	5,1	5,1

Sources : BCEAO

172. Pour l'année 2025, le solde global des échanges extérieurs des États membres de l'UEMOA dégagerait un excédent de 2.118,8 milliards. En effet, l'entrée en pleine production des unités gazières et pétrolières conforterait les comptes extérieurs de l'Union. Le déficit du compte des transactions courantes se réduirait à 3,4%

du PIB. L'excédent du compte de capital ressortirait, pour sa part, à 1.614,7 milliards. Dans ces conditions, les flux financiers attendus devraient permettre de couvrir, à hauteur de 165,0%, les besoins de financement évalués à 3.259,1 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**

173. Le rythme de progression des crédits à l'économie se situerait à 8,3% en 2024 et 10,3% en 2025, après 9,4% en 2023.

**Tableau 35 - Agrégats monétaires projetés pour 2024-2025 (en milliards, sauf indication contraire)**

Intitulés	2022	2023	2024		2025	
			Estimations (Juin.2024)	Estimations (Sept.2024)	Estimations (Juin.2024)	Estimations (Sept.2024)
<b>Taux de croissance de la masse monétaire</b>	<b>11,4%</b>	<b>3,5%</b>	<b>8,0%</b>	<b>7,1%</b>	<b>9,9%</b>	<b>10,8%</b>
Taux de croissance des créances sur l'économie	14,4%	9,4%	9,7%	8,3%	10,0%	10,3%
Variation des créances nettes sur l'APUC	4 728,9	3 370,4	3 217,5	3 433,3	2 559,4	2 748,2
Variation des AEN	-3 288,7	-3 308,8	776,3	950,5	2 003,7	2 118,8
<b>Créances sur l'économie/PIB</b>	<b>28,2%</b>	<b>28,4%</b>	<b>28,7%</b>	<b>28,2%</b>	<b>29,0%</b>	<b>28,3%</b>
<b>Monnaie au sens large (M2)</b>	<b>46 167,3</b>	<b>47 790,8</b>	<b>51 596,6</b>	<b>51 167,7</b>	<b>56 697,6</b>	<b>56 673,1</b>
Circulation fiduciaire	10 338,1	10 674,0	10 992,7	11 073,0	11 282,9	11 397,8
Dépôts	35 829,3	37 116,8	40 603,9	40 094,7	45 414,7	45 275,3

Source : BCEAO

174. En 2024, la masse monétaire ressortirait en hausse de 7,1%, 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 3.433,3 milliards contre 3.370,4 milliards en 2023 et 4.728,9 milliards en 2022. Les AEN des institutions de dépôt augmenteraient de 950,5 milliards, en liaison avec l'amélioration du profil des comptes extérieurs.

175. En 2025, la progression de la masse monétaire de 10,8% serait induite par l'évolution des créances intérieures et la consolidation attendue de 2.118,8 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 10,3% et des créances nettes sur les APUC qui augmenteraient de 2.748,2 milliards.

### 7.3 - Prévisions d'inflation et risques

176. Pour le troisième trimestre 2024, il est projeté un maintien du rythme de progression du niveau général des prix, le taux d'inflation devant s'établir à 4,1% au troisième trimestre 2024. En effet, les mesures prises dans certains pays contre la vie chère ont permis de contenir les tensions sur les prix. Au Sénégal, le Gouvernement a réduit les prix des produits de première nécessité (sucre, huile raffinée, riz brisé, baguette de pain), à compter du 24 juin 2024. De même, les autorités du Niger ont instauré, le 26 juin 2024, la vente de riz à prix modéré, suivie d'une baisse des prix du carburant à

compter du 23 juillet 2024, avec des réductions de 8,0% pour l'essence et de 7,5% pour le gasoil. En revanche, les effets des mesures prises ont été atténués par la levée des subventions sur certains produits alimentaires et énergétiques dans certains pays.

177. A partir du quatrième trimestre 2024, le ralentissement observé serait en ligne avec le relâchement projeté des tensions sur les prix des produits pétroliers et alimentaires importés induit par la détente des cours mondiaux. Une décélération sensible est

attendue au Niger, en raison des effets de base, l'inflation ayant connu une hausse

marquée en raison du contexte sociopolitique, à partir de septembre 2023.

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

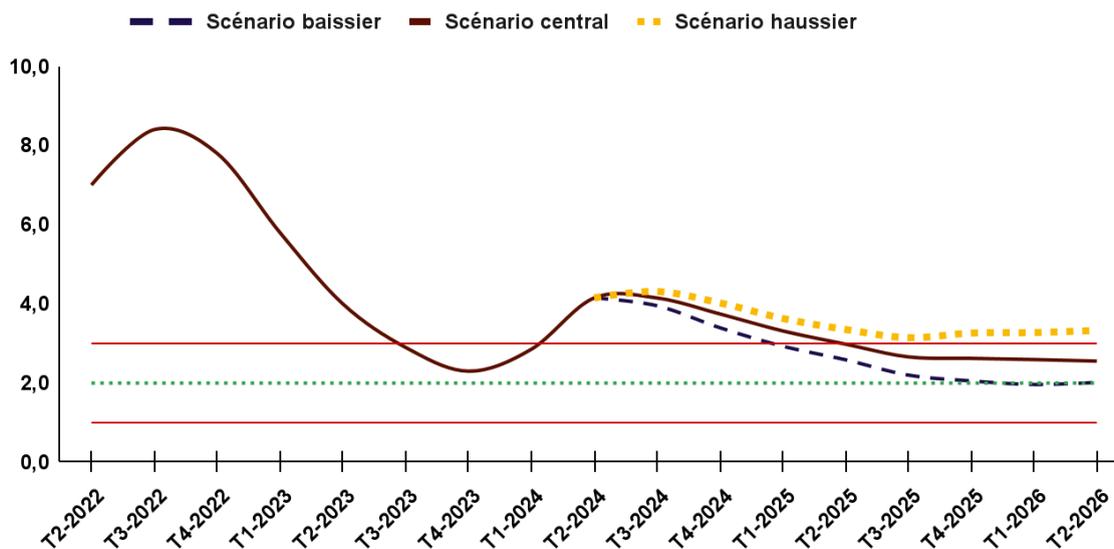
											Moyennes			
		2024			2025				2026		2023	2024	2025	Huit trimestres
		T2 Réal	T3 Prév	T4 Prév	T1 Prév	T2 Prév	T3 Prév	T4 Prév	T1 Prév	T2 Prév				
Taux d'inflation	Scénario baissier	4,1	4,0	3,4	2,9	2,6	2,2	2,1	2,0	2,0	3,7	3,6	2,4	2,9
	Scénario central	4,1	4,1	3,7	3,3	3,0	2,7	2,6	2,6	2,6	3,7	3,7	2,9	3,3
	Scénario haussier	4,1	4,3	4,0	3,6	3,4	3,1	3,3	3,3	3,3	3,7	3,8	3,3	3,6

Source : BCEAO

178. Le taux d'inflation devrait revenir, et se maintenir, dans la zone cible (entre 1,0% et 3,0%) définie pour la mise en œuvre de la politique monétaire de l'Union, à partir du troisième trimestre 2025. A l'horizon de prévision de huit (8) trimestres, la hausse des prix devrait s'établir à 2,6%. Cette évolution

serait essentiellement imprimée par l'absence de tensions sur les cours mondiaux des produits alimentaires et pétroliers projetés à cet horizon. Sur une base annuelle, le taux d'inflation se situerait en moyenne à 2,9% en 2025 contre 3,7% en 2024.

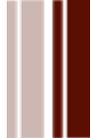
**Graphique 25 - Prévisions de l'inflation sur l'horizon T3-2024 - T2-2026 (en glissement annuel, en %)**



Source : BCEAO

179. 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 l'exacerbation de la crise au Moyen-Orient et à la survenance de chocs climatiques. En effet, une aggravation de l'insécurité 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 conséquences une diminution de la production et des difficultés d'approvisionnement. L'exacerbation des crises géopolitiques, notamment au Moyen-Orient, constitue également un risque haussier pour les prix dans l'Union, en particulier avec une incidence sur la remontée des coûts du fret.



## ANNEXES

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

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

<i>Encours en milliards - FCFA</i>	mars-23	juin-23	sept.-23	déc.-23	mars-24	juin-24
Actifs extérieurs nets	4 762,2	4 611,4	2 722,2	3 080,4	2 979,3	4 249,7
Créances sur les autres institutions de dépôt	8 337,3	8 787,4	8 417,3	8 611,7	8 497,7	8 657,8
Créances nettes sur l'administration publique centrale	3 937,6	3 820,4	4 593,2	6 500,6	6 556,8	6 370,8
Créances sur l'économie	645,8	648,2	649,9	707,5	722,8	723,5
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>17 682,9</b>	<b>17 867,4</b>	<b>16 382,6</b>	<b>18 900,3</b>	<b>18 756,6</b>	<b>20 001,8</b>
Base monétaire	14 587,5	14 586,3	13 938,7	15 119,5	14 877,8	15 636,1
Circulation fiduciaire	11 295,9	11 658,4	11 179,8	11 669,4	11 820,4	12 324,1
Engagements envers les autres institutions de dépôt	2 723,9	2 281,1	2 071,2	2 679,1	2 388,5	2 462,5
Engagements envers les autres secteurs	567,8	646,8	687,7	771,0	668,9	849,5
Dépôts et titres autres qu'actions exclus de la base monétaire	9,5	15,9	29,6	33,3	37,9	35,0
Actions et autres titres de participation	3 188,8	3 296,0	3 360,0	3 403,5	3 784,8	3 958,5
Autres postes (net)	-102,9	-30,8	-945,7	343,9	56,1	372,3
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>17 682,9</b>	<b>17 867,4</b>	<b>16 382,6</b>	<b>18 900,3</b>	<b>18 756,6</b>	<b>20 001,8</b>

Source : BCEAO

**Tableau A.2 - UMOA : Situation résumée des banques**

<i>Encours en milliards - FCFA</i>	mars-23	juin-23	sept.-23	déc.-23	mars-24	juin-24
<b>Actifs extérieurs nets</b>	<b>-1 884,2</b>	<b>-1 669,2</b>	<b>-1 516,9</b>	<b>-1 931,3</b>	<b>-1 522,8</b>	<b>-1 415,3</b>
Créances sur les non-résidents	1 165,8	1 063,6	1 178,0	1 183,1	1 281,1	1 198,3
Engagements envers les non-résidents	-3 050,0	-2 732,9	-2 695,0	-3 114,3	-2 803,9	-2 613,6
<b>Créances sur la Banque Centrale</b>	<b>3 691,4</b>	<b>3 479,9</b>	<b>3 140,5</b>	<b>3 826,7</b>	<b>3 715,6</b>	<b>3 617,1</b>
<b>Créances nettes sur l'administration publique centrale</b>	<b>16 990,5</b>	<b>17 937,0</b>	<b>17 331,6</b>	<b>17 279,8</b>	<b>17 109,2</b>	<b>17 493,9</b>
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>31 900,7</b>	<b>32 406,6</b>	<b>33 093,4</b>	<b>33 612,0</b>	<b>33 489,8</b>	<b>34 083,4</b>
Créances sur les autres sociétés financières	900,5	885,7	1 507,0	907,1	965,1	879,4
Créances sur les administrations d'Etats fédérés et locales	740,7	578,9	460,6	425,8	230,7	267,8
Créances sur les sociétés non-financières publiques	2 007,4	2 032,1	2 024,2	1 989,2	2 007,4	2 153,5
Créances sur le secteur privé	28 252,2	28 909,9	29 101,6	30 289,9	30 286,6	30 782,7
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>50 698,4</b>	<b>52 154,3</b>	<b>52 048,6</b>	<b>52 787,3</b>	<b>52 791,8</b>	<b>53 779,1</b>
Engagements envers la banque centrale	8 225,0	8 748,5	8 415,1	8 442,7	8 498,5	8 546,5
Dépôts transférables inclus dans la masse monétaire au sens large	21 050,0	21 563,9	21 248,3	21 987,2	21 278,7	21 577,6
Autres dépôts inclus dans la masse monétaire au sens large	13 376,9	13 757,9	13 929,4	13 976,5	14 219,2	14 476,3
Dépôts exclus de la masse monétaire au sens large	1 884,5	1 951,0	1 982,2	2 093,5	2 177,3	2 188,1
Titres autres qu'actions exclus de la masse monétaire au sens large	10,8	10,3	6,8	6,9	3,4	3,4
Emprunts	1 085,8	1 217,2	1 135,9	1 146,3	1 252,8	1 370,2
Actions et autres titres de participation	5 490,9	5 476,7	4 300,7	6 403,5	6 347,9	6 328,8
Autres postes (net)	-425,5	-571,3	1 030,2	-1 269,2	-985,8	-711,8
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>50 698,4</b>	<b>52 154,3</b>	<b>52 048,6</b>	<b>52 787,3</b>	<b>52 791,8</b>	<b>53 779,1</b>

Source : BCEAO

**Tableau A.3 - UMOA : Agrégats monétaires**

<i>En milliards de FCFA</i>	mars-23	juin-23	sept.-23	déc.-23	mars-24	juin-24
Circulation fiduciaire	10 294,6	10 623,7	10 108,7	10 674,0	10 795,7	11 186,4
Dépôts transférables	21 871,0	22 437,6	22 202,9	22 927,1	22 155,7	22 527,1
M1	32 165,6	33 061,3	32 311,5	33 601,1	32 951,4	33 713,5
Autres dépôts inclus dans la masse monétaire (1)	13 496,3	13 914,3	14 048,0	14 189,7	14 390,5	14 771,0
<b>Masse monétaire (M2)</b>	<b>45 661,9</b>	<b>46 975,5</b>	<b>46 359,6</b>	<b>47 790,8</b>	<b>47 342,0</b>	<b>48 484,5</b>
<b>Actifs extérieurs nets</b>	<b>2 878,0</b>	<b>2 942,2</b>	<b>1 205,2</b>	<b>1 149,2</b>	<b>1 456,5</b>	<b>2 834,4</b>
BCEAO	4 762,2	4 611,4	2 722,2	3 080,4	2 979,3	4 249,7
Banques	-1 884,2	-1 669,2	-1 516,9	-1 931,3	-1 522,8	-1 415,3
<b>Créances intérieures</b>	<b>53 444,2</b>	<b>54 781,2</b>	<b>55 637,5</b>	<b>58 069,8</b>	<b>57 844,5</b>	<b>58 638,2</b>
Créances nettes sur l'Administration Publique Centrale	20 897,6	21 726,5	21 894,2	23 750,2	23 632,0	23 831,2
Créances sur l'économie	32 546,6	33 054,7	33 743,4	34 319,6	34 212,5	34 806,9
<b>Passifs à caractère non monétaire (2)</b>	<b>11 670,3</b>	<b>11 967,2</b>	<b>10 815,1</b>	<b>13 087,0</b>	<b>13 604,0</b>	<b>13 884,0</b>
<b>Autres postes nets (3)</b>	<b>-1 010,1</b>	<b>-1 219,3</b>	<b>-331,9</b>	<b>-1 658,8</b>	<b>-1 644,9</b>	<b>-896,0</b>
<b>Total des contreparties de M2 (4)</b>	<b>45 661,9</b>	<b>46 975,5</b>	<b>46 359,6</b>	<b>47 790,8</b>	<b>47 342,0</b>	<b>48 484,5</b>

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

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

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

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

Source : BCEAO

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

<i>En milliards de FCFA</i>	mars-23	juin-23	sept.-23	déc.-23	mars-24	juin-24
<b>Créances nettes de la BCEAO</b>	<b>3 907,1</b>	<b>3 789,4</b>	<b>4 562,6</b>	<b>6 470,4</b>	<b>6 522,8</b>	<b>6 337,3</b>
<b>Créances</b>	<b>5 272,1</b>	<b>5 670,7</b>	<b>6 683,8</b>	<b>8 057,4</b>	<b>7 956,4</b>	<b>8 100,6</b>
Crédits	5 259,6	5 657,0	5 619,1	6 020,8	5 978,6	6 180,1
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	244,3	262,9	253,0	238,8
Concours du FMI	3 486,8	3 884,2	3 846,3	4 248,0	4 205,8	4 407,3
Autres crédits (créances financières) (1)	242,3	242,3	242,3	242,3	242,3	242,3
Autres créances (2)	12,5	13,8	14,9	16,6	12,3	13,7
<b>Engagements</b>	<b>1 365,0</b>	<b>1 881,3</b>	<b>2 121,2</b>	<b>1 587,0</b>	<b>1 433,6</b>	<b>1 763,3</b>
Encaisses du Trésor	30,5	31,0	30,6	30,2	34,0	33,5
Dépôts	1 310,1	1 799,6	2 014,1	1 451,4	1 375,8	1 681,4
Autres engagements (3)	24,5	50,7	76,5	105,4	23,7	48,4
<b>Créances nettes des banques</b>	<b>16 990,5</b>	<b>17 937,0</b>	<b>17 331,6</b>	<b>17 279,8</b>	<b>17 109,2</b>	<b>17 493,9</b>
<b>Créances</b>	<b>21 782,3</b>	<b>22 793,5</b>	<b>22 374,4</b>	<b>22 137,5</b>	<b>22 583,6</b>	<b>22 963,7</b>
Crédits	4 264,7	4 080,9	3 931,5	4 318,4	4 269,2	4 300,5
Portefeuille de titres du Trésor	17 517,6	18 712,7	18 442,9	17 819,1	18 314,4	18 663,2
<b>Engagements</b>	<b>4 791,8</b>	<b>4 856,5</b>	<b>5 042,7</b>	<b>4 857,7</b>	<b>5 474,4</b>	<b>5 469,8</b>
<b>TOTAL CRÉANCES NETTES SUR L'AC</b>	<b>20 897,6</b>	<b>21 726,5</b>	<b>21 894,2</b>	<b>23 750,2</b>	<b>23 632,0</b>	<b>23 831,2</b>

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

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

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

Source : BCEAO

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

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

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

Sources : BCEAO, INS

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

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

Sources : BCEAO, INS

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

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

Source : BCEAO



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