



BCEAO

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

RAPPORT SUR LA POLITIQUE MONETAIRE DANS L'UMOA



BCEAO

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

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

SOMMAIRE

LISTE DES ABRÉVIATIONS ET SIGLES.....	4
LISTE DES GRAPHIQUES.....	5
LISTE DES ENCADRÉS.....	5
LISTE DES TABLEAUX.....	5
RELEVÉ DE CONCLUSIONS.....	7
RÉSUMÉ.....	9
1 - DÉVELOPPEMENTS RÉCENTS AU NIVEAU MONDIAL.....	12
1.1 - Activité économique.....	12
1.2 - Conditions monétaires et financières.....	14
1.3 - Principales évolutions du marché des changes.....	18
1.4 - Cours des matières premières.....	20
2 - OFFRE ET DEMANDE GLOBALES.....	24
2.1 - Offre globale.....	24
2.2 - Demande globale.....	29
2.3 - Marché du travail.....	30
3 - ÉVOLUTION RÉCENTE DE L'INFLATION ET DE LA COMPÉTITIVITÉ.....	32
3.1 - Évolution récente de l'inflation.....	32
3.2 - Compétitivité extérieure.....	37
4 - ÉVOLUTION DES FINANCES PUBLIQUES.....	39
4.1 - Recettes et dons.....	39
4.2 - Dépenses totales et prêts nets.....	40
4.3 - Solde budgétaire et financement.....	41
5 - ÉVOLUTION DES COMPTES EXTÉRIEURS.....	46
5.1 - Transactions courantes et en capital.....	46
5.2 - Évolution du compte financier.....	49
6 - CONDITIONS MONÉTAIRES, MONNAIE ET MARCHÉ BOURSIER.....	50
6.1 - Conditions monétaires.....	50
6.2 - Situation monétaire.....	57
6.3 - Marché boursier de l'UMOA.....	61
7 - PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES À MOYEN TERME.....	64
7.1 - Hypothèses de projection.....	64
7.2 - Prévisions macroéconomiques à moyen terme.....	69
7.3 - Prévisions d'inflation et risques.....	76
ANNEXES.....	78

LISTE DES ABRÉVIATIONS ET SIGLES

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

LISTE DES GRAPHIQUES

Graphique 1 - Évolution du taux d'inflation dans les principaux pays partenaires.....	14
Graphique 2 - Évolution des indices MSCI.....	17
Graphique 3 - Rendements des obligations de référence à 10 ans.....	18
Graphique 4 - Évolution du taux de change de l'euro.....	19
Graphique 5 - Indices des prix des matières premières.....	21
Graphique 6 - Indice des prix des matières premières hors pétrole exportées par l'UEMOA.....	21
Graphique 7 - Contributions des postes de la demande à la croissance.....	30
Graphique 8 - Taux de chômage suivant l'âge.....	31
Graphique 9 - Contributions à l'évolution de l'IHPC dans l'UEMOA.....	33
Graphique 10 - Proportion des postes significatifs de l'IHPC ayant observé des évolutions des prix.....	34
Graphique 11 - Évolution du TCER.....	37
Graphique 12 - Évolution de la structure des dépenses courantes.....	41
Graphique 13 - Évolution de l'encours de la dette publique de l'UEMOA.....	45
Graphique 14 - Évolution du solde commercial avec les principaux partenaires.....	48
Graphique 15 - Évolution de la liquidité bancaire.....	51
Graphique 16 - Évolution des taux du marché monétaire.....	52
Graphique 17 - Évolution trimestrielle de l'indice des conditions monétaires.....	52
Graphique 18 - Taux débiteurs moyens des banques.....	53
Graphique 19 - Évolution de la circulation fiduciaire et des dépôts.....	57
Graphique 20 - Contributions des contreparties à la croissance annuelle de la masse monétaire.....	58
Graphique 21 - Contributions des composantes à la croissance annuelle des créances intérieures.....	59
Graphique 22 - Contributions à la croissance annuelle du crédit bancaire.....	60
Graphique 23 - Évolution de l'indice BRVM Composite.....	62
Graphique 24 - Évolution des indices sectoriels de la BRVM au troisième trimestre 2024.....	62
Graphique 25 - Prévisions de l'inflation sur l'horizon T3-2024 - T2-2026.....	77

LISTE DES ENCADRÉS

Encadré 1 - Mesures prises en 2024 par les Gouvernements des pays de l'Union	36
Encadré 2 - Structure et conditions des crédits accordés au secteur privé	55
Encadré 3 - Impact des inondations sur la production vivrière dans les pays de l'Union	68

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.....	16
Tableau 3 - Taux de change du franc CFA par rapport aux monnaies de l'Afrique de l'Ouest.....	20
Tableau 4 - Cours des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA.....	22
Tableau 5 - Contributions à la croissance du PIB, en glissement annuel.....	25
Tableau 6 - Évolution du PIB.....	25
Tableau 7 - Évolution de la production vivrière dans l'UEMOA.....	26
Tableau 8 - Production des cultures de rente dans l'UEMOA.....	26
Tableau 9 - Évolution en glissement annuel de l'Indice de la Production Industrielle dans l'UEMOA.....	28
Tableau 10 - Évolution en glissement annuel de l'Indice du chiffre d'affaires dans l'UEMOA.....	29
Tableau 11 - Évolution de l'inflation et de ses composantes.....	34
Tableau 12 - Évolution de l'inflation par pays.....	37
Tableau 13 - Évolution de la compétitivité selon les groupes de partenaires.....	38
Tableau 14 - Opérations financières des Etats membres de l'UEMOA.....	40
Tableau 15 - Émissions brutes de titres publics sur le marché régional.....	42
Tableau 16 - Taux d'intérêt et de rendement moyens sur les titres publics.....	43
Tableau 17 - Encours des titres publics à fin septembre 2024 par pays.....	43
Tableau 18 - Décaissements au titre des programmes financiers conclus avec le FMI par pays.....	44
Tableau 19 - Evolution des comptes des transactions courantes et de capital.....	46
Tableau 20 - Évolution de la balance commerciale.....	47
Tableau 21 - Évolutions du compte de capital, du compte financier et du solde global.....	49
Tableau 22 - Évolution par pays des taux créditeurs sur les dépôts à terme.....	53
Tableau 23 - Évolution des taux débiteurs selon l'objet du crédit.....	54
Tableau 24 - Évolution des taux débiteurs dans l'UEMOA selon la nature du débiteur.....	54
Tableau 25 - Évolution des taux débiteurs dans l'UEMOA selon la durée du crédit.....	56
Tableau 26 - Évolution par pays des taux débiteurs dans l'UEMOA.....	56
Tableau 27 - Situation monétaire à fin septembre 2024.....	57
Tableau 28 - Créances nettes sur les APUC.....	59
Tableau 29 - Hypothèses de projection des scénarios pour l'inflation.....	69
Tableau 30 - Évolution des taux de croissance du Produit Intérieur Brut, en termes réels.....	70
Tableau 31 - Évolution des contributions à la croissance du PIB de l'Union.....	71
Tableau 32 - Opérations financières des Etats membres de l'UEMOA.....	72
Tableau 33 - Évolution de l'encours de la dette globale à l'échelle de l'UEMOA.....	72
Tableau 34 - Projections de la balance des paiements sur la période 2024-2025.....	74
Tableau 35 - Agrégats monétaires projetés pour 2024-2025.....	75
Tableau 36 - Perspectives d'inflation dans l'UEMOA.....	76

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 4 décembre 2024, sa quatrième 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 troisième trimestre 2024, dans un contexte où l'inflation s'est inscrite en baisse dans la plupart des régions du monde. Selon les dernières projections publiées par le FMI en octobre 2024, la croissance économique mondiale s'établirait à 3,2% en 2025, au même niveau qu'en 2024. La balance des risques entourant ces prévisions de croissance est orientée à la baisse, en raison de défis structurels, tels que la faiblesse de la productivité induite par les obstacles à la concurrence, l'insuffisance d'investissements, une population vieillissante dans plusieurs pays, la rigidité des marchés du travail, la fragmentation géopolitique (tensions commerciales entre la Chine et l'Occident, guerres en Ukraine et au Moyen-Orient), les crises sécuritaires dans certaines régions et les impacts négatifs croissants du changement climatique.
4. Sur les marchés des matières premières, les prix des produits énergétiques se sont repliés de 3,8% durant le troisième trimestre 2024, en lien avec une demande mondiale atone. Les prix des produits hors énergie ont également enregistré un recul de 3,8%, en raison principalement du repli des prix des produits alimentaires et de ceux des minéraux. Dans le même sillage, les prix des matières premières, hors pétrole, exportées par les pays de l'UEMOA, se sont contractés de 9,7% au cours du troisième trimestre 2024, après une hausse de 25,8% un trimestre plus tôt.
5. En ce qui concerne la conjoncture économique dans l'UEMOA, le Comité de Politique Monétaire a relevé une accélération de l'activité économique au troisième trimestre 2024, avec une progression de 6,0% du PIB en volume, sur un an, après celle de 5,3% enregistrée le trimestre précédent. Cette amélioration de l'activité a été portée par l'évolution de la valeur ajoutée dans l'ensemble des secteurs. Selon les dernières projections réalisées par la BCEAO, la croissance économique de l'Union devrait ressortir à 6,0% 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 des neuf premiers mois de l'année 2024, laisse apparaître une diminution du déficit budgétaire global, base engagements, dons compris, qui ressort à 4.395,6 milliards, contre 4.491,7 milliards sur la même période de l'année 2023.
7. Les échanges extérieurs des pays de l'Union, au cours du troisième trimestre 2024, se sont traduits par un solde global déficitaire de 1.851,0 milliards, après un déficit de 1.840,7 milliards enregistré à la même période de l'année précédente. Sur les neuf premiers mois de 2024, le déficit global de la balance des paiements s'est atténué, ressortant à 715,9 milliards contre 3.537,1 milliards sur la même période de l'année 2023, en lien avec l'amélioration des termes de l'échange et la mobilisation de ressources extérieures notamment sur les marchés financiers internationaux par certains pays de l'Union. Le déficit du compte courant s'est en effet replié, se situant à 5,9% du PIB sur les neuf premiers mois de 2024 contre 9,7% du PIB un an plus tôt.
8. Les conditions monétaires et financières se sont légèrement durcies au cours du troisième trimestre 2024. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur le marché interbancaire, toutes maturités confondues, est

ressorti à 6,08% contre 6,01% un trimestre plus tôt. Le taux débiteur moyen des banques, hors taxes et charges, est ressorti à 7,07% au troisième trimestre 2024, en hausse de 4 pdb par rapport au trimestre précédent.

9. L'encours des crédits à l'économie s'est accru, en rythme annuel, de 4,1% à fin septembre 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 3,8% de la masse monétaire à fin septembre 2024 contre 3,2% à fin juin 2024.
10. Le Comité de Politique Monétaire a noté que l'inflation est ressortie à 4,1% au troisième trimestre 2024. Cette évolution est essentiellement imputable à l'accélération des prix des produits alimentaires, consécutive à la faiblesse de l'offre induite notamment par une campagne agricole 2023/2024 moins favorable et des difficultés d'approvisionnement des marchés en lien avec la situation sécuritaire.
11. Selon les dernières prévisions, l'inflation devrait s'établir à 3,6% en 2024, après 3,7% en 2023. En 2025, elle devrait encore rester au-dessus de la cible sur une partie de l'année, avec des risques qu'elle soit plus élevée. Ces risques concernent la persistance de la situation sécuritaire dans certains pays, l'impact de conditions climatiques défavorables sur la production agricole et les effets des tensions géopolitiques et commerciales sur les prix mondiaux des produits énergétiques et alimentaires.
12. Malgré l'amélioration du solde des échanges avec le reste du monde suite à une évolution favorable des termes de l'échange, la situation extérieure de l'Union devra être renforcée. Les réserves de change de l'Union couvrent 3,6 mois d'importation de biens et services à fin septembre 2024 contre 3,4 mois à fin décembre 2023. Au terme de l'année 2024, les réserves de change devraient couvrir 3,7 mois d'importation de biens et services. La consolidation prévue du compte courant et la mobilisation de ressources extérieures permettront de conforter la viabilité externe de l'Union.
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 de la situation économique, financière et monétaire. Il prendra, si nécessaire, les mesures idoines pour assurer la stabilité monétaire et financière de l'Union.

Fait à Dakar, le 4 décembre 2024

Le Président,

Jean-Claude Kassi BROU

RÉSUMÉ

1. La consolidation de **l'activité économique mondiale** s'est poursuivie au troisième trimestre 2024, dans un contexte où l'inflation s'est inscrite en baisse dans la plupart des régions du monde. Face à des niveaux d'inflation proches de leurs cibles, plusieurs banques centrales, notamment celles des économies avancées, ont réduit leurs taux directeurs, induisant un assouplissement des conditions financières internationales.
2. Selon les dernières données disponibles, le rythme de progression du PIB aux Etats-Unis s'est situé à 2,7% au troisième trimestre 2024, après 3,0% au trimestre précédent. Dans la zone euro, le taux de croissance économique est ressorti à 0,9% sur la même période, en hausse par rapport au taux de 0,6% observé au deuxième trimestre. Au Royaume-Uni, la croissance économique s'est établie à 1,1%, après 0,7% un trimestre plus tôt. Au niveau des pays émergents, l'activité économique est restée dynamique en Inde, avec une augmentation de la production de 6,8% au troisième trimestre, après un niveau de 6,7% un trimestre plus tôt. En Chine et en Afrique du Sud, le taux de croissance a atteint 4,6% et 1,5% respectivement, contre 4,7% et 0,3% trois mois plus tôt.
3. **La dynamique baissière de l'inflation** s'est poursuivie au cours du troisième trimestre 2024 dans la plupart des régions, en ligne notamment avec le repli des cours mondiaux des produits alimentaires et de l'énergie, ainsi que les effets des relèvements des taux directeurs des banques centrales. Dans les économies avancées, notamment aux Etats-Unis, en zone euro et au Royaume-Uni, le taux d'inflation en glissement annuel a diminué, se situant respectivement à 2,1%, 1,7% et 1,7% en septembre 2024, contre 2,4%, 2,5% et 2,0% en juin 2024. Dans les économies émergentes, le taux d'inflation s'est établi en septembre 2024 à 0,4% en Chine, 5,5% en Inde et 3,8% en Afrique du Sud, contre respectivement 0,2%, 5,1% et 5,1% en juin 2024. Au niveau de la sous-région ouest-africaine, les pressions inflationnistes sont restées fortes au Nigeria (32,7% en septembre 2024 contre 34,2% en juin 2024) et au Ghana (21,5% en septembre 2024 contre 22,8% en juin 2024), malgré un léger ralentissement des prix.
4. **Sur le marché des matières premières**, les cours des produits énergétiques se sont repliés de 3,8%, en rythme trimestriel, durant le troisième trimestre 2024, en lien avec les difficultés rencontrées par l'économie chinoise et la faiblesse de la demande énergétique en zone euro. Concernant les cours des produits hors énergie, ils ont également enregistré une baisse de 3,8%, en raison principalement du repli des prix des produits alimentaires et de ceux des minéraux. De même, les prix des matières premières hors pétrole, exportées par les pays de l'UEMOA, se sont contractés de 9,7% au cours du troisième trimestre 2024, après une hausse de 25,8% un trimestre plus tôt. Les baisses les plus significatives ont concerné le cacao, le coton et le caoutchouc, en raison de facteurs d'offre.
5. **Les conditions financières** au troisième trimestre 2024 se sont globalement assouplies, influencées par le rythme de désinflation et les baisses des taux directeurs des banques centrales. L'indice de référence sur le marché interbancaire en zone euro (€STR) est ressorti à 3,63% en moyenne, après 3,86% un trimestre plus tôt. Aux Etats-Unis, le taux d'intérêt interbancaire au jour le jour (Overnight Bank Funding Rate) s'est établi à 5,26% au troisième trimestre 2024, après 5,32% le trimestre précédent. Sur le marché des changes, l'euro s'est globalement apprécié de 0,8%, en variation trimestrielle, par rapport aux principales devises, après une hausse de 0,3% au deuxième trimestre de 2024.
6. Au **sein de l'UEMOA**, les dernières estimations du PIB trimestriel de l'Union font état d'une accélération du rythme de progression de l'activité économique au troisième trimestre 2024, avec une croissance de 6,0%, en rythme annuel, après une hausse de 5,3% enregistrée le trimestre précédent. Cette évolution a été portée par la hausse de la valeur ajoutée dans l'ensemble des secteurs.
7. Le **taux d'inflation**, en glissement annuel, est ressorti à 4,1%, au troisième trimestre 2024, stable par rapport à son niveau du trimestre précédent. Ce niveau est essentiellement imputable à la progression des prix des produits alimentaires (+6,1% contre +5,9%) et de la composante "logement" (+4,3% contre +4,1%) dont l'impact a été atténué par le ralentissement des prix des composantes "transport" (+0,5%

contre +2,1%) et “restaurants et hôtels” (+3,4% contre +3,7%). Le taux d'inflation sous-jacente s'est pour sa part légèrement replié, se situant à 2,5% au cours du trimestre sous revue, après 2,6% au deuxième trimestre 2024.

8. La **gestion des finances publiques dans l'UEMOA**, au terme des neuf premiers mois de l'année 2024, laisse apparaître une quasi stabilité du déficit budgétaire global, base engagements, dons compris, qui ressort à 4.395,6 milliards contre 4 491,7 milliards sur la même période en 2023. En pourcentage du PIB, le déficit budgétaire s'est situé à 4,5% à fin septembre 2024 contre 5,0% un an plus tôt. Le financement de ce déficit a été réalisé par la mobilisation de ressources sur le marché financier régional, et auprès des partenaires et investisseurs extérieurs.
9. Les **échanges extérieurs des pays de l'Union**, au cours du troisième trimestre 2024, se sont traduits par un solde global déficitaire de 1.851,0 milliards, après un déficit de 1.840,7 milliards enregistré à la même période de l'année précédente. Sur les neuf premiers mois de 2024, le déficit global de la balance des paiements s'est atténué, ressortant à 715,9 milliards contre 3.537,1 milliards à la même période de 2023, en lien avec l'amélioration des termes de l'échange, le démarrage en 2024 des exportations de pétrole brut au Niger et au Sénégal, et la mobilisation de ressources extérieures notamment sur les marchés financiers internationaux par certains pays de l'Union. Le déficit du compte courant s'est en effet replié, se situant à 5,9% du PIB sur les neuf premiers mois de 2024 contre 9,6% du PIB un an plus tôt.
10. Les **conditions monétaires et financières** se sont resserrées au cours du troisième trimestre 2024 portées par le durcissement des conditions d'emprunt sur le marché interbancaire. Le taux d'intérêt moyen pondéré, sur ce marché, est ressorti à 6,08% sur la période sous revue, contre 6,01% un trimestre plus tôt. A la même période de l'année précédente, ce taux était de 4,82%. Sur la maturité à une semaine, qui a totalisé 66% du volume global des transactions trimestrielles, le taux d'intérêt moyen pondéré est resté inchangé par rapport au trimestre précédent à 6,10%. Il était de 4,88% un an plus tôt. Le taux débiteur moyen des banques, hors taxes et charges, est ressorti à 7,07% au troisième trimestre 2024, en hausse de 4 pdb par rapport au trimestre précédent. Sur le marché financier régional, les conditions de financement des Etats se sont nettement resserrées par rapport au deuxième trimestre 2024, en lien notamment avec la forte exposition des banques au risque souverain et le renchérissement de la prime de risque des investisseurs, du fait des incertitudes liées à la situation sécuritaire dans certains Etats de l'Union.
11. La **situation monétaire** de l'Union à fin septembre 2024, par rapport à la même période de l'année précédente, est marquée par une hausse du rythme de progression de la masse monétaire de 3,8%, après une augmentation de 3,2% trois mois plus tôt. Cette évolution est induite par la progression des créances intérieures de 4.620,3 milliards ou +8,3%, dont l'impact a été atténué par la contraction des actifs extérieurs nets de 96,9 milliards ou -8,0%. L'augmentation des créances intérieures résulte de l'accroissement des créances nettes des institutions de dépôt sur les Administrations Publiques Centrales (+3.223,3 milliards ou +14,7%) et des créances sur l'économie (+1.397,0 milliards ou +4,1%).
12. Sur le **marché boursier régional**, l'indice global, le BRVM Composite, a progressé de 11,3% au cours du troisième trimestre 2024, après 5,4% le trimestre précédent. La capitalisation boursière de l'ensemble des titres cotés sur le marché s'est améliorée, en rythme trimestriel, de 4,9%, après une hausse de 4,6% trois mois plus tôt. Cette évolution reflète notamment l'augmentation de 12,0% de la capitalisation du marché des actions, atténuée par la baisse de celle des obligations (-0,8%). Sur une base annuelle, la capitalisation boursière globale du marché s'est renforcée de 11,7%.
13. Les **perspectives économiques** de l'Union présentées dans le Rapport s'appuient sur la mise en œuvre de politiques économiques visant la préservation de la viabilité extérieure et de la stabilité des prix. Selon les dernières prévisions de la BCEAO, le taux de croissance du PIB de l'Union, en termes réels, ressortirait à 6,0% en 2024, puis à 6,3% en 2025. Cette accélération serait notamment impulsée par la bonne tenue des productions extractives et manufacturières ainsi que des activités commerciales et financières. 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** devrait se caractériser par une réduction progressive du déficit budgétaire global de l'Union, passant de 6,0% du PIB en 2023 à 5,4% en 2024, puis à 3,0% en 2025. Ce repli attendu du déficit public résulterait notamment d'une augmentation du taux de pression fiscale qui ressortirait à 15,6% en 2025 contre 14,8% en 2024. Parallèlement, les dépenses totales et prêts nets en pourcentage du PIB, devraient diminuer, s'établissant à 23,3% en 2024 et à 21,6% en 2025, en lien notamment avec les efforts de rationalisation des dépenses courantes attendus des Etats. A l'échelle de l'Union, le taux d'endettement public augmenterait légèrement, passant de 59,7% du PIB en 2023 à 61,4% en 2024, avant de se replier à 60,9% en 2025.
15. Les **échanges extérieurs de l'UEMOA** se solderaient par un excédent en 2024 et 2025, après deux années consécutives de déficit. Cette amélioration du profil des comptes extérieurs de l'Union s'expliquerait principalement par des termes de l'échange plus favorables et une augmentation des exportations de pétrole et de gaz, résultant de la mise en production de nouvelles unités en Côte d'Ivoire, au Niger et au Sénégal. De plus, le retour de certains pays de l'Union sur les marchés financiers internationaux contribuerait à cette dynamique. Le solde global de la balance des paiements ressortirait excédentaire de 111,7 milliards en 2024 et de 1.722,2 milliards en 2025, après un déficit cumulé de 6.873,5 milliards en 2022 et 2023. La couverture des importations par les réserves de change passerait de 3,4 mois en 2023 à 3,7 mois en 2024, puis à 4,5 mois en 2025.
16. La **situation monétaire** serait marquée par une accélération du financement du secteur privé, après le ralentissement observé en 2024. Le rythme de progression des crédits à l'économie se situerait à 5,9% en 2024 et 8,7% en 2025, après 9,4% en 2023.
17. En ligne avec la détente projetée des cours mondiaux des produits alimentaires et pétroliers, et l'amélioration de l'offre domestique de produits vivriers issus de la campagne 2024/2025 qui est attendue meilleure que celle de l'année précédente, le taux d'inflation dans l'Union, en moyenne annuelle, devrait baisser progressivement, passant de 3,6% en 2024 à 3,0% en 2025, contre 3,7% en 2023.
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 une incidence plus importante que prévue des inondations sur le niveau de la production agricole de la campagne 2024/2025, à l'extension des zones d'insécurité dans l'Union, à l'exacerbation des tensions géopolitiques et commerciales et à la survenance de chocs climatiques. En particulier, une aggravation de l'insécurité dans certains pays de l'Union pourrait perturber considérablement les circuits de distribution des produits alimentaires et provoquer des déplacements importants des populations, réduisant ainsi la production agricole. De plus, l'accentuation des crises géopolitiques, notamment au Moyen-Orient, constitue un risque haussier pour les prix dans l'Union, en raison de leur impact sur les cours des produits pétroliers et les coûts du fret.

1 - DÉVELOPPEMENTS RÉCENTS AU NIVEAU MONDIAL

L'activité économique mondiale a connu une progression favorable au cours du troisième trimestre 2024, dans un contexte marqué par une baisse de l'inflation dans la plupart des régions et un assouplissement des politiques monétaires notamment dans les économies avancées.

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

L'inflation a baissé dans la plupart des régions du monde. Aux Etats-Unis et au Royaume-Uni, le taux d'inflation a diminué, se situant respectivement à 2,1% et 1,7% en septembre 2024, contre 2,4% et 2,0% en juin 2024. Dans la zone euro, l'inflation est ressortie à 1,7% en septembre 2024, après un niveau de 2,5% trois mois plus tôt. Dans les économies émergentes, le taux d'inflation s'est situé à 0,4% en Chine, 5,5% en Inde et 3,8% en Afrique du Sud, contre respectivement 0,2%, 5,1% et 5,1% en juin 2024.

Sur le marché des matières premières, les cours des produits énergétiques se sont repliés de 3,8%, en rythme trimestriel, durant le troisième trimestre 2024, en lien avec le ralentissement économique en Chine et la faiblesse de la demande énergétique en zone euro. Concernant les cours des produits hors énergie, ils ont également enregistré un recul de 3,8%, en raison principalement du repli des prix des produits alimentaires et de ceux des minéraux. De même, les prix des matières premières hors pétrole, exportées par les pays de l'UEMOA, se sont contractés de 9,7% au cours du troisième trimestre 2024, après une hausse de 25,8% un trimestre plus tôt. Les baisses les plus significatives ont concerné le cacao, le coton et le caoutchouc en raison de facteurs d'offre.

Les conditions financières mondiales, au troisième trimestre 2024, se sont globalement assouplies, influencées par le rythme de désinflation et les réductions des taux directeurs par les principales banques centrales des économies avancées. Sur les marchés obligataires, les conditions de financement se sont globalement adoucies. Les rendements des emprunts d'État américains à 10 ans ont, en moyenne trimestrielle, baissé de 61,6 pdb au troisième trimestre 2024 par rapport au trimestre précédent pour se situer à 3,91%. De même, sur les principaux marchés monétaires, les conditions d'emprunt se sont globalement allégées. L'indice de référence sur le marché interbancaire en zone euro (€STR) est ressorti à 3,63% en moyenne, contre 3,86% un trimestre plus tôt. Aux Etats-Unis, le taux d'intérêt interbancaire au jour le jour (Overnight Bank Funding Rate) s'est établi à 5,26% au troisième trimestre 2024, contre 5,32% au trimestre précédent. Sur le marché des changes, l'euro s'est globalement apprécié de 0,8%, en variation trimestrielle, par rapport aux principales devises, après une hausse de 0,3% au deuxième trimestre de 2024.

1.1 - Activité économique

1. Aux **Etats-Unis**, l'activité économique a progressé, bien qu'à un rythme moins soutenu, de 2,7% en glissement annuel au troisième trimestre 2024, contre 3,0% au trimestre précédent. Cette croissance

reflète l'augmentation des dépenses de consommation et d'investissement privés, portées par un marché du travail robuste et une politique budgétaire expansionniste. Le taux d'inflation, mesuré par la variation de l'indice des prix des dépenses de

consommation personnelle, est ressorti à 2,1% en septembre 2024, contre 2,4% trois mois plus tôt, principalement sous l'effet de la baisse des prix des carburants.

2. Dans la **zone euro**, le rythme de progression du PIB, en glissement annuel, s'est situé à 0,9% au troisième trimestre 2024, après 0,6% le trimestre précédent. Cette évolution est soutenue notamment

par la bonne tenue de l'activité dans le secteur des services. Le taux d'inflation est ressorti à 1,7% en septembre 2024, après 2,5% trois mois plus tôt, en lien avec le ralentissement de l'augmentation des prix de l'énergie et des services, ainsi que les effets du maintien des taux directeurs à des niveaux élevés.

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	T3
Pays avancés													
Etats-Unis	3,6	1,9	1,7	0,7	2,0	1,7	2,4	2,9	3,1	2,5	2,9	3,0	2,7
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	0,9
<i>Allemagne</i>	4,0	1,6	1,2	0,8	1,9	0,1	0,1	0,0	-0,2	0,0	-0,1	-0,2	-0,2
<i>France</i>	4,3	3,8	1,4	0,8	2,6	0,8	1,1	0,7	0,8	0,9	1,5	1,0	1,3
<i>Pays-Bas</i>	6,4	5,2	3,0	2,9	4,4	1,8	-0,1	-0,8	-0,4	0,1	-0,6	0,8	0,3
Royaume-Uni	11,4	3,9	2,1	0,6	4,5	0,3	0,2	0,2	-0,2	0,1	0,3	0,7	1,1
Japon	0,4	1,5	1,5	0,6	1,0	2,6	2,3	1,6	1,2	1,9	-0,9	-1,0	0,6
Pays émergents													
Chine	4,8	0,4	3,9	2,9	3,0	4,5	6,3	4,9	5,2	5,2	5,3	4,7	4,6
Inde	4,0	12,8	5,5	4,3	6,7	6,2	8,2	8,1	8,6	7,8	7,8	6,7	6,8
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	0,3	1,5
Pays environnants													
Nigeria	3,1	3,5	2,3	3,5	3,1	2,3	2,5	2,5	3,5	2,7	3,0	3,2	2,8
Ghana	3,1	3,8	2,2	3,2	3,1	3,3	3,2	2,0	3,8	3,1	4,8	6,9	5,4

Sources : OCDE, Eurostat, FMI, Tradingeconomics, Bloomberg

(*) Estimation

3. Au **Royaume-Uni**, l'activité économique s'est accélérée avec un taux de croissance de 1,1% au troisième trimestre 2024, après une hausse de 0,7% le trimestre précédent. Ce regain provient essentiellement de la résilience de la demande intérieure, soutenue par l'atténuation des pressions inflationnistes. En septembre 2024, le taux d'inflation au Royaume-Uni a diminué pour s'établir à 1,7%, après 2,0% en juin 2024. Cette baisse est principalement due au recul des prix du transport, du logement et des services publics, ainsi qu'à un ralentissement de la hausse des prix des services. Au **Japon**, l'activité économique a progressé de 0,6% au troisième trimestre

2024, après une contraction de 1,0% un trimestre plus tôt. Ce rebond est porté par la vigueur de la consommation et des investissements. Le taux d'inflation s'est situé à 2,5% en septembre 2024, contre 2,8% en juin 2024, en lien avec le ralentissement de la hausse des prix de l'alimentation et des transports.

4. Au niveau des pays émergents, l'activité économique en **Chine** a enregistré une croissance de 4,6% en glissement annuel au troisième trimestre 2024, en léger recul par rapport au trimestre précédent (4,7%), du fait notamment des difficultés rencontrées dans le secteur immobilier et des tensions commerciales avec l'Occident. Le taux

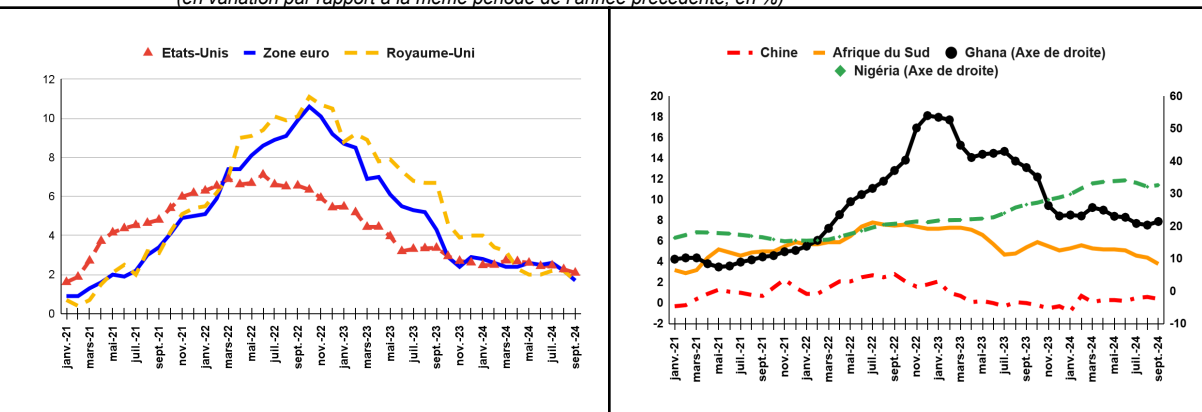
d'inflation est ressorti à 0,4%, contre 0,2% en juin 2024, en lien avec la hausse des prix des produits alimentaires. En **Inde**, la croissance économique est demeurée robuste à 6,8% au troisième trimestre 2024, après avoir atteint 6,7% un trimestre plus tôt, du fait de la dynamique soutenue des dépenses de consommation privée et des investissements. Les prix à la consommation ont augmenté de 5,5% en septembre 2024, contre 5,1% trois mois plus tôt, en lien avec l'accroissement des prix des produits alimentaires et de l'immobilier. En **Afrique du Sud**, la progression du PIB au troisième trimestre 2024 est ressortie à 1,5% après une hausse de 0,3% un trimestre plus tôt. Le taux d'inflation a atteint 3,8% en septembre 2024, contre 5,1% en juin 2024, en raison principalement du recul des coûts de transport induit par la baisse des prix du carburant.

5. Au **Nigeria**, principal partenaire commercial des Etats membres de l'UEMOA au sein de la CEDEAO, le taux de croissance

économique s'est établi à 2,8% au troisième trimestre 2024, après une progression de 3,2% un trimestre plus tôt. Le taux d'inflation est demeuré élevé, ressortant à 32,7% en septembre 2024, après 34,2% en juin 2024. Le niveau élevé des prix est dû à la dépréciation du naira, à l'augmentation des prix des transports liée à la montée de ceux du carburant depuis début septembre, ainsi qu'à la hausse des prix alimentaires en raison de l'impact des récentes inondations dans les zones de production. Au **Ghana**, l'activité économique devrait rester dynamique avec une croissance du PIB de 5,4% au troisième trimestre 2024, contre 6,9% au trimestre précédent, portée par les services touristiques et les BTP. Les pressions inflationnistes sont restées fortes, en dépit d'un léger ralentissement observé. L'inflation s'est établie à 21,5% en septembre 2024, contre 22,8% 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 dans les économies avancées ont assoupli leur politique monétaire, procédant notamment à des réductions de leurs taux d'intérêt face à une inflation qui ralentit et se rapproche de sa cible. En revanche, les banques

centrales des pays émergents et en développement, ont mis en œuvre des politiques monétaires contrastées, entre baisse, maintien et hausse de leurs taux directeurs, du fait des dynamiques spécifiques propres à chaque pays en

matière de tensions inflationnistes et de pressions sur les réserves de changes.

7. La **Banque Centrale Européenne (BCE)** a, le 17 octobre 2024, réduit de 25 points de base (pdb) ses trois taux directeurs, après la baisse de 25 pdb du taux de la facilité de dépôt intervenue en septembre 2024 et la modification de son corridor qui a consisté à réduire l'écart entre le taux de la facilité de dépôt et le taux des opérations principales de refinancement à 15 pdb (contre 50 pdb précédemment). La BCE a indiqué, lors de cette modification du corridor, que le taux de la facilité de dépôt est son principal taux directeur. Les taux de la facilité de dépôt, des opérations principales de refinancement et de la facilité de prêt marginal sont donc désormais fixés respectivement à 3,25%, 3,40% et 3,65%. Cette décision a été prise en lien avec le retour progressif de l'inflation vers l'objectif de 2% (1,7% en septembre 2024 et 1,9% à l'horizon de 2 ans).
8. La **Réserve fédérale américaine (FED)** a abaissé la marge de fluctuation de son taux directeur de 25 pdb, lors de sa réunion tenue le 7 novembre 2024, la portant à 4,50% - 4,75%. Cette baisse intervient alors que des progrès continus sont réalisés dans la lutte contre l'inflation.
9. La **Banque d'Angleterre (BoE)** a, le 7 novembre 2024, réduit son principal taux d'intérêt de 25 pdb à 4,75%, soulignant des signes d'un ralentissement de la progression des prix dans l'économie britannique. La **Banque du Japon (BoJ)** a laissé inchangé, sur la période récente, son taux d'intérêt directeur à court terme à 0,25%, après la hausse intervenue le 31 juillet 2024.
10. La **Banque populaire de Chine (PBoC)** a, le 21 octobre 2024, abaissé ses taux d'intérêt de référence de 25 pdb pour stimuler l'économie face à la faiblesse de la consommation et la crise dans le secteur immobilier. Ainsi, le taux LPR (Loan Prime rate) à un an, utilisé pour les prêts bancaires aux entreprises et aux ménages, et celui à cinq ans, qui sert de référence pour les prêts hypothécaires, ont été réduits de 25 pdb, se situant respectivement à 3,10% et 3,60%. En Afrique du Sud, la **Banque Centrale (SARB)** a diminué son taux d'intérêt directeur de 25 pdb à 8,00%, lors de sa réunion du 19 septembre 2024. Cet assouplissement, le premier depuis 2020, fait suite à la baisse des pressions inflationnistes, avec un taux d'inflation, en glissement annuel de 3,8% enregistré en septembre 2024, contre 5,1% en juin 2024, qui demeure contenu dans la zone cible de 3,0% - 6,0%. La **Reserve Bank of India (RBI)** a conservé son taux de référence à 6,50%, niveau en vigueur depuis février 2023, afin de garantir une baisse progressive de l'inflation qui a accéléré à 5,5% en septembre 2024, contre 5,1% trois mois plus tôt. La **Banque centrale du Brésil** a relevé son taux directeur de 50 pdb à 11,25% lors de sa réunion du 6 novembre 2024, après la hausse de 25 pdb intervenue en septembre 2024, en raison des risques haussiers sur les prévisions d'inflation et des incertitudes entourant l'orientation de la politique budgétaire du Gouvernement.
11. La **Banque Centrale du Nigeria (CBN)** a relevé son taux d'intérêt de référence de 50 pdb à 27,25% le 24 septembre 2024. Cette décision vise, d'une part, à contenir l'inflation et, d'autre part, à soutenir la monnaie nationale. La **Banque du Ghana (BoG)** a, le 27 septembre 2024, abaissé son taux de référence de 200 pdb à 27%, à la suite de l'atténuation des tensions inflationnistes, avec une progression des prix de 21,5% en septembre 2024 contre 22,8% en juin 2024.
12. La **Banque des États de l'Afrique Centrale (BEAC)** a maintenu le taux d'intérêt des appels d'offres à 5,00% et le taux de facilité de prêt marginal à 6,75%, niveaux en vigueur depuis le 27 mars 2023, dans un contexte de baisse des pressions inflationnistes.

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 20 novembre (en pdb)	Taux directeur au 20 novembre 2024 (%)	Cible d'inflation (%)	Taux d'inflation en septembre 2024 (en %)
Pays avancés					
Etats-Unis	100	-75	{4,50- 4,75}	2,0	2,1
Zone euro	200	-75	3,25	2,0	1,7
Royaume-Uni	175	-50	4,75	2,0	1,7
Japon	0	25	0,25	2,0	2,5
Pays émergents					
Chine	-20	-35	3,10	3,0	0,4
Russie	850	500	21,00	4,0	8,6
Inde	25	0	6,50	5,7	5,5
Brésil	-200	-50	11,25	{3,75+/-1,5}	4,4
Afrique du sud	125	-25	8,00	{3,0 - 6,0}	3,8
Pays partenaires					
Nigeria	225	850	27,25	{6,0 - 9,0}	32,7
Ghana	200	-300	27,00	{8,0+/-2,0}	21,5
CEMAC	50	0	5,00	NA	4,7
Zone UEMOA					
UEMOA	75	0	3,50	{1,0 - 3,0}	3,6

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

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

1.2.2 - Conditions financières

13. Les conditions financières mondiales, au troisième trimestre 2024, se sont globalement assouplies, influencées par le rythme de désinflation et les baisses des taux directeurs, effectuées par les principales banques centrales dans les économies avancées.
14. Dans la zone euro, les taux sur les marchés monétaires se sont orientés à la baisse, en lien avec la réduction des taux directeurs de la Banque Centrale Européenne. En particulier, l'€STR (Euro Short Terme Rate), l'indice de référence sur le marché interbancaire au jour le jour en zone euro, s'est établi à 3,63% au troisième trimestre 2024, en moyenne, contre 3,86% un trimestre plus tôt et 3,60% au troisième 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, a reculé passant de 5,32% au deuxième trimestre 2024 à 5,26% au troisième trimestre 2024, après 5,25% un an plus tôt.

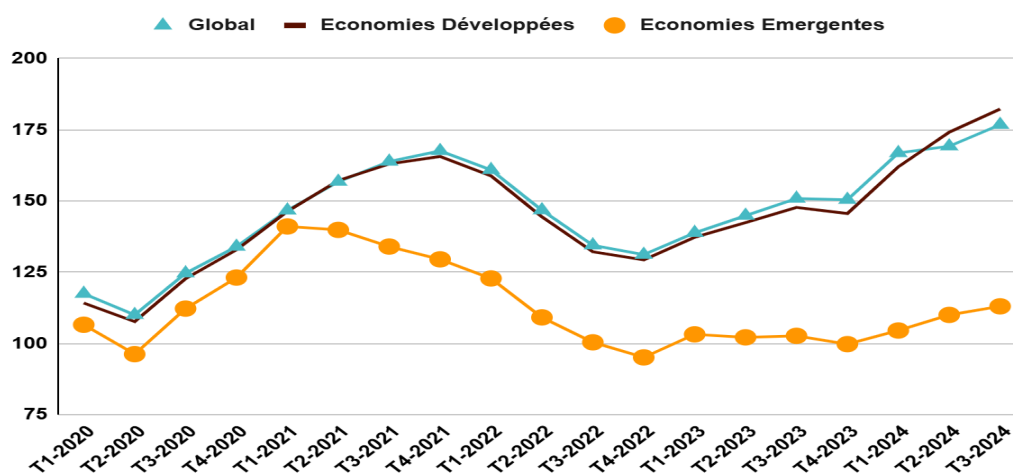
15. Sur les marchés d'actions, l'indice MSCI des pays développés s'est amélioré de 4,7% au troisième trimestre 2024, après une progression de 7,5% le trimestre précédent. Cette dynamique est stimulée par l'enthousiasme des investisseurs, en raison de l'assouplissement des politiques monétaires des grandes banques centrales, des mesures de relance de la Chine et de l'anticipation d'une économie américaine vigoureuse. De même, l'indice MSCI des marchés boursiers des économies émergentes a progressé de 2,7% au troisième trimestre 2024, après

une hausse de 5,2% un trimestre plus tôt. L'indice MSCI global a connu une hausse trimestrielle de 4,5%, après un

accroissement de 1,4% un trimestre plus tôt.

Graphique 2 - Évolution des indices MSCI¹ (base 100 = 2019)

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



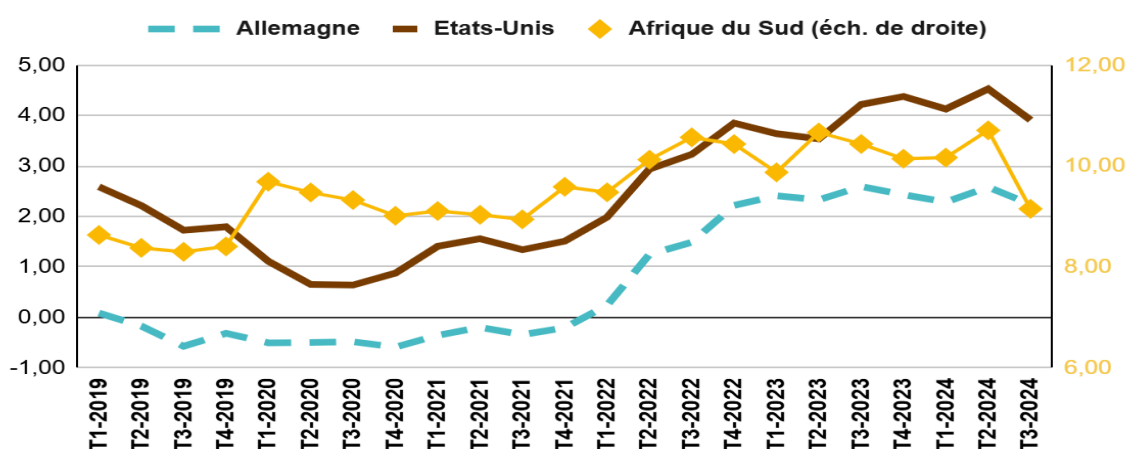
Source : Bloomberg

¹ L'indice MSCI ACWI (All Country World Index) ou indice global élaboré par la société MSCI permet de suivre l'évolution de 3.000 entreprises dans 50 pays (23 pays développés et 27 pays émergents). Il a plusieurs déclinaisons dont deux très 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.

16. Sur les marchés obligataires, les rendements des obligations d'État à 10 ans des principaux pays avancés ont affiché des évolutions à la baisse au troisième trimestre 2024, dans un contexte d'assouplissement des politiques monétaires notamment aux États-Unis et dans la zone euro. Ainsi, les rendements des emprunts d'État américains à 10 ans ont, en moyenne trimestrielle, régressé de 61,6 pdb au troisième trimestre 2024 comparativement au deuxième trimestre 2024, contre une hausse de 40,0 pdb au

trimestre précédent, pour se situer à 3,91%. Dans la zone euro, les rendements des obligations souveraines de référence à 10 ans ont baissé de 33,8 pdb en Allemagne et de 18,8 pdb en France au cours de la période sous revue pour atteindre respectivement 2,24% et 2,98%. En Afrique du Sud également, les rendements des obligations à 10 ans du Trésor se sont repliés de 155,4 pdb au troisième trimestre 2024 pour se situer à 9,15%.

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

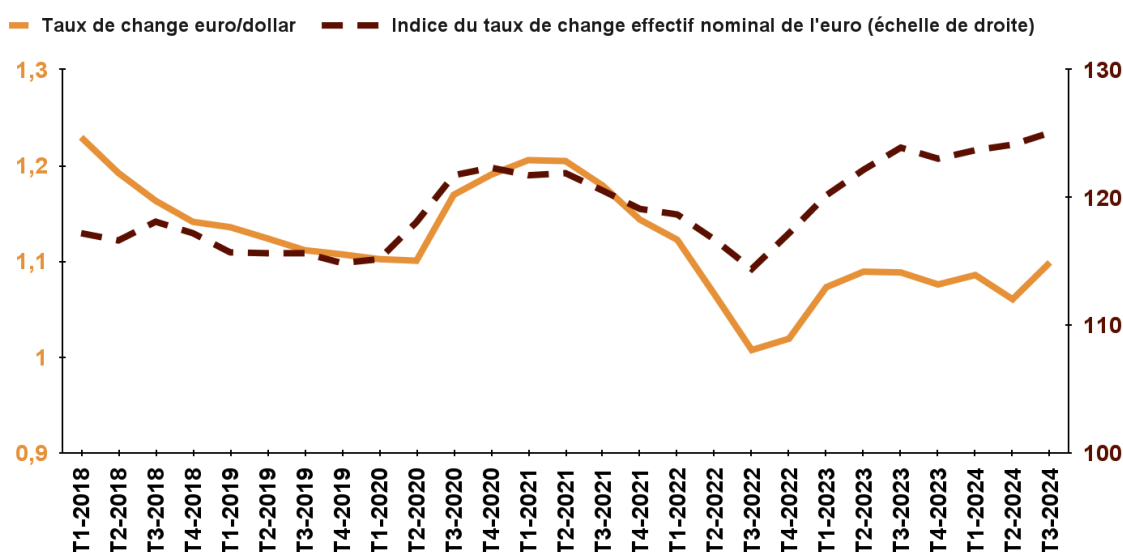


Source : Bloomberg, Investing

1.3 - Principales évolutions du marché des changes

17. Sur le marché des changes, l'euro s'est globalement apprécié de 0,8% au troisième trimestre 2024, en variation trimestrielle, par rapport aux autres principales devises, après un regain de 0,3% au deuxième trimestre de 2024. Plus spécifiquement, l'euro s'est renforcé face à la **roupie indienne (+2,5%)**, au **rouble russe (+2,2%)**, au **dollar des États-Unis**

(+2,1%), au **dollar canadien (+1,7%)**, au **yuan chinois (+0,9%)** et au **dollar australien (+0,5%)**. En revanche, la devise de la zone euro s'est repliée vis-à-vis du **yen japonais (-2,4%)**, du **franc suisse (-2,3%)**, du **rand sud-africain (-1,2%)** et de la **livre sterling (-0,9%)**.

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

Sources : Banque de France, BCE

18. En glissement annuel, la devise de la zone euro s'est globalement appréciée de 0,9% au troisième trimestre 2024, après une progression de 1,6% le trimestre précédent. En particulier, elle s'est renforcée de 4,2% face au yen japonais, de 2,7% à l'égard du dollar canadien et de 1,0% vis-à-vis du dollar américain. L'euro s'est également apprécié par rapport aux devises de certains pays émergents, notamment la livre turque (+26,3%) et la roupie indienne (+2,3%). Par contre, il s'est replié par rapport au rouble russe (-4,3%), au rand sud-africain (-2,7%), à la livre sterling (-1,7%), au dollar australien (-1,3%), au franc suisse (-1,1%) et au yuan chinois (-0,2%).
19. Dans la sous-région ouest africaine, le franc CFA s'est globalement apprécié de 15,9% au troisième trimestre 2024, en variation trimestrielle, par rapport aux monnaies des pays de la CEDEAO, après

une hausse de 6,2% enregistrée le trimestre précédent, selon les cours officiels fournis par les autorités monétaires de ces pays. En effet, la monnaie des Etats membres de l'UEMOA a pris de la valeur par rapport au naira (+17,8%), au cedi (+12,9%), au dollar libérien (+3,3%), au franc guinéen (+2,5%) et au dalasi (+0,9%). En revanche, le taux de change du franc CFA s'est replié de 1,6% à l'égard du leone.

20. Par rapport à la même période de l'année précédente, le cours du franc CFA s'est raffermi de 84,7% vis-à-vis des monnaies des pays de la sous-région ouest africaine, en lien notamment avec son appréciation par rapport au naira (+108,7%), au cedi (+38,3%), au dalasi (+12,4%), au dollar libérien (+6,0%) et au franc guinéen (+1,6%). Par contre, le franc CFA a enregistré un recul de 6,4% face au leone.

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 (%)	
	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	trimestrielle	annuelle
Dalasi gambien	86,3	90,5	99,6	98,7	99,3	102,3	109,5	110,6	111,6	0,9%	12,4%
Cedi ghanéen	12,3	17,4	17,2	18,2	18,3	18,9	20,3	22,4	25,3	12,9%	38,3%
Franc guinéen	13 227,8	13 293,9	13 954,7	14 127,9	14 110,3	13 931,0	14 088,2	13 980,7	14 335,4	2,5%	1,6%
Dollar libérien	236,0	239,1	258,2	279,4	307,8	307,6	315,7	316,0	326,4	3,3%	6,0%
Naira (Nigeria)	646,8	684,9	749,0	812,7	1271,4	1394,1	2155,2	2252,2	2652,9	17,8%	108,7%
Leone (Sierra Leone)	21 533,8	27 691,6	32 350,9	36 094,6	28 354,7	27 144,4	26 661,9	26 979,3	26 535,9	-1,6%	-6,4%
Ensemble Afrique de l'Ouest (*)	158,1	185,5	194,3	209,6	277,9	298,8	417,0	443,0	513,4	15,9%	84,7%

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

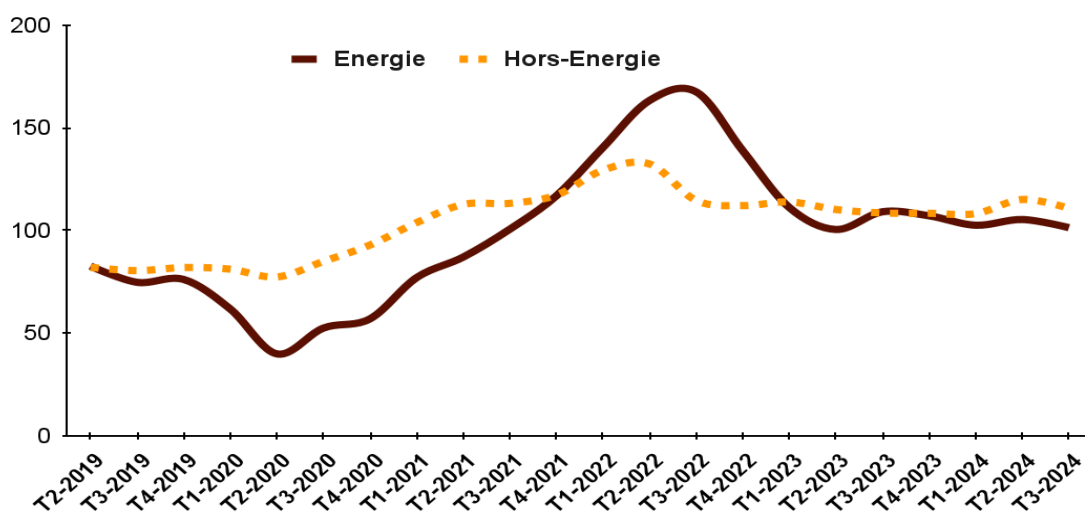
1.4 - Cours des matières premières

21. Durant le troisième trimestre 2024, les cours des matières premières énergétiques se sont repliés, en lien avec une demande mondiale globalement atone du fait des difficultés rencontrées par l'économie chinoise et de la faiblesse de la demande énergétique en zone euro. Les prix de l'énergie ont reculé, en rythme trimestriel, de 3,8% au troisième trimestre 2024, après un accroissement de 2,7% observé au trimestre précédent, impactés par la baisse des cours du pétrole (-6,7%). Le raffermissement des cours du gaz naturel (+9,8%), imputable aux tensions géopolitiques au Moyen-Orient et aux inquiétudes concernant l'approvisionnement en GNL², a atténué la baisse des prix de l'énergie. En rythme annuel, les prix de l'énergie ont diminué de 7,1% au troisième trimestre 2024, après une progression de 4,9% le trimestre précédent.

22. Les cours des produits hors énergie se sont repliés de 3,8% au troisième trimestre 2024, en rythme trimestriel, après une progression de 6,4% un trimestre plus tôt, portés principalement par la baisse des

prix des produits alimentaires (-2,9%) et ceux des minéraux (-6,5%). En revanche, les prix des métaux précieux se sont accrus de 5,5% après une progression de 14,2% le trimestre précédent. De même, les prix des fertilisants ont progressé de 5,5% au troisième trimestre 2024, après un recul de 2,5% le trimestre précédent.

² Gaz Naturel Liquéfié

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

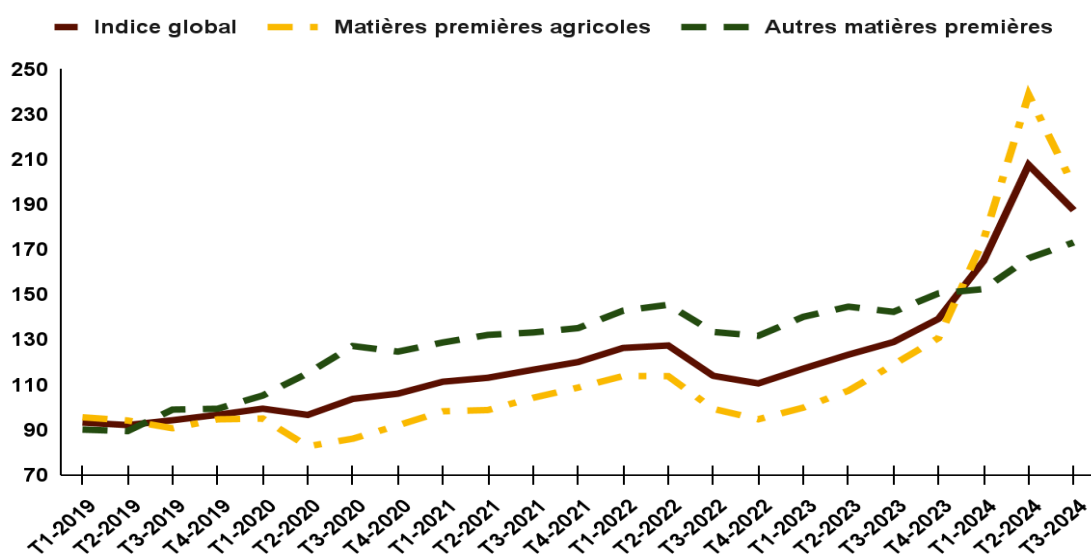
Source : Banque Mondiale

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

23. L'indice des prix des matières premières, hors pétrole, exportées par les pays de l'UEMOA, s'est contracté, en rythme trimestriel, de 9,7% au cours du troisième trimestre 2024, après un accroissement de 25,8% un trimestre plus tôt. Cette baisse est essentiellement attribuable à la diminution des cours de certains produits agricoles notamment le cacao (-22,0%), le

coton (-10,9%) et le caoutchouc (-1,1%), ainsi qu'à l'affaiblissement des prix des métaux et minerais notamment l'uranium (-7,7%) et le zinc (-1,7%). En revanche, les cours de la noix de cajou (+28,7%), du café (+23,5%), des huiles (+12,0%), de l'or (+6,0%) et du phosphate (+1,9%) se sont renforcés 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

24. La baisse des prix du **cacao**, au troisième trimestre 2024, est due à des perspectives de récoltes meilleures que prévu en Afrique de l'Ouest et à une augmentation de la production au Cameroun. Le repli des cours du **coton** est attribuable à des attentes d'une offre abondante, en raison de conditions météorologiques favorables dans les principales zones de culture en Amérique du Nord, ainsi qu'à une baisse de la demande en Inde. La diminution de la demande de **caoutchouc**, liée à la contraction de l'activité manufacturière de la Chine, le plus grand acheteur mondial, a eu des répercussions négatives sur les cours de ce produit. Le fléchissement des cours de l'**uranium** s'explique par les signes d'une offre suffisante, due à l'augmentation de la production au Kazakhstan, le plus grand producteur mondial, qui prévoit une augmentation de 12% par rapport à l'année précédente. Les cours du **zinc** ont reculé en raison d'un excédent d'offre et d'une faible demande. En effet, le secteur de la construction, qui représente près de la moitié de la demande mondiale de zinc, a affiché un dynamisme plus faible en Chine et en Europe, ce qui exerce une pression à la baisse sur les prix.

25. En revanche, les prix de la **noix de cajou** sont soutenus par la décision de la Côte d'Ivoire, premier producteur mondial, de suspendre les exportations de ce produit depuis le mois de mai 2024, dans le but d'assurer l'approvisionnement adéquat des unités locales de transformation. Le raffermissement des prix du **café** est principalement dû aux conditions météorologiques défavorables au Brésil, où une sécheresse prolongée menace les cultures et diminue les rendements, entraînant une offre limitée sur le marché mondial. La hausse des prix des **huiles** s'explique par des conditions climatiques difficiles dans les principaux pays producteurs, des stocks limités, et une demande soutenue, notamment en Inde. Le renchérissement de l'**or** est attribuable aux attentes de baisse des taux de la FED, à la faiblesse du dollar, et à une demande croissante pour les valeurs refuges, en raison des tensions géopolitiques au Moyen-Orient. La hausse des prix du **phosphate** est liée à une demande soutenue provenant de l'Asie et du Brésil.

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

	Cours moyen T3-2024				Variation par rapport à T2-2024		Variation par rapport à T3-2023	
	unité et valeur en devise		unité et valeur en FCFA		devises	FCFA	devises	FCFA
Pétrole brut (NYMEX)	en \$/baril	74,3	tonne	316 758,4	-7,2%	-9,1%	-8,9%	-9,8%
Café robusta (OIC)	en cents/livre	238,8	kg	3 144,2	23,5%	21,0%	92,6%	90,8%
Cacao (OICC)	en cents/livre	308,1	kg	4 055,5	-22,0%	-23,6%	95,5%	93,6%
Coton (NY 2ème position)	en cents/livre	70,1	kg	922,2	-10,9%	-12,7%	-18,0%	-18,8%
Huile de palme	en \$/tonne métrique	1 068,6	kg	638,1	6,3%	4,2%	12,5%	11,4%
Huile de palmiste	en \$/tonne métrique	1 456,9	kg	869,9	22,0%	19,6%	51,2%	49,7%
Caoutchouc	en eurocents/kg	184,1	kg	1 207,9	-1,1%	-1,1%	30,1%	30,1%
Noix de cajou	en \$/tonne métrique	672,1	kg	401,3	28,7%	26,1%	69,1%	67,5%
Or	en \$/once	2 475,9	gramme	52 149,4	6,0%	3,9%	28,4%	27,2%
Uranium	en \$/livre	66,1	kg	86 956,4	-7,7%	-9,6%	36,8%	35,5%
Phosphates	en \$/tonne métrique	546,7	kg	326,5	1,9%	-0,2%	8,2%	7,2%

Sources : Reuters, calculs BCEAO

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

26. L'indice des prix des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA a reculé, en rythme trimestriel, de 9,0% au cours du troisième trimestre 2024, après une hausse de 1,5% un trimestre plus tôt. Cette évolution reflète une baisse des prix du riz (-14,9%), du blé (-10,0%), de l'huile de soja (-3,4%) et du sucre (-2,0%). En revanche, les prix du lait (+17,3%) ont enregistré une hausse.
27. Le repli des prix du **riz** est dû aux attentes d'un assouplissement des restrictions à l'exportation imposées par l'Inde, en raison d'une production record dans le pays, combinée à une contraction de la demande en Thaïlande. La contraction des cours du **blé** est liée à la révision à la hausse de la production pour la saison 2024/2025, eu égard notamment à de meilleures récoltes au Canada, aux États-Unis et au Kazakhstan. La diminution des prix de l'**huile de soja** s'explique par la perspective d'une offre mondiale abondante. En effet, le Département américain de l'Agriculture (USDA) a révisé à la hausse ses prévisions de production pour 2024 de 154 millions de boisseaux à près de 4,6 milliards de boisseaux, en raison d'une augmentation des superficies cultivées et d'une amélioration des rendements. La baisse des cours du **sucre** est imputable à une production stable au Brésil, avec des prévisions d'augmentation de 2,5% pour la saison prochaine, ainsi qu'à la reprise des exportations de sucre de la Russie.
28. La hausse des cours du **lait** est attribuable à la faiblesse de la production laitière dans les principaux bassins exportateurs mondiaux, notamment en Europe, associée à une demande robuste en provenance de l'Asie.
29. Sur une base annuelle, l'indice des prix des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA s'est replié de 7,1% au troisième trimestre 2024, après un recul de 1,3% le trimestre précédent. Cette évolution traduit essentiellement la baisse des cours des huiles végétales (-32,2%), du blé (-12,7%), du sucre (-11,5%) et du riz (-2,9%). L'accroissement de 27,5% des prix du lait a 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 troisième trimestre 2024, avec une croissance de 6,0% sur un an, après 5,3% le trimestre précédent. Cette évolution de l'activité a été portée par la hausse de la valeur ajoutée dans l'ensemble des secteurs.

2.1 - Offre globale

30. L'activité économique au sein de l'UEMOA a maintenu sa dynamique de croissance au troisième trimestre 2024, avec une progression de 6,0% du PIB sur un an, en augmentation de 0,7 point de pourcentage par rapport au trimestre précédent. L'indicateur du climat des affaires³, qui synthétise les opinions des chefs d'entreprise, est demeuré au-dessus de sa tendance de longue période en se situant à 100,9 points, traduisant le maintien de leur confiance dans l'orientation favorable de la conjoncture. L'acquis de croissance⁴, qui est une indication du niveau de croissance minimale qui serait atteint en fin d'année si la production se maintenait stable au dernier niveau réalisé, est ressorti à 5,3% au troisième trimestre 2024.

effet, au cours du trimestre sous revue, la contribution du secteur primaire est ressortie à 1,3 pdp, après une réalisation de 1,2 point un trimestre plus tôt. S'agissant du secteur secondaire, la contribution à la croissance s'est accrue de 0,2 point, passant de 1,4 pdp au deuxième trimestre 2024 à 1,6 pdp au cours du trimestre sous revue. Quant au secteur tertiaire, sa contribution à la croissance au troisième trimestre 2024 a augmenté de 0,4 point pour ressortir à 3,1 pdp.

31. L'accélération de la croissance du PIB en volume dans l'Union est liée à la bonne orientation de l'activité économique dans l'ensemble des secteurs de l'économie. En

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

⁴ L'acquis de croissance est la croissance qui serait atteinte en fin d'année si après le dernier trimestre connu, le taux de croissance trimestriel ressortait nul sur le reste de l'année. L'acquis de croissance donne une indication sur le chemin qui reste à parcourir pour atteindre le taux de croissance projeté en fin d'année. Cette mesure prend appui notamment sur le fait que le PIB a plutôt tendance à augmenter d'un trimestre à l'autre (les baisses étant rares). Ainsi, reconduire le niveau du dernier PIB trimestriel sur les autres trimestres restants de l'année permettrait d'avoir une indication du niveau de croissance minimale qui sera atteint appelée "acquis de croissance".

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

Source : BCEAO

32. 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	T3
Bénin	6,3	6,2	6,5	6,6	6,2	6,4	5,8	5,5	5,0
Burkina	1,8	2,0	4,2	3,7	4,7	3,6	2,4	2,0	3,3
Côte d'Ivoire	6,2	6,1	6,8	7,7	5,6	6,5	6,4	6,5	6,8
Guinée-Bissau	5,6	4,8	4,6	4,2	4,2	4,4	4,0	3,5	4,1
Mali	3,5	4,6	4,8	4,5	4,7	4,7	4,2	3,8	4,0
Niger	11,9	6,3	3,7	-0,1	-0,1	2,4	-0,3	2,4	7,0
Sénégal	3,8	4,9	4,2	4,4	4,8	4,6	5,0	6,6	7,4
Togo	5,8	6,6	6,4	6,5	5,0	6,4	6,2	5,1	5,3
UEMOA	5,5	5,4	5,6	5,6	4,8	5,3	4,9	5,3	6,0

Sources : Instituts nationaux de statistique, BCEAO

2.1.1. Secteur primaire

33. La valeur ajoutée du secteur primaire s'est accrue de 6,9% au troisième trimestre 2024, par rapport à la même période de l'année précédente, contre 6,2% un trimestre plus tôt. Cette dynamique s'explique par le maintien de la bonne orientation des activités agricoles, de pêche et d'élevage.

34. En effet, selon le Comité permanent Inter-Etats de Lutte contre la Sécheresse dans le Sahel (CILSS), la campagne agricole 2024/2025 a été caractérisée par une pluviométrie abondante dans la plupart des pays de l'Union qui présage une augmentation de la production

vivrière, en dépit des inondations observées dans certaines zones. Les premières estimations tablent sur une hausse de 7,3% de la production vivrière de l'Union, qui s'élèverait à 85.008.277 tonnes, contre 79.244.819 au terme de la campagne précédente. Cette augmentation des récoltes serait imputable à l'ensemble des cultures, en particulier les céréales (+3.438.405 tonnes, soit +10,6%). Par rapport à la moyenne des cinq campagnes précédentes, l'offre de produits vivriers durant la campagne agricole 2024/2025 serait en hausse de 16,0%.

Tableau 7 - Évolution de la production vivrière dans l'UEMOA (en tonnes, sauf indication contraire)

	2020/2021	2021/2022	2022/2023	2023/2024 * (1)	2024/2025 * (2)	Moyenne des cinq précédentes campagnes (3)	Variation (en %)	
							(2)/(1)	(2)/(3)
Céréales	31 460 366	27 294 963	31 898 704	32 546 193	35 984 597	30 699 404	10,6	17,2
Tubercules	26 223 933	25 944 245	26 934 859	28 487 921	29 884 223	26 382 532	4,9	13,3
Autres cultures	16 431 689	15 712 552	18 060 633	18 210 705	19 139 457	16 172 083	5,1	18,3
Total	74 115 988	68 951 760	76 894 196	79 244 819	85 008 277	73 254 019	7,3	16,0

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

(*) Estimations

35. Au niveau des produits d'exportation, les récoltes augmenteraient, pour la plupart, au terme de la campagne agricole 2024/2025, par rapport à la campagne précédente, à l'exception de celle de la noix de cajou.

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

	2020/2021	2021/2022	2022/2023	2023/2024 * (1)	2024/2025 * (2)	Moyenne des cinq précédentes campagnes (3)	Variation (en %)	
							(2)/(1)	(2)/(3)
Cacao	2 189 820	2 244 122	2 375 254	1 839 794	2 068 644	2 179 720	12,4	-5,1
Café	106 101	84 312	118 935	73 045	107 894	99 557	47,7	8,4
Coton graine	1 977 793	2 657 342	1 997 234	1 902 252	2 114 967	2 220 839	11,2	-4,8
Arachide	4 088 755	3 631 804	3 761 288	4 133 228	4 666 848	3 809 645	12,9	22,5
Noix de cajou	1 238 808	1 414 366	1 539 292	1 769 140	1 546 840	1 409 544	-12,6	9,7
Caoutchouc	949 276	1 100 386	1 332 600	1 624 824	1 966 000	1 097 127	21,0	79,2

Source : Services nationaux de commercialisation,

(*) Estimations à fin octobre 2024

36. La production de café s'élèverait à 107.894 tonnes à l'issue de la campagne 2024/2025, en progression de 47,7% par rapport à la campagne précédente, en raison essentiellement de la hausse de 70,6% des récoltes de la Côte d'Ivoire, après une campagne 2023/2024 marquée par les conditions climatiques peu favorables.
37. La production de cacao connaîtrait également une hausse de 12,4%, durant la campagne 2024/2025, pour ressortir à 2.068.644 de tonnes au sein de l'Union. Cette augmentation ferait suite principalement au rebond de l'offre de fèves en Côte d'Ivoire, en raison de la pluviométrie satisfaisante enregistrée dans les zones de production.
38. Les récoltes d'arachide ressortiraient à 4.666.848 tonnes au terme de la campagne 2024/2025, en hausse de 12,9% par rapport à la campagne précédente, en raison de la bonne répartition spatio-temporelle des pluies dans les pays producteurs. Des accroissements importants sont attendus au Bénin (+65,2%), au Mali (+16,5%), au Niger (+14,2%) et au Sénégal (+10,4%).
39. La production de coton-graine augmenterait de 11,2% par rapport à la campagne agricole 2023/2024, pour s'établir à 2.114.967 tonnes au cours de la campagne 2024/2025. La bonne tenue de la production serait imputable essentiellement à celles de la Côte d'Ivoire (+47,3%), du Mali (+16,5%) et du Bénin

(+6,8%), atténuée par la baisse de récoltes au Burkina (-10,1%).

40. La production de caoutchouc est estimée à 1.966.000 tonnes durant la campagne 2024/2025, en hausse de 21,0% par rapport à la saison agricole 2023/2024, sous l'effet de la progression du nombre d'arbres arrivés à maturité.
41. En revanche, la quantité produite de noix de cajou se chiffrerait à 1.546.840 tonnes à l'issue de la campagne 2024/2025, en diminution de 12,6% par rapport à la campagne 2023/2024. Cette situation est consécutive à la baisse de la production en Côte d'Ivoire (-18,4%) et au Burkina (-10,1%), du fait des conditions climatiques défavorables à cette culture en Côte d'Ivoire et des difficultés d'accès à certaines zones de production au Burkina. Les offres de noix de cajou de la Guinée-Bissau et du Bénin connaîtraient, quant à elles, des hausses respectives de 3,5% et 2,6% durant la campagne 2024/2025.

2.1.2. Secteur secondaire

42. Au troisième trimestre 2024, la valeur ajoutée du secteur secondaire a progressé de 6,8%, en termes réels, sur un an, en accélération, comparé à la croissance de 5,6% enregistrée au trimestre précédent. L'indicateur du climat des affaires dans le secteur secondaire est demeuré au-dessus de sa tendance de longue période se situant à 100,3, traduisant le maintien de la confiance des chefs d'entreprise dans l'orientation favorable de la conjoncture.
43. L'indice de la production industrielle a augmenté de 8,2% au troisième trimestre 2024, après une hausse de 6,9% un trimestre plus tôt. Cette évolution est imputable à la dynamique de la production manufacturière, notamment des produits alimentaires au Bénin, en Côte d'Ivoire et au Sénégal, ainsi que du raffinage du pétrole en Côte d'Ivoire et au Sénégal. La

progression de l'indice a également été renforcée par la hausse de la production énergétique au Bénin, au Niger et au Sénégal. En revanche, il est noté une décélération de la production extractive (+5,3% contre +16,7%) dans l'Union au cours de la période sous revue, en lien avec la baisse de la production d'or au Burkina et au Mali ainsi que le ralentissement de la production du pétrole brut au Niger⁵. Cette tendance a été toutefois atténuée par la poursuite de l'extraction de pétrole au Sénégal au cours du trimestre sous revue.

⁵ Le ralentissement de la production au Niger a été atténué par un regain de la production du pétrole brut, à compter de la fin du mois d'août 2024, dans un contexte de reprise des exportations via le pipeline Niger-Bénin.

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		
		T2	T3	T4		T1	T2	T3
Production des activités extractives	-0,6	8,9	2,9	1,7	-1,4	10,0	16,7	5,3
dont Pétrole brut et gaz naturel	9,5	-4,6	-5,6	3,5	1,1	28,4	55,9	18,5
- Minerais d'uranium	-19,3	-1,2	-23,2	-24,1	-11,7	-36,5	-37,3	-40,4
- Minerais Métalliques	-4,2	18,0	10,9	4,1	-1,5	0,5	-0,6	-1,9
Industries manufacturières	1,2	1	4	8,9	4,9	3,3	3,5	9,6
- Produits alimentaires et boissons	-1,0	-1,8	-0,6	6,2	1,6	3,4	2	11
- Produits pétroliers raffinés	2,6	7,4	5,2	9,7	6,4	7,9	-2,3	18,7
- Produits chimiques	-3,7	12,1	28,5	-0,8	16,2	0,1	-3,8	0,2
Electricité, gaz, eau	8,5	14,9	12,3	10,8	11,7	3,6	2,2	17,2
Indice Général	1,5	4,2	4,2	5,1	3,5	4,3	6,9	8,2

Source : BCEAO

2.1.3 Secteur tertiaire

44. La valeur ajoutée du secteur tertiaire a progressé de 5,3%, en rythme annuel, au troisième trimestre 2024, après une augmentation de 4,8% 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 101,4 points, traduisant un optimisme des chefs d'entreprise par rapport à la conjoncture, notamment dans le secteur des services marchands.
45. L'indice du chiffre d'affaires dans les services marchands (hors services financiers) a progressé de 4,8% au troisième trimestre 2024 comparé au même trimestre de l'année précédente, contre une augmentation de 4,7% un trimestre plus tôt. La dynamique observée est principalement imprimée par la hausse de l'activité dans les secteurs des transports, de l'information et de la communication, notamment en Côte d'Ivoire et au Sénégal.
46. S'agissant de l'indice des activités dans les services financiers, il a enregistré une expansion de 14,3% au cours du trimestre sous revue, contre 13,9%, notée un trimestre plus tôt, en lien essentiellement avec l'accroissement du volume des transactions bancaires (crédits notamment) couplé à la hausse des taux débiteurs.
47. L'indice du chiffre d'affaires dans le commerce de détail s'est accru de 3,2% au cours du trimestre sous revue, après une hausse de 2,5% un trimestre plus tôt. Cette accélération est en lien avec le dynamisme des ventes de produits alimentaires notamment en Côte d'Ivoire et au Niger, ainsi que la commercialisation des produits pétroliers en Côte d'Ivoire, au Sénégal et au Togo. La progression de l'indice a été atténuée par la baisse des ventes de produits textiles, des équipements électroménagers et d'automobiles.

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

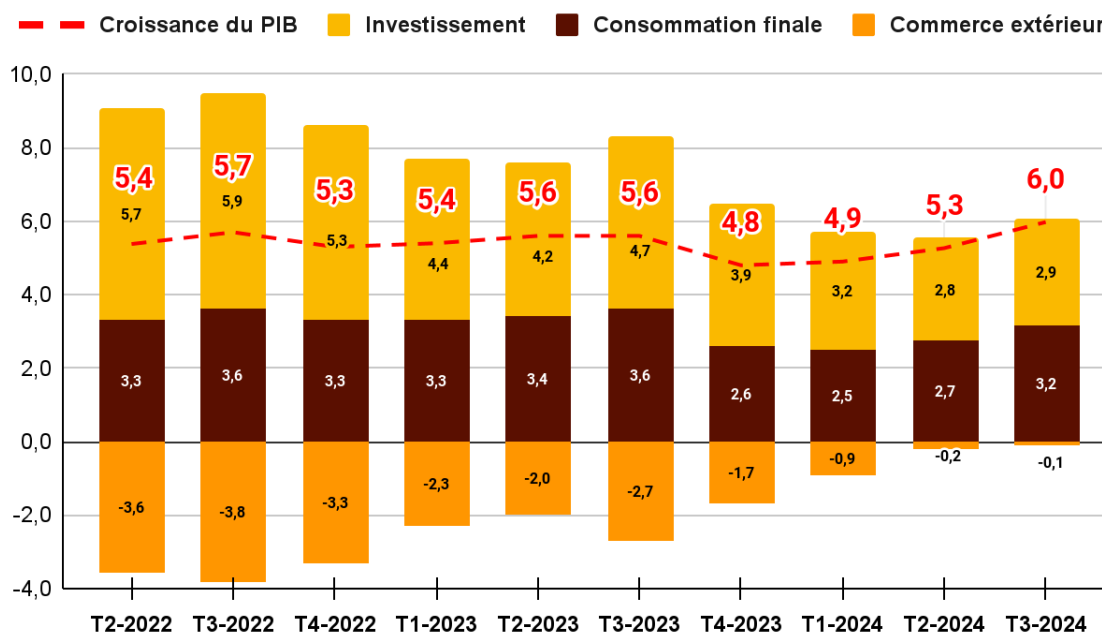
Source : BCEAO

2.2 - Demande globale

48. La croissance du PIB de l'Union enregistrée au troisième trimestre 2024 a été essentiellement imprimée par la demande intérieure, la contribution du secteur extérieur étant ressortie négative.
49. Au cours du troisième trimestre 2024, la demande intérieure s'est accrue de 5,4% sur un an, contre 5,0% le trimestre précédent. Cette évolution est en lien avec le rythme de progression des dépenses de consommation. La consommation finale a augmenté de 4,0%, après une progression de 3,5% au deuxième trimestre de 2024. Cette évolution est en ligne avec la progression des dépenses de consommation des ménages en produits pétroliers et d'équipement, ainsi qu'en services de transports et de

communication, dans un contexte de stabilité de l'inflation au cours du troisième trimestre 2024. Pour leur part, les dépenses d'investissement se sont accrues de 8,5% au cours du troisième trimestre 2024, après un accroissement de 8,3% au trimestre précédent, dans un contexte de réalisation de projets d'envergure dans les secteurs énergétique, d'infrastructure de loisir et de mobilité.

50. Au niveau du commerce extérieur, la contribution à la croissance économique s'est améliorée mais demeure négative au troisième trimestre 2024 (-0,1 point contre -0,2 un trimestre plus tôt), en relation avec une progression des exportations plus forte que celle des importations.

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

Source : BCEAO

2.3 - Marché du travail

51. Les données sur le marché du travail sont issues des enquêtes auprès des ménages, réalisées par la BCEAO dans la principale agglomération de chaque pays de l'Union. Selon les déclarations des ménages, le taux d'occupation, qui est défini comme la proportion de la population en âge de travailler et qui est employée, est ressorti à 51,3% au troisième trimestre 2024, contre 52,3% le trimestre précédent, soit une baisse de 1 pdp.

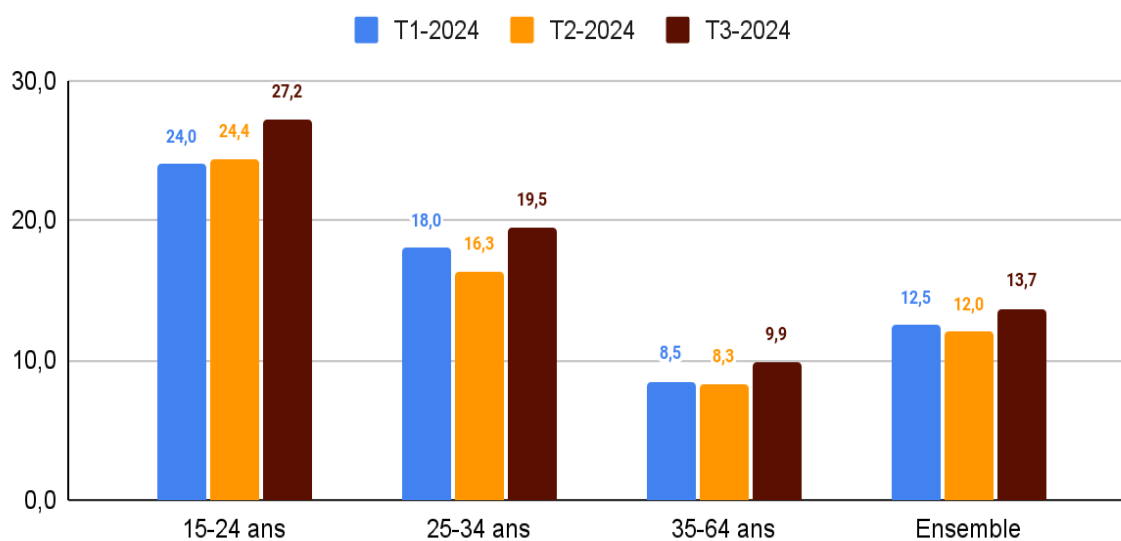
52. Le taux de chômage⁶ déclaré dans les principales agglomérations de l'Union est ressorti à 13,7% au troisième trimestre 2024, en hausse de 1,7 pdp par rapport au trimestre précédent. Comparé à la même

période de l'année précédente, le taux de chômage est en hausse de 1,5 pdp.

53. L'analyse selon le genre révèle que le taux de chômage est de 17,4% chez les femmes, en hausse de 2 pdp par rapport au trimestre précédent. Parmi les hommes, il est en hausse de 1,5 pdp pour se situer à 9,8%.

54. L'analyse selon l'âge montre une progression du chômage pour toutes les tranches d'âges. La hausse la plus élevée est observée notamment au sein des individus âgés de 25-34 ans (+3,2 pdp), suivis de ceux de 15-24 ans (+2,8 pdp) et des adultes (+1,6 pdp).

⁶ Le taux de chômage selon le Bureau International du Travail (BIT) représente la proportion de la population active qui est sans emploi mais disponible pour travailler et qui recherche activement un emploi. La population active est la somme de toutes les personnes en âge de travailler qui sont employées et de celles qui sont au chômage.

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

Source : BCEAO

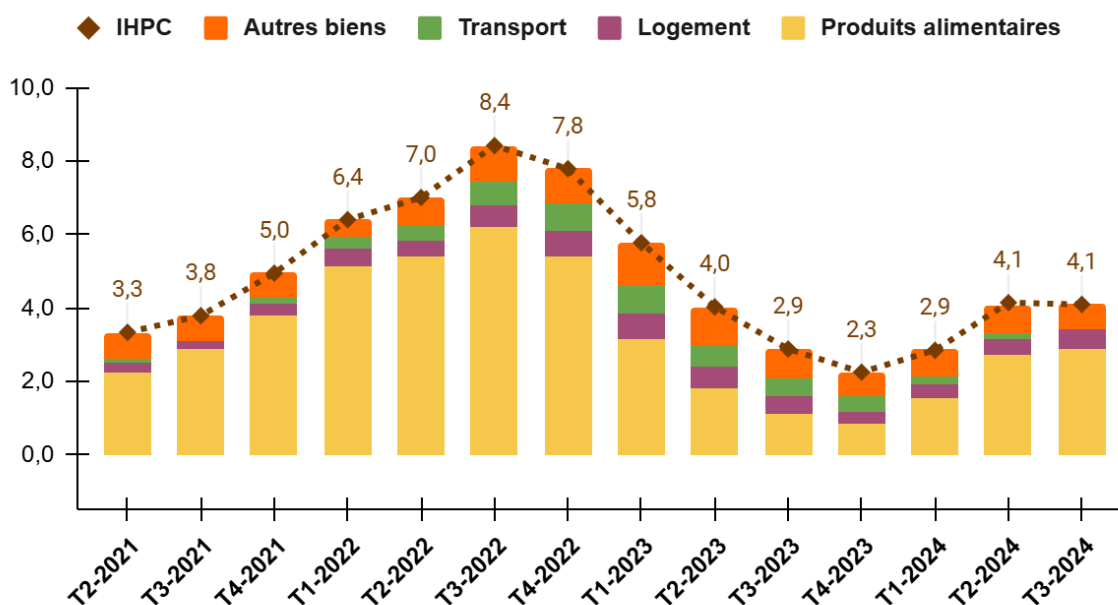
3 - ÉVOLUTION RÉCENTE DE L'INFLATION ET DE LA COMPÉTITIVITÉ

Le taux d'inflation dans l'Union est ressorti à 4,1%, en glissement annuel au troisième trimestre 2024, stable par rapport à son niveau du trimestre précédent. Cette évolution est essentiellement imputable à l'accélération des prix des produits alimentaires (+6,1% contre +5,9%) compensée par le ralentissement des prix des composantes "transport" (+0,5% contre +2,1%) et "restaurants et hôtels" (+3,4% contre +3,7%). Le taux d'inflation sous-jacente s'est pour sa part replié, se situant à 2,5% au cours du trimestre sous revue, après 2,6% au deuxième trimestre 2024.

Le taux de change effectif réel (TCER) a progressé de 8,8% au troisième trimestre 2024, par rapport à la même période de l'année passée, après une hausse de 12,9% au deuxième trimestre 2024, résultant d'une appréciation du taux de change effectif nominal de 12,2%, atténuée par un différentiel d'inflation favorable de 3,0 pdp.

3.1 - Évolution récente de l'inflation

55. La progression du niveau général des prix dans l'Union, comparativement à la même période de l'année précédente, est ressortie à 4,1%, en moyenne, au troisième trimestre 2024, stable par rapport à son niveau du trimestre précédent. Cette évolution est essentiellement imputable à l'accélération des prix des produits alimentaires (+6,1% contre +5,9%) compensée par les décélérations observées pour les composantes "transport" (+0,5% contre +2,1%) et "restaurants et hôtels" (+3,4% contre +3,7%).
56. Le renchérissement des produits alimentaires dans l'Union reste influencé par la faiblesse de l'offre des denrées de grande consommation, notamment les légumes, les céréales, les tubercules et les produits de la pêche. Il s'explique également par les entraves aux circuits d'approvisionnement dans un contexte de persistance de l'insécurité. Les prix des céréales se sont ainsi accrus de 12,8% au troisième trimestre 2024, après une hausse de 9,0% le trimestre précédent. De même, les légumes (+16,1% contre +8,9%), les tubercules (+11,3% contre +10,8%) et les produits de la pêche (+8,7% contre +5,5%) ont renchéri sur la période. En revanche, les prix du sucre (-2,0% contre +4,4%) se sont repliés, en lien avec une accentuation de la baisse des cours internationaux du sucre (-23,2% au troisième trimestre 2024, contre -21,2% trois mois plus tôt).
57. S'agissant de la fonction transport, le ralentissement des prix observé au troisième trimestre 2024 (+0,5% contre +2,1%) s'explique par le repli des prix des carburants et lubrifiants (-0,5% contre +1,3%), ainsi que la hausse modérée des tarifs des services de transport routier (+2,2% contre +7,9%), imprimée par la baisse des prix du carburant au Niger (-5,7% contre +0,1%). Dans les autres pays, les prix des carburants sont restés stables dans un contexte de ralentissement des cours mondiaux du pétrole.
58. Au titre de la fonction « restaurants et hôtels », la décélération des prix, à +3,4% contre +3,7% un trimestre plus tôt, est en lien avec la baisse du rythme de progression des tarifs dans les services d'hébergement (+3,6% contre +4,6%) ainsi que de ceux des restaurants, cafés et établissements similaires (+3,3% contre +3,6%).

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

Source : BCEAO

59. La proportion des produits ayant connu des hausses significatives (supérieures à 3,0%) est restée stable à 31,0% en septembre 2024, comparée à son niveau en juin 2024. De même, l'indice de la persistance de l'inflation⁷, qui mesure la vitesse avec laquelle le taux d'inflation revient à son niveau d'équilibre de long terme suite à un choc, est ressorti quasi stable (+0,02 point par rapport à juin 2024) à 0,54 en septembre 2024.

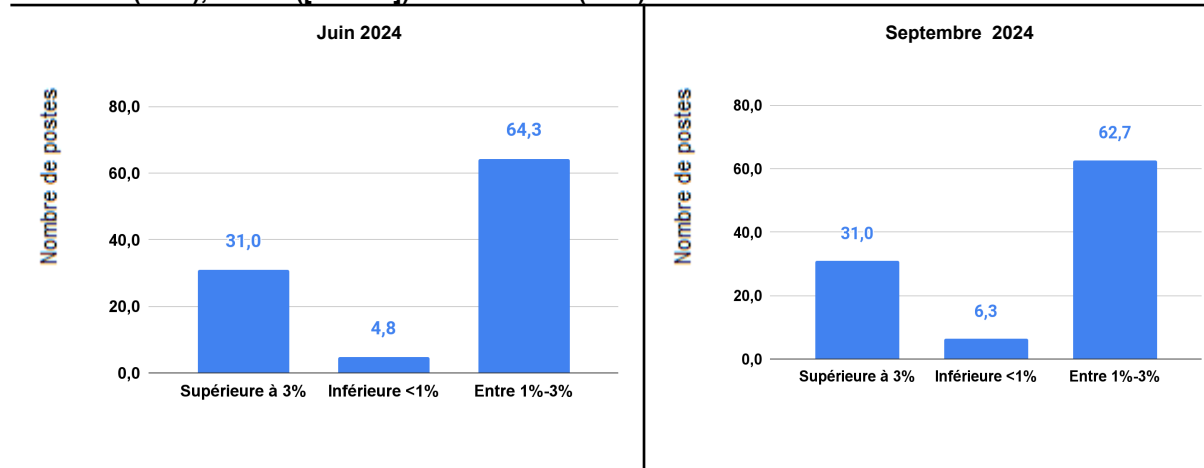
60. L'analyse selon la nature révèle une progression des prix des biens de 4,9%, après une hausse de 3,9% un trimestre plus tôt, en lien essentiellement avec le renchérissement des produits alimentaires susmentionnés. Les tarifs des services ont, quant à eux, décéléré à 1,9% au cours de la période sous revue, contre 4,4% le trimestre précédent, du fait du

ralentissement des prix des services d'hébergement (+3,6% contre +4,5%) et de transport (+1,9% contre 7,2%).

61. Le taux d'inflation sous-jacente, qui mesure l'évolution du niveau général des prix hors produits frais et énergie, est ressorti à 2,5% au troisième trimestre 2024, après 2,6% le trimestre précédent. Cette évolution est en rapport avec le ralentissement des prix de certaines denrées alimentaires qui entrent dans le champ de l'indice sous-jacent, notamment le lait (+2,2% contre +2,5%) et le sucre (-2,0% contre +4,4%). Cette tendance est également soutenue par la décélération des prix des produits non alimentaires inclus dans l'inflation sous-jacente, notamment les services d'hébergement et de transport.

⁷ **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.

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



Source : BCEAO

62. S'agissant des prix des produits frais, ils ont progressé de 8,1% au troisième trimestre 2024, après 8,0% le trimestre précédent, en lien avec le renchérissement de certains produits alimentaires, notamment les tubercules (+11,3% contre +10,8%) et les céréales non transformées (+12,8% contre +9,0%). Ceux des produits

énergétiques se sont accrus de 5,5% au troisième trimestre 2024, après une hausse de 6,3% le trimestre précédent. Cette décélération s'explique par le ralentissement des prix des carburants et lubrifiants.

Tableau 11 - Évolution de l'inflation et de ses composantes

	Variations annuelles (en %)			Contributions (en points de %)		
	T1-2024	T2-2024	T3-2024	T1-2024	T2-2024	T3-2024
Produits frais	4,9	8,0	8,1	1,2	1,9	2,0
Energie	4,2	6,3	5,5	0,3	0,5	0,4
Inflation sous-jacente	2,0	2,6	2,5	1,4	1,7	1,7
Inflation totale	2,9	4,1	4,1	2,9	4,1	4,1
Produits alimentaires	3,4	5,9	6,1	1,6	2,8	2,9
Boissons alcoolisées	0,2	1,7	-0,1	0,0	0,0	0,0
Habillement	1,0	1,3	1,4	0,1	0,1	0,1
Logement	3,2	4,1	4,3	0,3	0,4	0,5
Ameublement	2,0	2,7	3,6	0,1	0,1	0,1
Santé	2,4	4,2	4,5	0,1	0,2	0,2
Transport	2,5	2,1	0,5	0,2	0,2	0,0
Communication	-0,1	0,6	0,9	0,0	0,0	0,0
Loisirs et culture	2,9	1,6	0,6	0,1	0,0	0,0
Enseignement	0,9	0,7	0,8	0,0	0,0	0,0
Restaurants et Hôtels	5,1	3,7	3,4	0,3	0,2	0,2
Autres biens	2,0	2,1	2,3	0,1	0,1	0,1

Sources : BCEAO, Instituts nationaux de statistique

63. L'analyse par pays laisse apparaître des accélérations des prix au Mali (+5,7% contre +2,1% précédemment), au Burkina (+5,4% contre +3,2%), en Guinée-Bissau (+3,9% contre +2,9%), au Togo (+3,8% contre +3,6%) et au Bénin (+2,2% contre +2,1%).
64. En revanche, une décélération de prix est relevée au Niger (+10,9% contre +13,2%) et en Côte d'Ivoire (+3,8% contre +4,2%). Au Sénégal, une baisse des prix est notée au troisième trimestre 2024 (-1,1% contre +1,9%).
65. Les tensions relevées au Mali (+3,6 pdp) sont liées à la remontée des prix des produits alimentaires (+7,2% contre +6,6%), consécutive à la contraction de l'offre de denrées de grande consommation dans les marchés locaux. Ce repli de l'offre a occasionné des rebonds des prix des céréales (+14,2% contre +0,7%), notamment le maïs (+17,7% contre -9,7%), le mil (+36,3% contre +4,1%) et le riz (+12,4% contre +3,1%). De fortes accélérations des prix ont également été relevées au niveau des produits de la pêche (+25,2% contre +10,9%) et des légumes (+19,0% contre +7,4%).
66. Le regain de l'inflation au Burkina (+2,2 pdp) est principalement lié au renchérissement des céréales locales (+17,2% contre +16,8%), en raison d'une faiblesse de l'offre qui a impacté à la hausse les prix des produits alimentaires (+9,7% contre +7,4%). Les augmentations les plus importantes ont concerné le maïs (+26,4% contre -1,6%), le mil (+37,4% contre +7,2%) et le riz (+25,5% contre +20,4%).
67. Les légères remontées des prix en Guinée-Bissau (+1,0 pdp), au Togo (+0,2 pdp) et au Bénin (+0,1 pdp) s'expliquent par le renchérissement des produits alimentaires, notamment les céréales en Guinée-Bissau, ainsi que les tubercules et les légumes au Bénin et au Togo.
68. Au Niger, la décélération des prix est tirée par les composantes alimentaires (+16,6% contre +22,0%) et transport (-3,5% contre -1,4%). Le ralentissement au niveau de l'alimentation est imprimé par les céréales locales (+25,0% contre +38,8%), en raison des effets de base, le trimestre correspondant de l'année précédente ayant été marqué par une forte progression des prix des céréales induite par le contexte sociopolitique. S'agissant du transport, la baisse résulte de la diminution des prix à la pompe de l'essence (-8,0%) et du gasoil (-7,5%) à partir du 23 juillet 2024.
69. La baisse de l'inflation en Côte d'Ivoire résulte du ralentissement des prix des produits alimentaires (+4,9% contre +6,2%), en lien avec la décélération des prix des céréales (+6,7% contre +7,6%) et des légumes (+1,2% contre +11,5%).
70. La baisse des prix au Sénégal reflète l'incidence des mesures de lutte contre la vie chère, prises par le Gouvernement à compter du 24 juin 2024. Il en résulte un repli des prix des produits alimentaires (-2,7% contre +2,3%), en lien avec le recul des prix de l'huile (-7,1% contre -6,3%), des légumes (-15,2% contre -0,6%) et du sucre (-5,0% contre +4,5%) ainsi que la décélération des prix des céréales (+0,9% contre +7,4%).

Encadré 1 - Mesures sur les produits alimentaires et énergétiques prises en 2024 par les Gouvernements des pays de l'Union

Au cours de l'année 2024, les Autorités gouvernementales de la Côte d'Ivoire, de la Guinée-Bissau, du Bénin et du Niger ont annoncé des mesures de levée de subventions et de limitation ou d'interdiction de sortie concernant des produits alimentaires et énergétiques (électricité).

En Côte d'Ivoire, le prix du kilowattheure d'électricité a été augmenté de 10% en moyenne, à partir de janvier 2024.

De même, le 15 janvier 2024, le Gouvernement ivoirien a annoncé la suspension des exportations de produits vivriers pour une durée de 6 mois, parmi lesquels une vingtaine de produits agricoles et leurs dérivés sont concernés, à savoir notamment les céréales (maïs, riz, mil, sorgho et fonio), les tubercules (manioc et igname) ou encore les fruits et légumes (banane plantain et piment). Cette mesure a été réaménagée le 22 février 2024, avec la levée de la suspension temporaire d'exportation pour la banane plantain, le manioc et ses dérivés ainsi que pour l'igname. S'agissant des autres produits, les exportations sont soumises à une autorisation préalable.

En Guinée-Bissau, à l'issue de son Conseil des Ministres Extraordinaire le 19 avril 2024, le Gouvernement a pris la décision de revoir la structure des coûts d'importation et de commercialisation du riz, en relevant les prix plafonds au consommateur final du riz importé. Ainsi, le prix du sac de 50 kg de riz 100% brisé est passé de 17.500 FCFA à 21.500 FCFA et celui de 5% brisé de 22.500 FCFA à 24.000 FCFA.

Au Bénin, lors du Conseil des Ministres du 8 mai 2024, le Gouvernement a décidé d'interdire de façon temporaire l'exportation des produits vivriers. Il s'agit notamment des exportations de produits vivriers (maïs, riz, mil, sorgho, niébé, etc.), de même que des tubercules et leurs dérivés (farines dont le gari, etc.).

En revanche, certaines denrées alimentaires ainsi que des produits énergétiques (carburants) ont fait l'objet de subventions par les Gouvernements des Etats du Niger et du Sénégal.

Au Niger, les autorités ont lancé, le 26 juin 2024, une opération de vente de riz à prix modéré, offrant aux consommateurs le sac de 25kg à 13.500 FCFA au lieu de 17.000 FCFA. En outre, le Gouvernement nigérien a baissé le prix du carburant à compter du 23 juillet 2024. Le prix du litre d'essence à la pompe a été fixé à 499 FCFA au lieu de 540 FCFA, et celui du gasoil à 618 FCFA au lieu de 668 FCFA.

En outre, le 14 octobre 2024, l'Etat du Niger a communiqué une ordonnance déterminant le régime fiscal dérogatoire applicable aux activités d'importation, de production et de commercialisation du ciment gris CEM II 32.5, qui induit une baisse du prix de l'ordre de 35%, par rapport aux prix précédemment pratiqués dans toutes les régions du pays. Les Autorités ont également décidé en octobre 2024 l'interdiction d'exportation du riz, du mil, du sorgho et du maïs hors du territoire, à l'exception du Burkina et du Mali.

Au Sénégal, les mesures ont porté sur la baisse du prix du sucre de 50 FCFA, à compter du 24 juin 2024. Les réductions sont de 40 FCFA pour le riz brisé non parfumé, 100 FCFA pour l'huile raffinée, 25 FCFA pour la baguette de pain et 2.000 FCFA pour la tonne de ciment.

Tableau 12 - Évolution de l'inflation par pays (en %)

Pays	2022(*)	2023(*)	T3-2023	T4-2023	T1-2024	T2-2024	T3-2024
Bénin	1,4	2,7	2,5	-0,3	-0,3	2,1	2,2
Burkina	14,1	0,7	-1,9	0,0	3,2	3,2	5,4
Côte d'Ivoire	5,2	4,4	4,1	3,7	3,5	4,2	3,8
Guinée-Bissau	7,9	7,2	6,0	3,3	2,6	2,9	3,9
Mali	9,7	2,1	-0,2	-0,8	-0,5	2,1	5,7
Niger	4,2	3,7	5,2	7,1	7,8	13,2	10,9
Sénégal	9,7	5,9	4,9	1,4	2,6	1,9	-1,1
Togo	7,6	5,3	4,6	4,1	2,7	3,6	3,8
UEMOA	7,4	3,7	2,9	2,3	2,9	4,1	4,1

Sources : BCEAO, INS

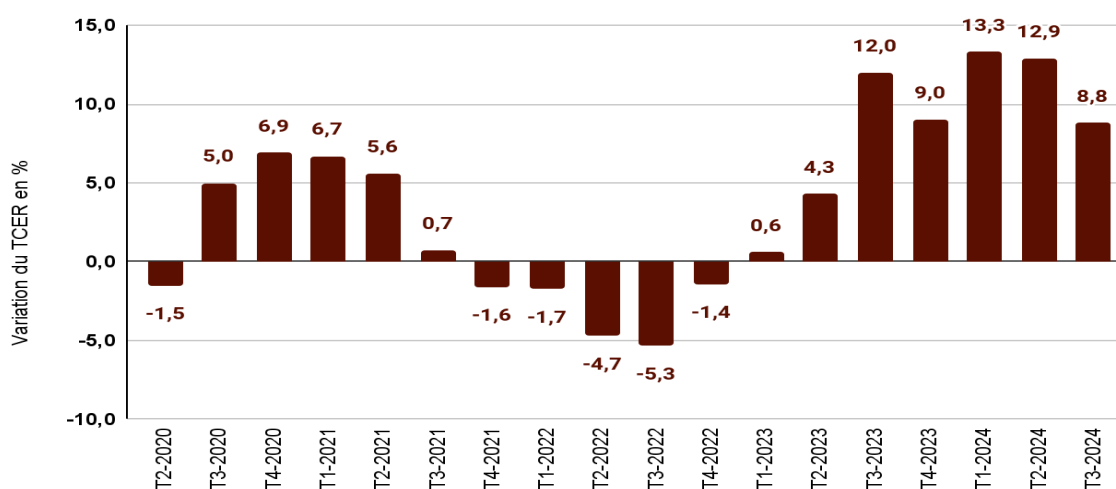
(*) En moyenne annuelle

3.2 - Compétitivité extérieure

71. Le taux de change effectif réel (TCER) a progressé de 8,8% au troisième trimestre 2024 par rapport à la même période de l'année passée, après une hausse de 12,9% au deuxième 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 12,2%, atténuée par un différentiel d'inflation favorable de 3,0 pdp.
72. L'évolution du taux de change effectif nominal au troisième trimestre 2024 traduit notamment l'appréciation, en rythme

annuel, du franc CFA par rapport au naira (+108,7%), au cedi ghanéen (+38,3%) et à la livre turque (+26,3%).

73. S'agissant du taux d'inflation dans l'Union, il est ressorti à 4,1% au troisième trimestre 2024, contre 7,4% en moyenne dans les pays partenaires. En particulier, pour les partenaires 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 32,8% et 20,9%.

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.

74. Sur les neuf premiers mois de l'année 2024, le TCER a progressé de 10,5%. Cette évolution, qui traduit une perte de compétitivité, reflète une hausse du taux de change effectif nominal de 14,6%, atténuée par un différentiel d'inflation favorable à l'Union de 3,6 pdp.
75. En dépit de cette perte de compétitivité de l'Union, l'analyse du mésalignement du TCER, basée sur la méthode Eba-Lite développée par le FMI montre que l'évolution du TCER est globalement compatible avec les fondamentaux de l'économie. En effet, le TCER-Gap est évalué à -3,38% qui se trouve dans le corridor de [-5; 5], défini par le Fonds, ce qui implique une absence de surévaluation du FCFA.
76. Par ailleurs, il convient de souligner que l'essentiel des acquis du changement de parité intervenu en janvier 1994 a été conservé par l'UEMOA. Ainsi, à fin septembre 2024, l'Union a enregistré un gain net de compétitivité de 20,1% vis-à-vis de l'ensemble de ses partenaires par rapport à 1993. Ce gain était de 35,3% à fin décembre 1994. Ainsi, à fin septembre 2024, 57% des gains induits par le changement de parité du franc CFA sont demeurés acquis.
77. Le tableau, ci-après, retrace les gains (-) ou les pertes (+) de compétitivité globale vis-à-vis des groupes de partenaires.

Tableau 13 - Évolution de la compétitivité selon les groupes de partenaires (en %)

	Années		Variations trimestrielles				Variations annuelles			
	2022	2023	4T2023	1T 2024	2T 2024	3T 2024(*)	3T2023	1T 2023	2T 2024	3T 2024(*)
Industrialisés	-1,3	0,1	-0,4	-0,7	1,8	1,2	0,6	0,2	1,7	1,9
Zone euro	-0,7	-1,1	-0,2	-0,8	1,2	1,3	-0,2	0,0	1,3	1,5
Environnants	-8,5	19,6	2,8	26,6	0,5	10,1	33,5	70,0	67,5	44,0
Asiatiques	-2,8	8,0	-2,2	3,8	-0,1	-0,5	7,6	5,3	3,8	1,0
Pays UE	-0,6	-1,1	-0,2	-0,9	1,2	1,2	-0,4	-0,4	1,2	1,4
Émergents	-3,5	8,9	-2,0	3,1	-0,8	0,0	8,5	5,5	2,5	0,3
CEMAC	2,4	-1,6	-1,1	-1,9	2,5	0,4	-2,7	-1,8	-0,4	-0,2
Ensemble	-3,4	6,6	-0,3	5,6	0,8	2,6	9,0	13,3	12,9	8,8

Source : BCEAO

(*) Estimations

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

4 - ÉVOLUTION DES FINANCES PUBLIQUES

Au cours des neuf premiers mois de l'année 2024, la gestion des finances publiques s'est soldée par un déficit budgétaire global, base engagements, dons compris, qui s'établit à 4.395,6 milliards, contre 4.491,7 milliards un an plus tôt. Cette évolution résulte d'une progression plus marquée des recettes totales et dons par rapport aux dépenses totales et prêts nets. En pourcentage du PIB, le déficit budgétaire s'est situé à 4,5% à fin septembre 2024 contre 5,0% un an plus tôt.

Le financement de ce déficit a été réalisé 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.

4.1 - Recettes et dons

78. Les recettes budgétaires des pays de l'Union ont atteint 16.916,8 milliards au terme des neuf (9) premiers mois de l'année 2024, contre 15.584,7 milliards à fin septembre 2023, soit une hausse de 1.332,1 milliards ou 8,5%. Cette progression, tirée par l'augmentation des recettes fiscales (+9,7%), reflète l'orientation favorable de l'activité économique et les efforts de mobilisation des impôts et taxes des administrations fiscales et douanières.
79. Les dons budgétaires s'élèvent à 783,7 milliards à fin septembre 2024, enregistrant une baisse de 9,3% par rapport à la même période de l'année 2023.

Tableau 14 - Opérations financières des Etats membres de l'UEMOA*(en milliards, sauf indication contraire)*

	septembre 2023 (1)	septembre 2024* (2)	Ecart (2) – (1)	
			en milliards	en %
Recettes budgétaires et dons	15 584,7	16 916,8	1 332,1	8,5
<i>(en % du PIB)</i>	17,5	17,2	-	-
Recettes budgétaires	14 720,4	16 133,2	1 412,8	9,6
Recettes fiscales	12 544,2	13 758,9	1 214,8	9,7
<i>(en % du PIB)</i>	14,0	14,0	-	-
Autres recettes (y compris non fiscales)	2 176,2	2 374,2	198,0	9,1
Dons	864,4	783,7	-80,7	-9,3
Dépenses totales et prêts nets	20 076,4	21 312,4	1 236,0	6,2
<i>(en % du PIB)</i>	22,5	21,6	-	-
Dépenses courantes	13 150,3	14 330,1	1 179,9	9,0
<i>dont masse salariale</i>	5 209,2	5 659,1	449,9	8,6
<i>dépenses de fonctionnement</i>	2 691,2	3 024,1	332,9	12,4
<i>transferts et subventions</i>	3 134,5	3 165,3	30,8	1,0
<i>intérêts de la dette</i>	2 115,2	2 481,6	366,4	17,3
Dépenses en capital	5 774,5	6 003,7	229,2	4,0
<i>(en % du PIB)</i>	6,5	6,1	-	-
Autres dépenses	1 118,0	940,5	-177,5	-15,9
Prêts nets	33,7	38,1	4,4	13,2
Solde base engagements, dons compris	-4 491,7	-4 395,6	96,1	2,1
<i>(en % du PIB)</i>	-5,0	-4,5	-	-
Solde base caisse, dons compris	-4 369,1	-4 395,6	-26,5	-0,6
<i>(en % du PIB)</i>	-4,9	-4,5	-	-

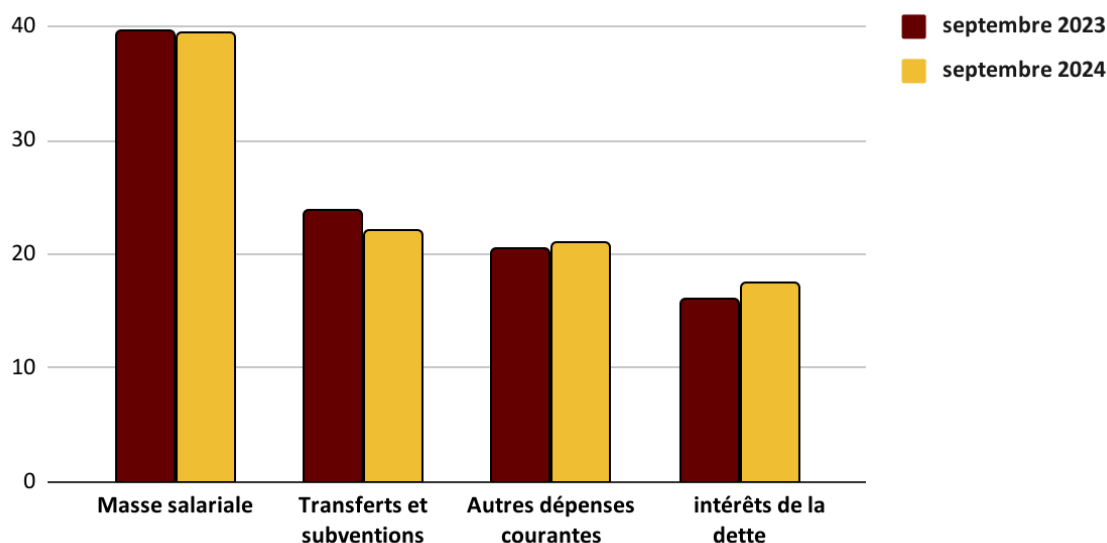
Sources : Services Nationaux, BCEAO

(*) Estimations

4.2 - Dépenses totales et prêts nets

80. Les dépenses totales et prêts nets ont enregistré une progression de 6,2%, pour s'établir à 21.312,4 milliards à fin septembre 2024, contre 20.076,4 milliards à la même période en 2023. Cette augmentation est imputable à la hausse des dépenses courantes (+9,0%) et de celles en capital (+4,0%), modérée par la diminution des autres dépenses (-15,9%). La hausse des charges courantes résulte de l'accroissement simultané des charges

financières sur la dette (+17,3%), des dépenses de fonctionnement (+12,4%), de personnel (+8,6%) et, dans une moindre mesure, des transferts et subventions (+1,0%). 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.

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

Sources : Services nationaux, BCEAO

4.3 - Solde budgétaire et financement

81. Au terme des neuf premiers mois de l'année 2024, le déficit budgétaire, base engagements, dons compris de l'UEMOA s'est inscrit en baisse, pour ressortir à 4.395,6 milliards contre 4.491,7 milliards un an plus tôt. En pourcentage du PIB, il s'est établi à 4,5% du PIB à fin septembre 2024, contre 5,0% à la même période de

4.3.1 - Émissions sur le marché régional de la dette publique

82. De janvier à fin septembre 2024, les Etats membres de l'UEMOA ont levé 6.734,5 milliards sur le marché régional de la dette publique, contre 7.760,0 milliards à la même période en 2023, soit un repli de 1.025,5 milliards ou 13,2%. Cette diminution résulte de la contraction des émissions d'obligations du Trésor (-31,7%), partiellement compensée par l'augmentation des mobilisations sur le compartiment des bons (+15,1%). Les émissions nettes se situent à 1.894,2 milliards, contre 1.976,2 milliards un an plus tôt, en lien notamment avec le recul du déficit budgétaire.

l'année précédente. Pour la prise en charge de leurs besoins de financement, les Etats membres de l'Union ont eu recours, entre autres, au marché financier régional, aux marchés internationaux des capitaux et à des concours financiers mobilisés auprès de bailleurs externes.

83. A fin septembre 2024, les taux de couverture des montants sollicités par les souscriptions sont ressortis à 146,9% pour les bons et 92,6% pour les obligations, contre respectivement 154,7% et 124,6% à la même période de l'année 2023.

84. Sur le segment des bons du Trésor, les Etats membres ont levé 3.522,4 milliards, correspondant à 52,3% du volume total des ressources mobilisées sur le marché régional de la dette publique, contre 3.059,5 milliards ou 39,4% des émissions totales, à la même période de l'année précédente. Les émissions de maturité 12 mois ont été les plus sollicitées, au cours

des neuf premiers mois de l'année 2024, avec une valeur globale de 1.945,3 milliards, soit 55,2% des bons émis sur la période, suivi des émissions de maturité 3 mois (996,6 milliards ou 28,3%), 6 mois (512,5 milliards ou 14,5%) et 1 mois (68,0 milliards ou 1,9%).

85. Au niveau du compartiment des obligations, les Trésors publics ont levé 3.212,1 milliards (47,7% des ressources levées sur le marché) à fin septembre 2024, contre 4.700,5 milliards l'année

précédente. En particulier, le montant total des obligations émises sur le marché par adjudication s'est élevé à 2.132,1 milliards (66,4% du total des obligations) et à 1.080,0 milliards (33,6% du total des obligations) sur le compartiment de la syndication. Les émissions d'obligations ont concerné les maturités de 3 ans (1.197,8 milliards), 5 ans (1.082,1 milliards), 7 ans (699,1 milliards), 10 ans (221,3 milliards) et 15 ans (11,9 milliards).

Tableau 15 - Émissions brutes de titres publics sur le marché régional

(en milliards de FCFA)

Instrument	Total 2022	2023			Total (à fin septembre) 2023	2024			Total (à fin septembre) 2024
		T1	T2	T3		T1	T2	T3	
Bons	1 755,8	715,4	1 435,5	908,6	3 059,5	1 121,4	1 333,2	1 067,8	3 522,4
Obligations	7 050,9	1 159,2	1 778,8	1 762,5	4 700,5	839,4	1 390,3	982,4	3 212,1
<i>Par adjudication</i>	3 498,9	497,6	1 458,8	1 422,5	3 378,9	469,4	830,3	832,4	2 132,1
<i>Par syndication*</i>	3 552,0	661,6	320,0	340,0	1 321,6	370,0	560,0	150,0	1 080,0
Total	8 806,7	1 874,6	3 214,3	2 671,1	7 760,0	1 960,8	2 723,5	2 050,2	6 734,5

Sources : UMOA-Titres, AMF-UMOA.

(*) Situation provisoire pour la syndication

86. S'agissant des conditions de financement sur le marché de la dette publique, elles se sont globalement resserrées au cours de la période sous revue par rapport à la même échéance en 2023. En effet, le coût moyen des ressources levées par les Etats membres a augmenté pour la plupart des maturités, tant sur le compartiment des bons que pour les obligations. Les taux moyens pondérés pour les bons du Trésor ont ainsi progressé de 106 pdb pour les maturités de 3 mois, 88 pdb pour celles de 6 mois, et 118 pdb pour les maturités de 12 mois. Parallèlement, les taux de rendement des obligations se sont accrus de 117 pdb pour les maturités de 3 ans, 26 pdb pour les 7 ans et 28 pdb pour les 10 ans, tandis qu'ils ont enregistré un léger repli de 8 pdb pour les obligations à 5 ans.

87. Ces évolutions pourraient s'expliquer, entre autres, par (i) la prime de risque additionnelle demandée par les

investisseurs, en raison des incertitudes concernant la situation sécuritaire et socio-politique dans certains États de l'Union, et (ii) l'exposition importante des banques aux risques souverains⁸. Dans l'ensemble, les taux de sortie sur les bons du Trésor sont passés, en moyenne, de 6,12% sur les neuf premiers mois de l'année 2023 à 7,20% sur la période équivalente en 2024. Les rendements des obligations se sont établis à 7,24% à fin septembre 2024, marquant une hausse de 37 pdb en glissement annuel.

⁸ La part des titres publics dans le bilan des banques s'est située à 34,1% en septembre 2024 contre 27,2% en juin 2024 et un niveau de 26,6% en décembre 2023 et 20,8% en décembre 2019.

Tableau 16 - Taux d'intérêt et de rendement moyens sur les titres publics (en %)

	2023			janv-sept 2023	2024			janv-sept 2024
	T1	T2	T3		T1	T2	T3	
3 mois	3,90	5,79	5,98	5,14	6,64	6,56	5,77	6,20
6 mois	5,15	6,72	7,23	6,33	7,10	7,33	7,28	7,21
12 mois	4,14	6,95	6,86	6,59	7,25	8,12	7,84	7,77
TMP* sur les bons	4,38	6,71	6,57	6,12	7,09	7,60	6,80	7,20
2 ans	-	-	7,06	7,06	-	-	-	-
3 ans	6,41	7,25	7,34	7,18	8,46	8,51	8,04	8,35
5 ans	6,38	7,01	6,98	6,84	6,44	6,79	6,94	6,76
7 ans	5,88	6,22	6,40	6,13	6,23	6,46	6,39	6,39
10 ans	6,35	-	6,50	6,41	6,83	6,47	7,41	6,69
15 ans	6,07	-	-	6,07	-	-	-	-
RMP** sur les obligations	6,19	7,05	7,13	6,87	7,36	7,19	7,21	7,24

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

88. L'encours global des titres publics est estimé à 26.581,1 milliards à fin septembre 2024 ou 20,2% du PIB, contre 23.311,7 milliards ou 19,4% du PIB à la même

période de 2023. La structure de cet encours laisse apparaître une prépondérance des obligations du Trésor qui représentent 89,8% du total.

Tableau 17 - Encours des titres publics à fin septembre 2024 par pays (en milliards de FCFA)

		Bénin	Burkina	Côte d'Ivoire	Guinée-Bissau	Mali	Niger	Sénégal	Togo	UEMOA
Bons	Adjudication	38,2	223,2	936,1	123,1	290,7	430,3	309,6	348,9	2 700,1
Obligations	Adjudication	1 176,2	1 846,9	3 313,9	259,4	1 701,3	1 028,1	2 704,3	1 715,0	13 745,2
	Syndication	533,5	1 364,7	5 965,9	0,0	1 118,8	554,8	388,1	210,0	10 135,8
	Total	1 709,7	3 211,6	9 279,8	259,4	2 820,1	1 583,0	3 092,4	1 925,0	23 881,0
Encours total		1 747,9	3 434,8	10 215,9	382,5	3 110,8	2 013,3	3 402,0	2 273,9	26 581,1

Sources : UMOA-Titres, AMF-UMOA, BCEAO

Données arrêtées au 30 septembre 2024.

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

89. En sus de leurs interventions sur le marché financier régional, les pays de l'Union ont bénéficié, au cours des neuf premiers mois de l'année 2024, d'appuis financiers des partenaires extérieurs. Ces appuis incluent des financements provenant de la Banque Mondiale (908,9

milliards), de l'Agence Française de Développement (198,7 milliards) et de la Banque Africaine de Développement (111,4 milliards)⁹.

90. Dans le cadre de leur programme économique et financier appuyé par le FMI, les États membres de l'Union, à

⁹ Il s'agit des décaissements retracés dans les comptes des Etats membres à la BCEAO.

savoir le Burkina, la Côte d'Ivoire, la Guinée-Bissau et le Togo ont bénéficié, au cours des neuf premiers mois de l'année 2024, de décaissements d'un montant global de 418,9 milliards. Sur ce total, le Burkina, la Guinée-Bissau et le Togo ont obtenu, respectivement, 19,4 milliards, 9,3 milliards et 41,3 milliards au titre de la

Facilité Élargie de Crédit (FEC). Pour sa part, la Côte d'Ivoire a bénéficié d'un décaissement total 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).

Tableau 18 - Décaissements au titre des programmes financiers conclus avec le FMI par pays

(en milliards de FCFA)

	janv-sept 2023	janv-sept 2024
Bénin	41,2	0,0
Burkina	68,5	19,4
Côte d'Ivoire	302,0	348,9
Guinée-Bissau	1,9	9,3
Mali	0,0	0,0
Niger	15,9	0,0
Sénégal	262,2	0,0
Togo	0,0	41,3
UEMOA	691,7	418,9

Source : BCEAO

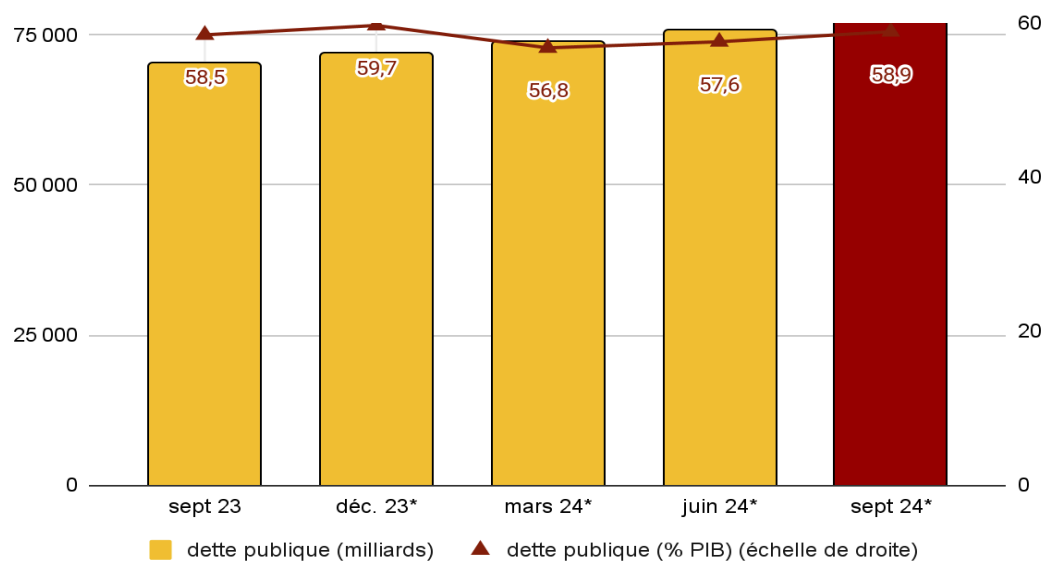
91. Par ailleurs, trois Etats membres, à savoir le Bénin, la Côte d'Ivoire et le Sénégal sont intervenus, entre janvier et septembre 2024, sur les marchés financiers internationaux pour lever des ressources à travers des émissions d'eurobonds. Ces

interventions ont permis aux Autorités ivoiriennes, béninoises et sénégalaises de mobiliser respectivement 1.576,7 milliards, 456,2 milliards et 450,0 milliards, soit un montant total de 2.482,9 milliards.

4.3.4 - Evolution de la dette publique globale

92. 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 77.439,4

milliards à fin septembre 2024, soit une progression de 1.726,6 milliards ou de 2,3% par rapport à juin 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 troisième trimestre 2024, le solde global de la balance des paiements de l'Union est ressorti déficitaire de 1.851,0 milliards, après un déficit de 1.840,7 milliards enregistré à la même période de l'année précédente. Cette situation résulte principalement du repli des entrées nettes de capitaux au titre du compte financier, dont les effets ont été atténués par la baisse du déficit des transactions courantes qui est ressorti à 6,9% du PIB contre 12,1% un an plus tôt.

Sur les neuf premiers mois de 2024, le solde global de la balance des paiements a enregistré un déficit de 715,9 milliards contre un déficit de 3.537,1 milliards sur la même période de 2023.

5.1 - Transactions courantes et en capital

93. Le déficit de la balance des transactions courantes est ressorti à 2.342,0 milliards au troisième trimestre 2024, contre 3.703,5 milliards à la même période de l'année précédente, soit une baisse de 36,8%, 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 6,9% au troisième trimestre 2024, contre 12,1% une année plus tôt, soit une atténuation de 5,2 pdp.

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

(en milliards, sauf indication contraire)

Rubriques	2023		2024	
	T3	Cumul T1-T2-T3	T3	Cumul T1-T2-T3
Balance commerciale	-1 590,6	-3 728,7	-296,6	-592,3
Balance des services	-1 947,8	-5 093,2	-1 509,9	-4 612,1
- Voyages	263,4	788,5	295,3	854,1
- Fret	-1 310,1	-3 792,7	-1 221,4	-3 713,4
Solde des revenus primaire et secondaire	-165,1	207,3	-535,4	-590,0
Revenu primaire	-1 069,4	-2 579,1	-1 490,7	-3 346,0
Revenu secondaire	904,3	2 786,4	955,3	2 756,0
- Transferts privés	798,2	2 377,8	800,6	2 298,2
Solde du compte des transactions courantes	-3 703,5	-8 614,6	-2 342,0	-5 794,5
(en % PIB)	-12,1%	-9,7%	-6,9%	-5,9%

Sources : Instituts nationaux de statistique, Douanes, BCEAO

5.1.1 - Évolution du commerce extérieur de l'Union

94. Le solde des échanges extérieurs de biens de l'Union s'est amélioré de 1.294,0 milliards par rapport au même trimestre de l'année précédente, pour ressortir à 296,6 milliards, en raison d'une progression des

exportations (+19,0%) conjugué à une baisse des importations (-1,9%).

95. La hausse des exportations résulte de la progression des ventes de la noix de cajou (+53,2%), de produits pétroliers (+45,6%), du caoutchouc (+31,9%), d'or (+28,8%) et

du cacao (+23,8%), en lien principalement avec l'orientation favorable des cours sur les marchés internationaux, sauf pour les produits pétroliers dont la hausse des ventes s'explique principalement par la hausse des volumes expédiés. Cette

évolution a toutefois été atténuée par le repli des ventes de coton (-6,0%) 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 (T3-2024 / T3-2023)	
	T3	Cumul T1-T2-T3	T3	Cumul T1-T2-T3		(en %)
Exportations	6 055,7	18 195,10	7 206,34	21 843,90	1 150,62	19,0
<i>dont Produits du cacao</i>	535,9	2 241,1	663,7	3 439,6	127,8	23,8
<i>Or et métaux précieux</i>	1 738,3	5 142,7	2 238,9	6 230,6	500,7	28,8
<i>Produits pétroliers</i>	772,6	1 946,3	1 125,0	2 750,9	352,5	45,6
<i>Produits du coton</i>	124,4	527,5	116,9	521,6	-7,5	-6,0
<i>Produits du café</i>	23,3	67,2	45,2	113,7	21,9	93,8
<i>Produits de la noix de cajou</i>	207,1	671,7	317,2	825,0	110,1	53,2
<i>Caoutchouc</i>	269,0	854,5	354,7	1 040,3	85,7	31,9
<i>Uranium</i>	25,5	109,6	0,0	0,0	-25,5	-100,0
Importations (FOB)	-7 646,3	-21 923,8	-7 503,0	-22 436,3	143,4	-1,9
<i>dont Produits alimentaires</i>	-1 360,8	-4 069,5	-1 287,2	-4 118,7	73,6	-5,4
<i>Biens de consommation courante</i>	-999,2	-3 104,8	-946,1	-3 033,2	53,1	-5,3
<i>Produits énergétiques</i>	-2 109,3	-6 405,0	-1 928,8	-5 944,2	180,5	-8,6
<i>Biens intermédiaires</i>	-1 714,2	-4 551,5	-1 740,1	-5 027,7	-25,9	1,5
<i>Biens d'équipement</i>	-1 862,3	-5 295,5	-1 894,2	-5 480,0	-31,9	1,7
Solde commercial	-1 590,6	-3 728,70	-296,6	-592,3	1 293,98	-81,4
(en % du PIB)	-5,20%	-4,20%	-0,90%	-0,60%	4,30%	

Sources : Instituts nationaux de statistique, Douanes, BCEAO

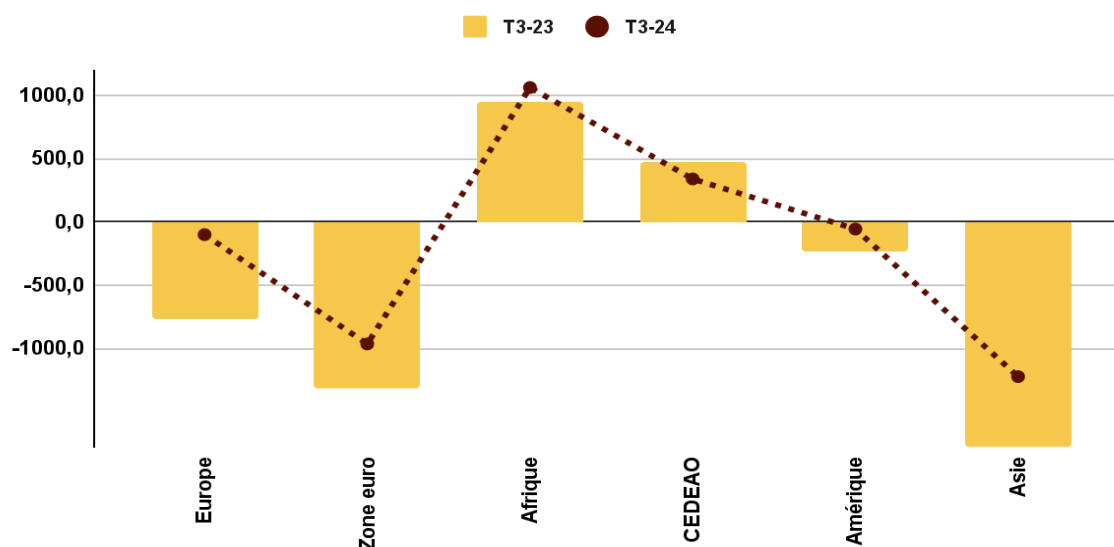
96. L'évolution des importations a été marquée par une baisse de l'achat de produits alimentaires (-5,4%) et des approvisionnements en produits pétroliers (-8,6%), atténuée par la hausse des acquisitions en biens intermédiaires et

d'équipement (+1,6%). La réduction des factures alimentaires et énergétiques s'expliquent essentiellement par l'orientation baissière des cours à l'international.

5.1.2 - Répartition géographique des échanges extérieurs

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

l'Asie et l'Amérique. Quant aux échanges avec l'Europe, ils se sont soldés par une aggravation du solde déficitaire comparativement au troisième trimestre de 2023.

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

98. Les échanges intra-UEMOA seraient en hausse (+8,6%) pour ressortir à 1.191,3 milliards, représentant 16,2% 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

99. Le déficit de la balance des services s'est replié de 22,5% par rapport aux réalisations du même trimestre de l'année précédente, pour ressortir à 1.509,9 milliards, sous l'effet d'une baisse de la consommation de services spécialisés, conjuguée à l'allègement de la facture de fret (-6,8%).

101. Le solde excédentaire du revenu secondaire s'est consolidé de 5,6% par rapport au même trimestre de l'année précédente pour ressortir à 955,3 milliards, du fait de la progression des aides budgétaires reçues par les Etats (+37,2%), couplée à la hausse des envois de fonds des migrants.

100. Le déficit du compte de revenu primaire s'est, pour sa part, détérioré de 39,4%, pour ressortir à 1.490,7 milliards, en lien principalement avec l'augmentation des paiements de dividendes.

102. L'excédent du compte de capital s'est accru de 46,4% 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

103. En ligne avec les évolutions susmentionnées, le besoin de financement de l'Union s'est réduit de 1.661,1 milliards par rapport à son niveau de la même période de l'année précédente, pour s'établir à 1.915,3 milliards. Ce besoin a

été couvert à hauteur de 3,9% par des entrées nettes au titre du compte financier, contre une couverture de 48,4% 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	
	T3	Cumul T1-T2-T3	T3	Cumul T1-T2-T3
Solde du compte courant	-3 703,50	-8 614,60	-2 342,00	-5 794,50
Solde du compte de capital	257,1	763,6	376,4	1 146,80
- Administration publique	151,2	448	271	798,3
Besoin de financement	-3 446,40	-7 851,00	-1 965,60	-4 647,70
Solde du compte financier	-1 467,50	-4 257,70	-537,9	-4 061,40
- IDE	-1 290,50	-3 669,50	-597,6	-2 503,20
- Investissements de portefeuille	78,9	133,9	-26,1	-1 984,10
- Autres investissements	-255,9	-722,1	85,9	426
dont tirages publics nets	-338,5	-1 648,40	-322,4	-710,4
Solde global après ajustement statistique	-1 840,70	-3 537,10	-1 851,00	-715,9
Réévaluations	103,8	284,4	148	675,1
Variation des Avoirs Extérieurs Nets	1 736,90	3 252,70	1 703,00	40,8
Réserves en mois d'importations	3,4		3,6	

Sources : Instituts nationaux de statistique, Douanes, BCEAO

104. Les entrées nettes de capitaux au titre du compte financier se sont inscrites en baisse de 929,6 milliards au troisième trimestre par rapport à la même période de l'année passée, pour s'établir à 537,9 milliards. Cette évolution est en ligne avec la baisse des investissements directs étrangers (-53,7%), consécutive à la fin des investissements de certains projets dans le domaine pétrolier et gazier dans l'Union.

105. Au total, le déficit du solde global de la balance des paiements s'est légèrement accru en glissement annuel, en ressortant

à 1.851,0 milliards au troisième trimestre 2024, contre un déficit de 1.840,7 milliards noté un an plus tôt.

106. Sur les neuf premiers mois de l'année, le solde global a enregistré un déficit de 715,9 milliards contre un déficit de 3.537,1 milliards sur la même période de 2023.

107. A fin septembre 2024, les réserves de change de l'Union ont représenté 3,6 mois d'importations de biens et services contre 3,4 mois un an plus tôt.

6 - CONDITIONS MONÉTAIRES, MONNAIE ET MARCHÉ BOURSIER

Les conditions monétaires se sont resserrées au cours du troisième trimestre 2024 portées par le durcissement des conditions d'emprunt sur le marché interbancaire. Le taux d'intérêt moyen pondéré, sur ce marché, est ressorti à 6,08% sur la période sous revue, contre 6,01% un trimestre plus tôt. Sur la maturité à une semaine, qui a totalisé 66% du volume global des transactions trimestrielles, le taux d'intérêt moyen pondéré est resté inchangé par rapport au trimestre précédent à 6,10%. Le taux débiteur moyen des banques, hors taxes et charges, est ressorti à 7,07% au troisième trimestre 2024, en hausse de 4 pdb par rapport au trimestre précédent

La situation monétaire à fin septembre 2024 est marquée par une progression, en rythme annuel, de la masse monétaire, de 3,8%, après 3,2% trois mois plus tôt. Cette dynamique est induite par l'augmentation des créances intérieures de 4.620,3 milliards ou 8,3%, atténuée par la contraction de 96,9 milliards ou -8,0% 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 (+3.223,3 milliards ou +14,7%), combinée à celle des créances sur l'économie (+1.397,0 milliards ou +4,1%).

Sur le marché boursier régional, l'activité a progressé au cours du troisième trimestre 2024, avec une hausse de l'indice global, le BRVM Composite, de 11,3% après une progression de 5,4% le trimestre précédent. La capitalisation boursière de l'ensemble des titres cotés sur le marché s'est améliorée, en rythme trimestriel, de 4,9%, après une hausse de 4,6% trois mois plus tôt. Cette évolution reflète notamment l'augmentation de 12,0% de la capitalisation du marché des actions, atténuée par la baisse de celui des obligations (-0,8%). Sur une base annuelle, la capitalisation boursière globale du marché a augmenté de 11,7%.

6.1 - Conditions monétaires

108. Au cours du troisième 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

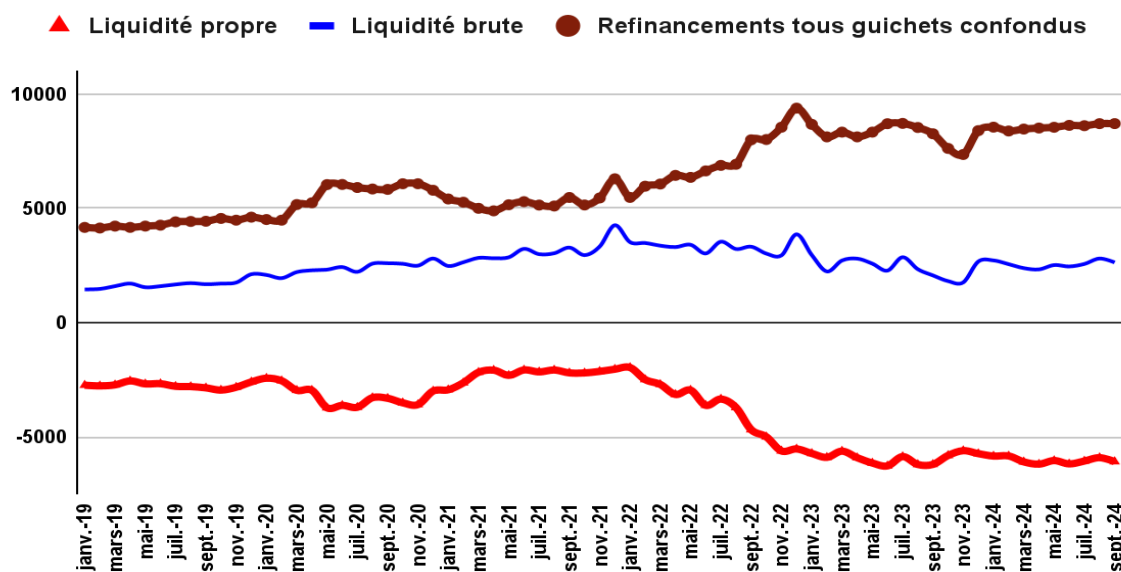
et le taux sur le guichet de prêt marginal sont demeurés respectivement à 3,5% et 5,5%, niveaux en vigueur depuis le 16 décembre 2023.

6.1.1 - Liquidité bancaire

109. Sur le troisième trimestre 2024, la liquidité propre des banques de l'UEMOA, définie comme la trésorerie des banques hors refinancement de la BCEAO, s'est améliorée de 98,3 milliards. Cette évolution résulte des versements nets de billets aux guichets des banques (+532,3 milliards) et du solde positif des opérations des banques avec les Trésors (+365,4 milliards). Les sorties de ressources induites par le solde négatif des transferts nets effectués par les banques (-799,4 milliards) ont atténué l'évolution favorable des facteurs autonomes.

augmenté de 76,6 milliards pour se situer à 8.708,2 milliards à fin septembre 2024. Cette évolution reflète principalement la hausse des concours sur le guichet hebdomadaire (+196,8 milliards). Les concours de refinancement sur les guichets mensuel, des Obligations de Relance et de prêt marginal se sont repliés respectivement de 74,0 milliards, 25,0 milliards et de 20,5 milliards. Ainsi, la liquidité bancaire a augmenté de 174,8 milliards entre fin juin 2024 et fin septembre 2024.

110. Sur la même période, les concours de la Banque Centrale aux banques ont

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

Source : BCEAO

BSR : Bons de soutien et de Résilience - OdR : Obligations de Relance

111. Les réserves requises des banques, sur la période de constitution allant du 16 août au 15 septembre 2024, se sont chiffrées à 1.210,3 milliards. Sur cette même période, les réserves constituées par les banques sont ressorties, en moyenne, à 2.649,5 milliards, dépassant de 1.039,2 milliards le niveau minimum exigé. Sur la période

précédente de constitution des réserves allant du 16 mai au 15 juin 2024, l'excédent de constitution de réserves était ressorti à 1.037,4 milliards.

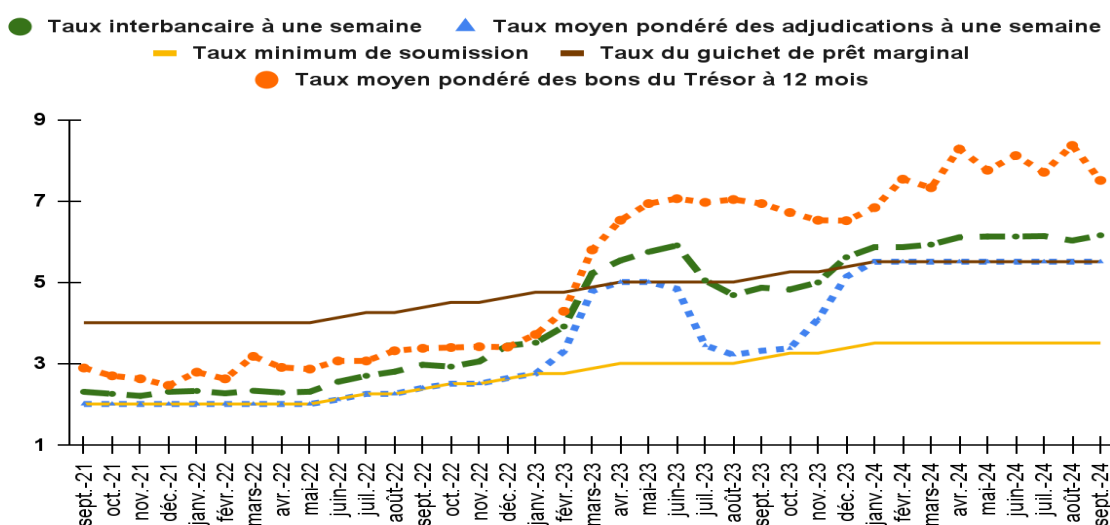
6.1.2 - Évolution des taux d'intérêt sur le marché monétaire

112. Au cours du troisième 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.

troisième trimestre 2023 (4,88%). Cette progression des taux sur le marché interbancaire s'explique notamment par les tensions persistantes de trésorerie au niveau des banques consécutives à la forte sollicitation du marché régional et au relèvement des taux directeurs de la BCEAO entre ces deux périodes (50 pdb).

113. Sur le marché interbancaire, le taux d'intérêt moyen pondéré est ressorti à 6,08% au troisième trimestre 2024, contre 6,01% un trimestre plus tôt. A la même période de l'année précédente, ce taux était de 4,82%. Sur la maturité à une semaine, qui a totalisé 66% du volume global des transactions trimestrielles (59% au trimestre précédent), le taux d'intérêt moyen pondéré est ressorti inchangé par rapport au trimestre précédent à 6,10%, mais en hausse de 122 pdb par rapport au

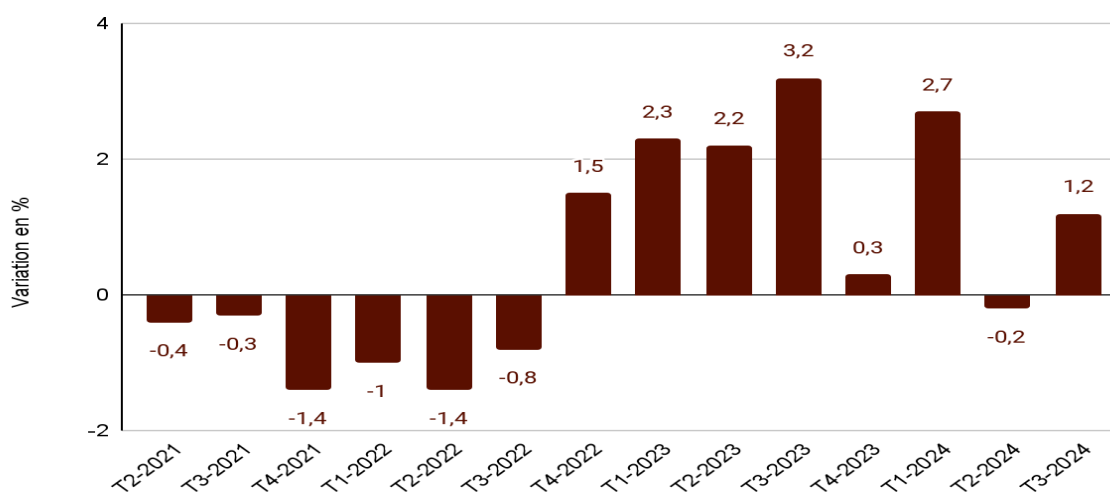
114. Le volume des transactions, toutes maturités confondues, s'est situé en moyenne à 787,0 milliards au troisième trimestre 2024, en hausse de 4% par rapport au trimestre précédent où un volume de 756,0 milliards avait été enregistré. Le niveau des transactions s'était fixé à 654,0 milliards un an plus tôt (+20%).

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

Source : BCEAO

6.1.3 - Évolution des conditions monétaires

115. L'indice des conditions monétaires¹⁰ a progressé de 1,2% par rapport au trimestre précédent, traduisant un durcissement des conditions monétaires. Cette évolution est en lien avec la hausse, en variation trimestrielle, du taux de change effectif réel (+2,6%) et du taux d'intérêt réel sur le marché interbancaire à une semaine (11 pdp).

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

Source : BCEAO

¹⁰ L'indice des conditions monétaires est un indicateur synthétique permettant d'apprécier les effets conjugués des politiques de taux d'intérêt et de change sur la demande globale. Il est calculé comme une moyenne pondérée du taux de change effectif réel et du taux d'intérêt réel et son évolution est mesurée par rapport au niveau de l'indice correspondant à la période de base.

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

116. Le taux créditeur moyen est ressorti à 5,29% au troisième trimestre 2024, après une réalisation de 5,26% au deuxième trimestre 2024, soit une hausse de 3 pdb.

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

	2022			2023				2024		
	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3
Bénin	5,16	5,23	5,04	5,41	5,31	5,30	5,26	5,57	5,40	5,42
Burkina	5,66	5,09	5,07	5,67	5,53	5,63	4,60	5,94	5,60	5,57
Côte d'Ivoire	4,64	4,83	4,96	4,68	4,67	4,83	4,53	4,11	4,24	4,27
Guinée-Bissau	4,16	5,75	5,14	3,75	3,03	4,66	3,50	4,60	3,88	3,95
Mali	5,18	5,02	5,05	5,04	5,14	4,99	5,34	5,39	5,47	5,49
Niger	6,13	5,93	5,84	6,03	6,12	6,08	5,99	5,93	5,79	5,72
Sénégal	5,04	5,19	5,58	5,34	5,44	5,61	5,59	5,65	5,71	5,73
Togo	5,65	5,63	5,40	5,70	5,41	5,72	5,58	5,69	5,98	5,98
UEMOA	5,15	5,14	5,19	5,23	5,14	5,35	5,15	5,28	5,26	5,29

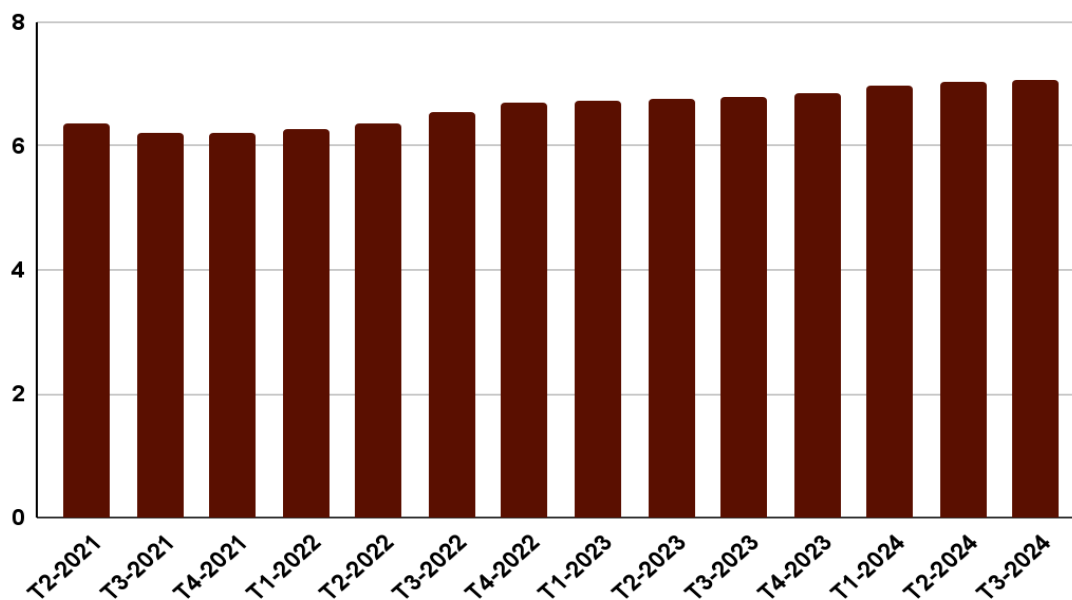
Source : BCEAO

6.1.4 - Évolution des taux débiteurs des banques

117. Le taux débiteur moyen, hors taxes et charges, est ressorti à 7,07% au troisième trimestre 2024, en hausse de 4 pdb par rapport au trimestre précédent.

118. Sur les neuf premiers mois de l'année 2024, le taux débiteur moyen s'est situé à 7,02%, contre 6,74% sur la même période de l'année 2023.

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



Source : BCEAO

119. Suivant l'objet du crédit, il est relevé au troisième trimestre 2024, comparativement au trimestre précédent, une hausse des taux débiteurs sur les crédits destinés à la consommation (+89 pdb), aux exportations (+35 pdb) et à la trésorerie des entreprises

(+3 pdb). En revanche, une baisse des coûts est observée pour les crédits d'équipement (-18 pdb) et ceux destinés à l'immobilier (-46 pdb).

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

	2022			2023				2024		
	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3
Consommation	7,64	7,47	7,79	7,95	7,89	7,87	7,36	6,86	7,83	8,72
Exportation	6,56	7,51	6,83	6,29	5,61	6,29	7,48	6,33	6,40	6,75
Trésorerie	5,70	6,03	6,25	6,05	6,36	6,37	6,56	6,73	6,96	6,99
Équipement	6,96	6,85	7,00	7,57	7,27	7,24	7,28	7,98	7,53	7,35
Immobilier	6,67	6,34	7,21	7,09	6,71	6,90	6,58	7,16	6,79	6,33
Autres	6,55	6,82	6,81	7,10	7,04	6,87	6,95	7,08	7,60	6,95
Total	6,35	6,54	6,70	6,73	6,76	6,78	6,84	6,96	7,03	7,07

Source : BCEAO

120. Selon la nature du débiteur, la hausse des taux concerne les conditions débitrices appliquées aux concours octroyés aux autres institutions de dépôt (+26 pdb), aux administrations publiques (+24 pdb), aux ménages (+11 pdb) et aux Institutions Sans But Lucratif aux services des

Ménages (ISBLM) (+6 pdb). Cette augmentation est légèrement atténuée par un repli des taux au niveau des autres sociétés financières (-7 pdb) et des sociétés non financières (-2 pdb).

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

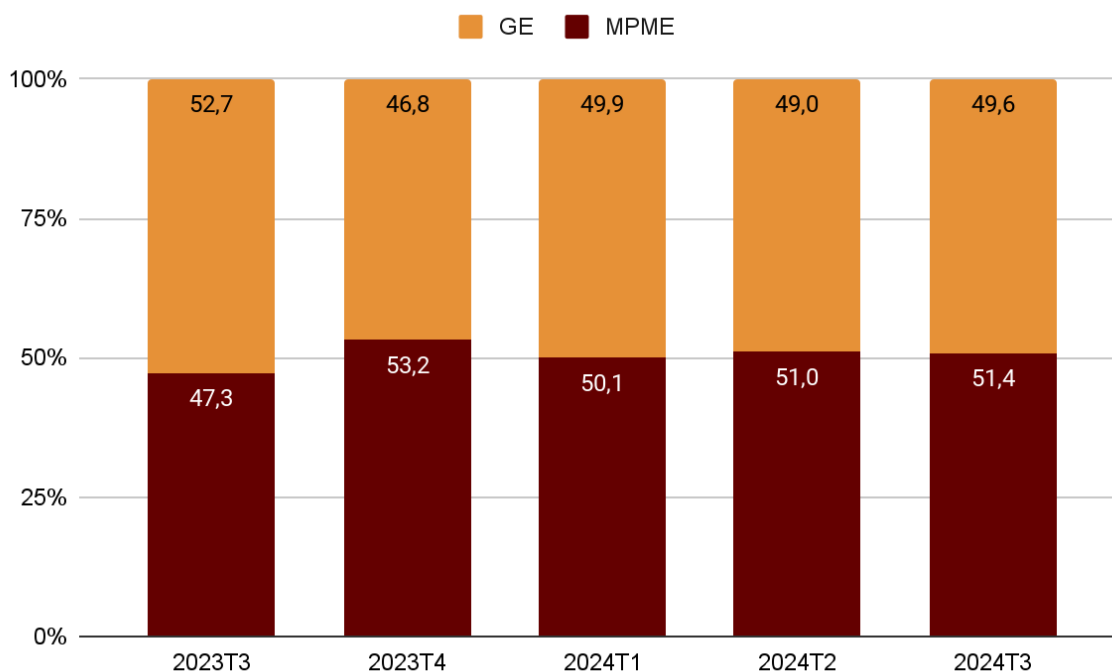
	2022			2023				2024		
	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3
Institutions de microfinance	5,99	5,45	6,91	7,95	7,33	7,87	7,57	6,54	7,73	7,99
Autres sociétés financières	6,40	7,20	4,81	5,78	6,77	6,68	7,22	7,29	7,20	7,13
Sociétés non financières	6,15	6,16	6,46	6,32	6,41	6,45	6,64	6,78	6,80	6,78
Ménages	7,74	7,94	8,17	8,49	8,24	8,23	8,06	8,17	8,20	8,31
ISBLSM	8,07	6,46	8,34	9,14	8,21	7,71	6,90	7,90	8,01	8,07
Administrations publiques	4,70	5,63	5,90	5,74	6,44	5,87	6,36	5,80	6,42	6,66
Total	6,35	6,54	6,70	6,73	6,76	6,78	6,84	6,96	7,03	7,07

Source : BCEAO

Encadré 2 - Structure et conditions des crédits accordés au secteur privé

La structure du volume des crédits suivant le statut juridique laisse apparaître une prédominance des concours accordés aux personnes morales, qui concentrent 89,3% du total des nouvelles mises en place, contre 10,7% pour les personnes physiques. Comparée au trimestre précédent, la proportion des crédits accordés aux personnes physiques a augmenté de cinq (5) 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 4 pdp pour ressortir à 51,4%. En revanche, celle des concours aux Grandes Entreprises (GE) a connu une baisse de même ampleur pour se fixer à 49,6%.

Concernant les conditions appliquées aux personnes morales, il est noté une hausse des taux débiteurs (+5 pdb) au troisième trimestre 2024 par rapport au trimestre précédent. Les augmentations sont notées aussi bien au niveau du compartiment des GE que des MPME, avec toutefois une hausse plus prononcée pour ces premières. En effet, les taux appliqués aux GE se sont accrus de 7 pdb pour se fixer à 6,58%. Pour ce qui est des taux appliqués aux MPME, ils sont passés de 8,47% au deuxième trimestre 2024 à 8,50% au troisième trimestre 2024, soit une hausse de 3 pdb. Quant aux taux d'intérêts débiteurs appliqués aux personnes physiques, ils sont ressortis à 8,22%, en hausse de 2 pdb au cours du trimestre sous revue, comparés à ceux du deuxième trimestre 2024. Suivant le genre, cette hausse a concerné aussi bien les hommes (+2 pdb) que les femmes (+1 pdb).

121. 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 (+17 pdb), suivis des concours dont l'échéance se situe entre 2

ans et 5 ans (+13 pdb). Des hausses modérées sont enregistrées pour les crédits de maturité supérieure à 5 ans et ceux de court terme (inférieur à 1 an) respectivement de (+4 pdb) et (+2 pdb).

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

	2022			2022	2023				2023	2024		
	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3
Moins de 1 an	6,08	6,23	6,43	6,18	6,31	6,44	6,46	6,57	6,45	6,67	6,69	6,71
Entre 1 an et 2 ans	7,56	7,76	7,58	7,57	8,27	8,23	7,72	7,74	7,93	8,18	8,68	8,85
Entre 2 et 5 ans	7,08	7,04	7,33	7,21	7,87	7,84	8,09	7,68	7,85	7,98	8,19	8,32
Plus de 5 ans	6,69	7,26	7,20	7,09	7,91	7,54	7,68	7,35	7,61	7,41	7,46	7,50
Total	6,35	6,54	6,70	6,48	6,73	6,76	6,78	6,84	6,78	6,96	7,03	7,07

Source : BCEAO

122. L'analyse par pays révèle qu'une hausse des taux d'intérêt débiteurs est observée au Mali (+42 pdb), au Niger (+11 pdb), en Guinée-Bissau (+12 pdb), au Burkina (+7 pdb), au Sénégal (+3 pdb) et en Côte d'Ivoire (+1 pdb). En revanche, les taux se sont inscrits en baisse au Bénin¹¹ (-29 pdb) et au Togo (-10 pdb) au troisième trimestre 2024 comparativement à leur niveau du trimestre précédent.

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

	2022			2023				2024		
	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3
Bénin	7,01	7,44	7,13	7,32	7,20	7,39	7,27	7,53	7,66	7,37
Burkina	7,05	7,22	7,41	7,79	7,88	7,70	7,87	7,62	7,69	7,76
Côte d'Ivoire	5,83	6,08	6,33	6,31	6,39	6,62	6,72	6,75	6,80	6,81
Guinée-Bissau	9,62	8,94	8,84	8,24	7,98	9,20	9,25	8,75	8,20	8,32
Mali	7,25	7,42	7,56	8,00	7,32	7,07	7,22	7,42	6,97	7,39
Niger	8,68	8,31	8,39	8,89	8,77	8,86	8,14	8,78	9,25	9,42
Sénégal	5,71	5,79	5,82	5,88	6,07	5,91	6,18	6,27	6,50	6,53
Togo	7,28	7,40	7,22	7,40	7,56	7,61	7,51	7,53	7,90	7,80
UEMOA	6,35	6,54	6,70	6,73	6,76	6,78	6,84	6,96	7,03	7,07

Source : BCEAO

¹¹ Au Bénin, en juillet 2024, des banques ont octroyé des crédits à l'Etat du Bénin au taux de 6%. Ces concours étaient destinés à l'immobilier avec une maturité de 24 à 72 mois.

6.2 - Situation monétaire

123. Le rythme de progression annuelle de la masse monétaire a augmenté pour ressortir à 3,8% à fin septembre 2024, après une croissance de 3,2% à fin juin 2024. Cette évolution s'explique essentiellement par la hausse des créances intérieures de 8,3%, dont l'impact a été atténué par la contraction des actifs extérieurs nets (-96,9 milliards ou -8,0%).

L'augmentation des créances intérieures résulte de la consolidation des créances nettes des institutions de dépôt sur les Administrations Publiques Centrales (+3.223,3 milliards ou +14,7%) et des créances sur l'économie (+1.397,0 milliards ou +4,1%).

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

	sept. 2023	juin 2024	sept. 2024	Glissement trimestriel		Glissement annuel	
				Niveau	%	Niveau	%
Masse monétaire (M2)	46 359,6	48 483,8	48 133,4	-350,5	-0,7%	1 773,8	3,8%
Circulation fiduciaire	10 108,7	11 185,7	10 660,9	-524,8	-4,7%	552,3	5,5%
Dépôts	36 250,9	37 298,1	37 472,4	174,3	0,5%	1 221,5	3,4%
Actifs extérieurs nets	1 205,2	2 811,3	1 108,3	-1 703,0	-60,6%	-96,9	-8,0%
Créances intérieures	55 637,5	58 638,2	60 257,8	1 619,7	2,8%	4 620,3	8,3%
Créances nettes sur les APUC*	21 894,2	23 831,2	25 117,5	1 286,3	5,4%	3 223,3	14,7%
Créances sur l'économie	33 743,4	34 806,9	35 140,3	333,4	1,0%	1 397,0	4,1%

Source : BCEAO

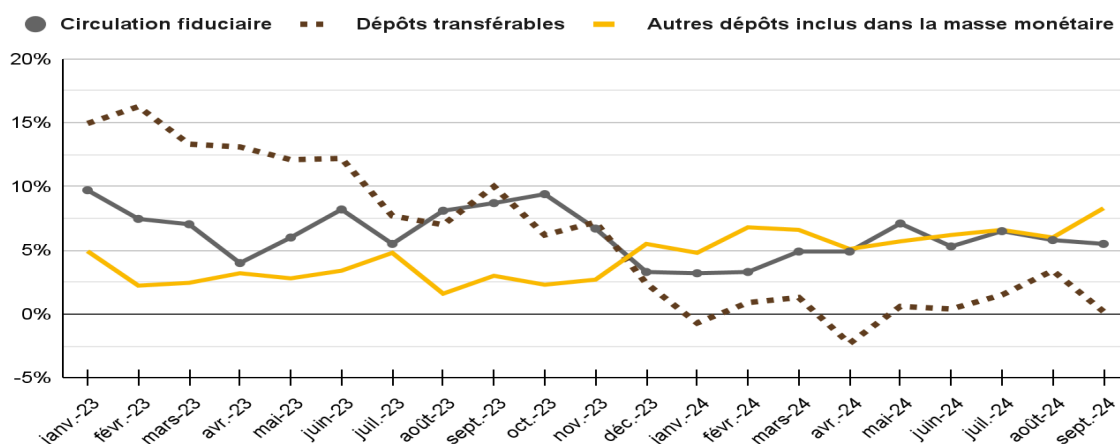
(*) APUC : Administrations Publiques Centrales

6.2.1 - Masse monétaire et ses composantes

124. La hausse de la masse monétaire s'est reflétée à travers celle de ses principales composantes, à savoir la circulation fiduciaire et les dépôts. Le taux de progression annuelle de la circulation fiduciaire est ressorti à 5,5% à fin

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

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



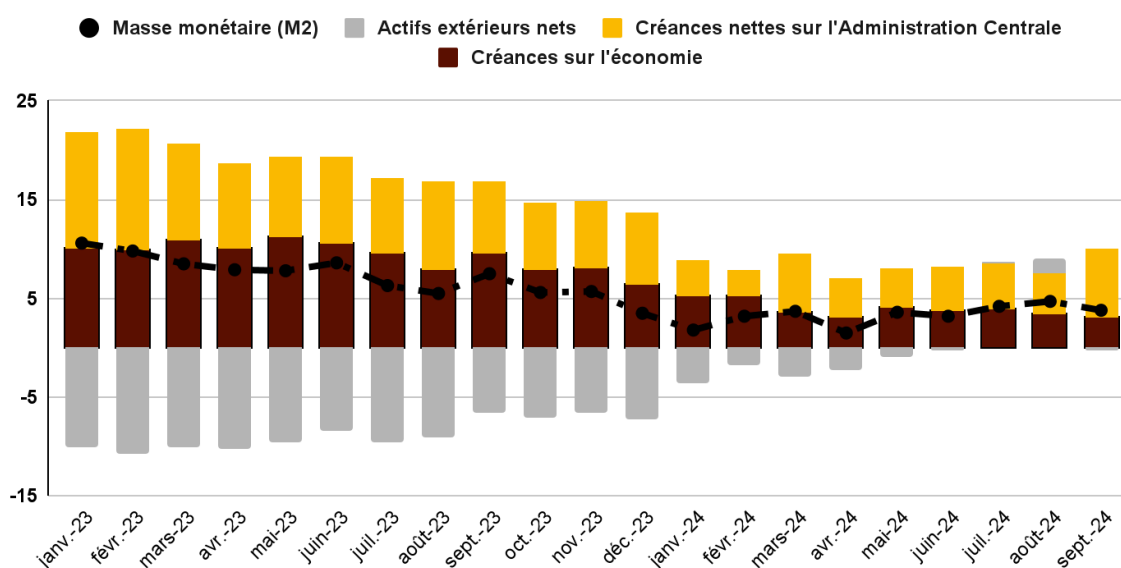
Source : BCEAO

6.2.2 - Masse monétaire et ses contreparties

125. A fin septembre 2024, les concours des institutions de dépôt aux agents économiques résidents ont essentiellement porté la progression, en rythme annuel, de la masse monétaire.

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

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



Source : BCEAO

Actifs extérieurs nets

126. En glissement annuel, les AEN de l'Union ont enregistré un recul de 96,9 milliards ou -8,0% à fin septembre 2024, induit par la baisse de 312,8 milliards ou -20,6% des

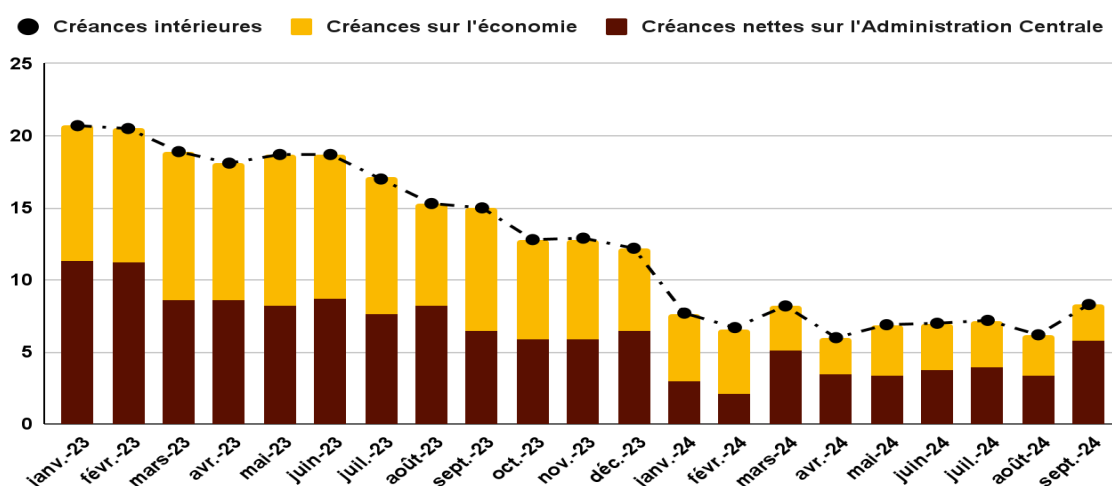
AEN des autres institutions de dépôt, atténuée par la hausse de 215,9 milliards ou +7,9% des AEN de la BCEAO.

Créances intérieures

127. Sur une base annuelle, l'encours des créances intérieures a augmenté de 4.620,3 milliards ou +8,3% à fin septembre 2024. Cette évolution résulte de la hausse des créances nettes des institutions de

dépôt sur les Administrations Publiques Centrales (+3.223,3 milliards ou +14,7%) et de l'accroissement des créances sur l'économie (+1.397,0 milliards ou +4,1%).

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

128. En rythme trimestriel, les créances nettes sur les APUC ont augmenté de 1.286,3 milliards pour s'établir à 25.117,5 milliards à fin septembre 2024, sous l'effet combiné de la hausse de 853,6 milliards de celles

des banques et celle de 432,7 milliards des créances nettes de la BCEAO sur les APUC.

129. Sur une année, les créances nettes sur les APUC ont augmenté de 3.223,3 milliards (+14,7%).

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

	sept.-23	juin-24	sept.-24	Variation	
				trimestrielle	annuelle
Créances nettes sur les APUC	21 894,2	23 831,2	25 117,5	1 286,3	3 223,3
Créances des institutions de dépôts	29 058,2	31 064,2	31 593,7	529,4	2 535,5
Crédits	9 550,6	10 480,6	10 295,9	-184,7	745,4
Portefeuilles de titres publics	19 492,7	20 569,9	21 282,8	712,8	1 790,1
Autres créances	14,9	13,7	15,0	1,3	0,1
Engagements des institutions de dépôts	7 164,0	7 233,0	6 476,2	-756,8	-687,8
Encaisse des Trésors	30,6	33,5	33,5	0,0	2,9
Dépôts	6 979,2	7 063,6	6 239,6	-824,0	-739,5
Autres engagements	154,2	135,9	203,0	67,2	48,8

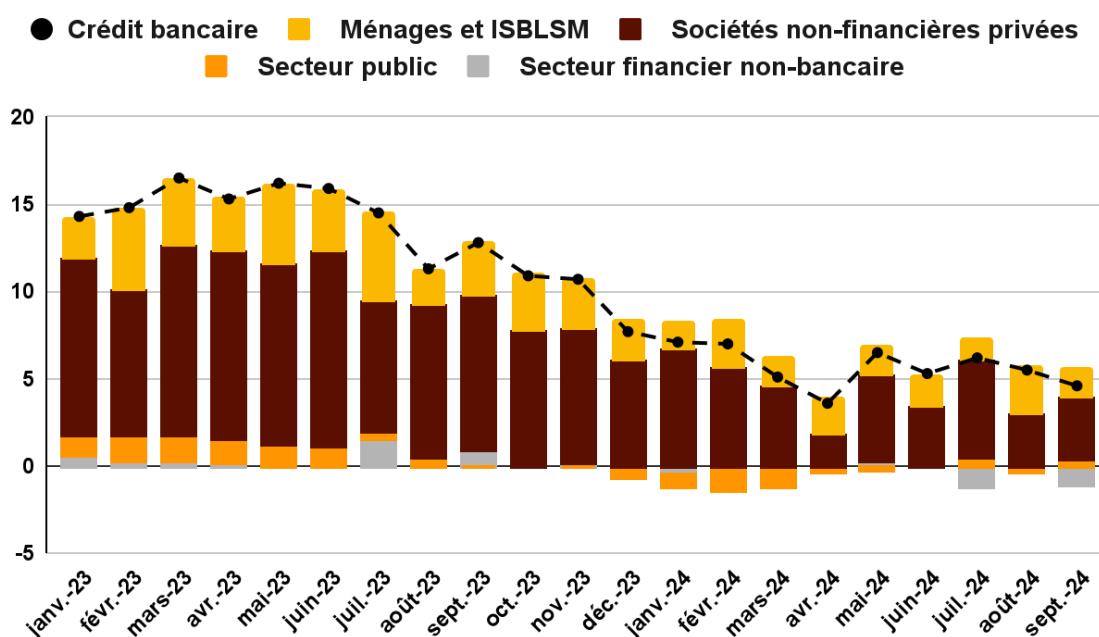
Source : BCEAO

Créances sur l'économie

130. Le taux d'accroissement des créances sur l'économie, en glissement annuel, s'est établi à 4,1% à fin septembre 2024, après 5,3% à fin juin 2024. Les crédits au secteur privé ont augmenté de 1.682,7 milliards, soit 5,8%, contre 5,9% le trimestre précédent. En particulier, les crédits aux entreprises privées non financières ont

progressé de 5,9%, comparativement à une augmentation de 5,5% trois mois auparavant, tandis que ceux destinés aux ménages et aux institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM) ont augmenté de 5,7%, après 6,7% trois mois auparavant.

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



Source : BCEAO

131. L'encours des crédits déclarés à la Centrale des risques bancaires de l'UMOA se situerait à 19.750,8 milliards à fin septembre 2024, contre 19.392,1 milliards à fin juin 2024 et 18.719,6 milliards un an plus tôt, soit des hausses respectives de 1,8% en variation trimestrielle et 5,5% en glissement annuel. Cet encours représenterait 59,4% des crédits bancaires à l'économie.

132. L'encours total des crédits octroyés aux 400¹² plus Grosses Entreprises Utilisatrices de Crédits Bancaires (GEUCB) s'établirait à 9.815,9 milliards à

fin septembre 2024, contre 9.694,0 milliards à fin juin 2024 et 9.309,5 milliards à fin septembre 2023, soit des hausses respectives de 1,3% en variation trimestrielle et 5,4% en glissement annuel. Rapporté aux crédits déclarés à la Centrale des risques bancaires de l'Union, il représenterait 49,7% à fin septembre 2024.

133. Les concours octroyés aux 400 GEUCB représenteraient 29,5% des crédits bancaires à l'économie à fin septembre 2024 et à fin juin 2024, contre 29,3% à fin septembre 2023. Par pays, la part des 50 GEUCB dans les crédits bancaires à l'économie aurait atteint 58,9% en

¹² Le cumul des 50 GEUCB de chacun des huit (8) Etats membres.

Guinée-Bissau, 52,8% au Niger, 42,9% au Mali, 39,8% au Togo, 36,9% au Bénin et 29,6% au Burkina. Ce ratio ressortirait en dessous de la moyenne régionale en Côte d'Ivoire (24,7%) et au Sénégal (24,9%).

134. L'analyse selon la maturité des engagements portés par les 50 GEUCB révèle que les crédits à court terme ressortiraient prépondérants par rapport à ceux à moyen et long termes. En effet, à fin septembre 2024, la part des ressources à court terme octroyées à l'ensemble des 50 GEUCB par pays se situerait à 60,6%, contre 39,4% pour les crédits à moyen et long termes.

135. Au plan sectoriel, les gros risques seraient, pour l'essentiel, concentrés dans six (6) branches d'activité, à savoir "Commerce de gros" (29,3%), "Services fournis à la collectivité" (22,1%), "Industries manufacturières" (11,8%), "Assurances, Affaires immobilières, Services aux entreprises" (8,6%), "Bâtiments et travaux

publics" (8,3%) et "Transports et communications" (8,3%).

136. 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'établirait à 367,0 milliards à fin septembre 2024, correspondant à 3,7% du total des gros risques contre 322,6 milliards à fin juin 2024 (ou 3,3%) et 295,1 milliards un an plus tôt (ou 3,2%). Ils seraient principalement accordés par les établissements de crédit du Burkina (33,4%), du Bénin (19,1%), du Niger (17,5%) et du Togo (16,2%).

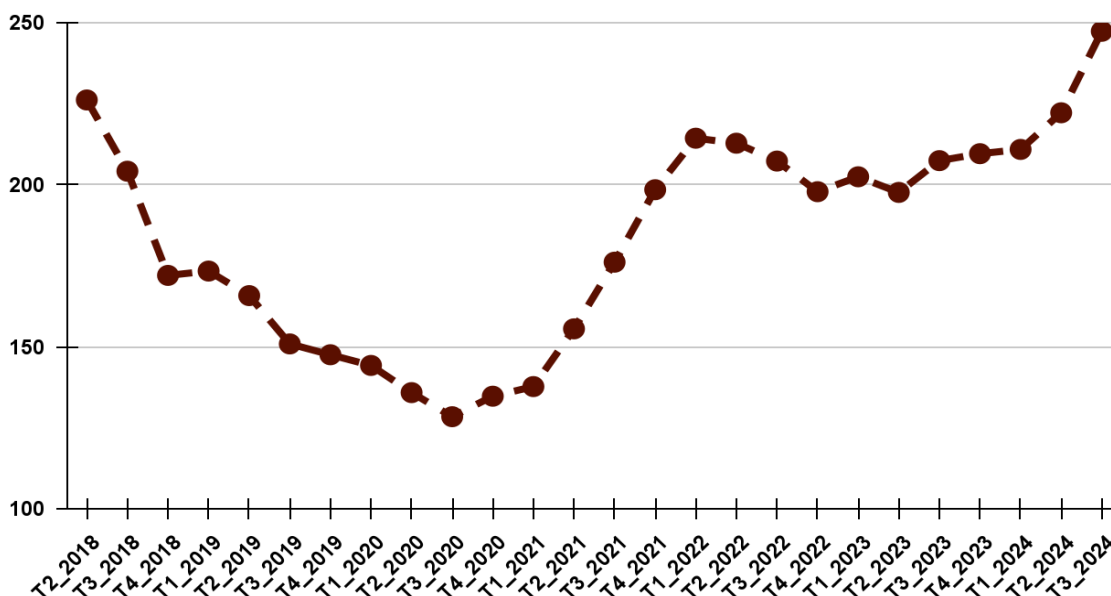
137. Le taux brut de dégradation du portefeuille des établissements de crédit de l'Union est ressorti, en moyenne, à 9,1% à fin septembre 2024, contre 8,9% à fin juin 2024, soit une augmentation de 0,2 point de pourcentage.

6.3 - Marché boursier de l'UMOA

138. L'activité boursière dans l'Union s'est renforcée au cours du troisième trimestre 2024, avec une augmentation de l'indice global, le BRVM Composite, de 11,3% après une hausse de 5,4% le trimestre précédent. Cette tendance est également

observée, sur une base annuelle, avec un accroissement de 19,2% de l'indice BRVM Composite, après une progression de 12,4% un trimestre plus tôt.

Graphique 23 - Évolution de l'indice BRVM Composite

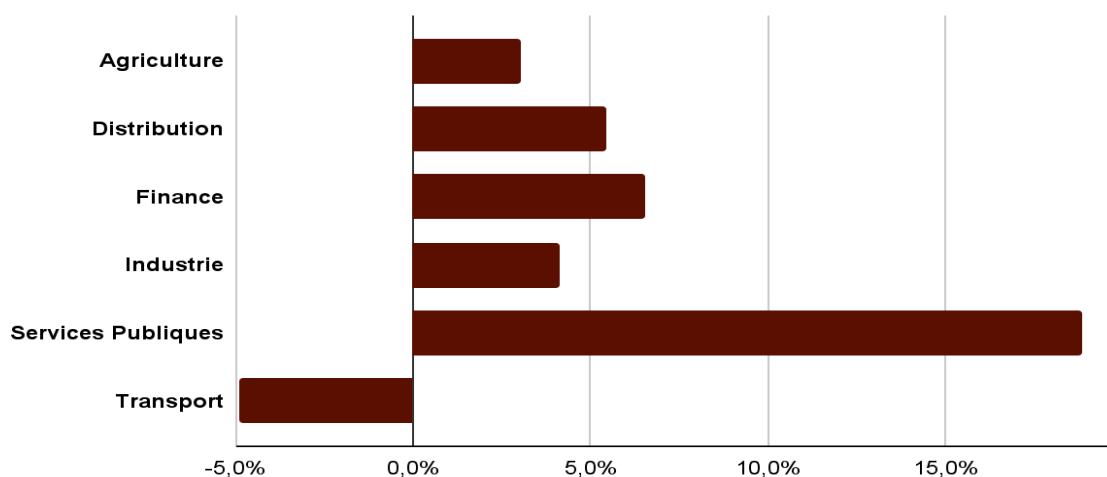


Source : BRVM

139. Cette hausse de l'activité boursière résulte de la progression des indices dans les secteurs « Services publics » (+18,8%), « Finance » (+6,5%), « Distribution » (+5,4%), « Industrie »

(+4,1%) et « Agriculture » (+3,1%). En revanche, une baisse a été relevée dans le secteur « Transport » (-4,9%).

Graphique 24 - Évolution des indices sectoriels¹³ de la BRVM au troisième trimestre 2024



Source : BRVM

¹³ Pondérations par secteur : Agriculture (0,2%), Distribution (0,9%), Finance (27,4%), Industrie (0,04%), Services publics (71,5%), Transports (0,003%)

140. La capitalisation boursière de l'ensemble des titres cotés sur le marché s'est améliorée, en rythme trimestriel, de 4,9%, après une progression de 4,6% trois mois plus tôt, pour se situer à 20.062,27 milliards à fin septembre 2024. Cette évolution reflète l'augmentation de la capitalisation du marché des actions

(+12,0%), atténuée par la baisse de celle des obligations (-0,8%).

141. Sur une base annuelle, la capitalisation boursière globale du marché a progressé de 11,7%.

7 - PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES À MOYEN TERME

La croissance mondiale devrait rester stable en 2025 par rapport à 2024, dans un contexte marqué par l'atténuation des tensions inflationnistes dans plusieurs régions et la poursuite de la baisse des taux directeurs de la plupart des banques centrales notamment celles des économies avancées. Selon les projections du FMI publiées en octobre 2024, le rythme de progression de la production mondiale s'établirait à 3,2% en 2025, au même niveau qu'en 2024. L'environnement international demeurerait influencé par de fortes incertitudes induites par les tensions géopolitiques.

Les perspectives économiques de l'Union présentées dans le Rapport s'appuient sur la mise en œuvre de politiques économiques visant la préservation de la viabilité extérieure et de la stabilité des prix. Le PIB progresserait de 6,0% en 2024 et 6,3% en 2025, après 5,3% en 2023. Cette accélération serait notamment impulsée par la bonne tenue de la production extractive. Ces perspectives restent toutefois 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.

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 5,4% du PIB en 2024 à 3,0% en 2025, après 6,0% en 2023. Le taux d'endettement public se situerait à 61,4% et 60,9% du PIB respectivement en 2024 et 2025, contre 59,7% 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 de nouvelles unités de production 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 111,7 milliards en 2024 et de 1.722,2 milliards en 2025, après un déficit cumulé de 6.873,5 milliards en 2022 et 2023. La couverture des importations par les réserves de change se situerait à 3,7 mois en 2024 et 4,5 mois en 2025, contre 3,4 mois en 2023.

La situation monétaire serait marquée par un ralentissement du financement du secteur privé. Le rythme de progression des crédits à l'économie se situerait à 5,9% en 2024 et 8,7% en 2025, après 9,4% en 2023.

Le taux d'inflation dans l'Union, en moyenne annuelle, devrait se situer à 3,6% en 2024 et 3,0% en 2025, après 3,7% en 2023.

7.1 - Hypothèses de projection

142. 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. Pour l'année 2024, les projections prennent appui sur les réalisations couvrant les trois premiers trimestres de l'année.

Au titre de l'environnement international,

La croissance de l'économie mondiale devrait être modérée sur la période 2024-2025, avec une balance des risques globalement orientée à la baisse.

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

en 2025 stable par rapport à 2024. Cette progression serait portée par les gains de productivité, issus des avancées en matière d'intelligence artificielle, et par la détente des conditions financières, consécutive notamment à la baisse progressive des taux directeurs des principales banques centrales des économies avancées face à l'atténuation des tensions inflationnistes.

144. L'inflation mondiale devrait maintenir sa tendance baissière, passant de 6,7% en 2023 à 5,8% en 2024, puis à 4,3% en 2025. Dans la zone euro, le taux d'inflation passerait de 5,4% en 2023 à 2,4% en 2024 puis à 2,0% en 2025.

145. Selon le FMI, la balance des risques pesant sur les perspectives de croissance mondiale demeure orientée à la baisse, en raison de défis structurels, tels que (i) la faiblesse de la productivité induite par les obstacles à la concurrence, l'insuffisance d'investissements, une population vieillissante dans plusieurs pays et la rigidité des marchés du travail, (ii) la fragmentation géopolitique (guerres commerciales entre la Chine et l'Occident, guerres en Ukraine et au Moyen-Orient), (iii) les crises sécuritaires dans certaines régions, (iv) les impacts négatifs croissants du changement climatique et (v) les importants besoins de financement extérieur pour les pays en développement.

Les conditions financières et monétaires devraient s'assouplir en 2025.

146. Plusieurs banques centrales, notamment celles des économies avancées, qui avaient, jusqu'en 2023, maintenu inchangés leurs taux directeurs (la BCE, la FED et la BoE) ont entamé le cycle de baisse de leurs taux et envisagent de le poursuivre, face à l'atténuation des pressions inflationnistes et à des inquiétudes sur le recul de la croissance potentielle. Par ailleurs, l'inflation dans les principales économies est revenue en

deçà de sa cible, ce qui pourrait susciter de nouvelles baisses des taux en 2025.

Les cours internationaux des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA atteignant des niveaux historiques élevés en 2024, devraient se replier légèrement en 2025.

147. Les cours internationaux des principales matières premières (hors pétrole) exportées par les pays de l'Union devraient se renforcer en 2024, portés notamment par le renchérissement des prix, en rythme annuel, de l'or (+21,3%), du cacao (+114,2%), du café (+56,3%), de la noix de cajou (+17,3%) et du caoutchouc (+25,5%). Cette hausse des prix est liée aux perturbations des chaînes d'approvisionnement, induites par les tensions géopolitiques dans le monde, et à une insuffisance de l'offre liée aux conditions météorologiques défavorables pour la campagne 2023/2024 dans certaines régions du monde. En particulier, le rebond historique des cours du cacao est dû notamment à la décision des autorités ivoiriennes de suspendre temporairement les achats et exportations de fèves, en vue de permettre un approvisionnement adéquat des industries locales, à la baisse de la production de la campagne intermédiaire et à l'incertitude concernant les prévisions de la prochaine campagne, alors que la demande reste soutenue.

148. En 2025, les cours des principales matières premières, hors pétrole, exportées par les pays de l'Union devraient globalement se replier de 2,2%, en lien notamment avec la baisse anticipée des prix du cacao (-26,0%), du coton fibre (-4,5%) et de l'huile de palme (-8,1%). Sur la période 2026-2029, l'indice des cours des matières premières exportées par les pays de l'Union devrait se replier, en moyenne annuelle de 4,4%.

149. Pour les produits pétroliers en particulier, les cours mondiaux se

replieraient graduellement sur la période 2024-2025, mais devraient se maintenir au-dessus de 75,0 dollars le baril. En effet, le cours moyen du pétrole brut (WTI) passerait de 77,5 dollars en 2023 à 76,4 dollars en 2024, puis à 75,1 dollars en 2025.

Les cours internationaux des produits alimentaires importés devraient poursuivre leur détente en 2024 et 2025.

150. 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 prix¹⁴ des produits de base alimentaires importés devrait baisser, en variation annuelle, de 7,7% en 2024 et de 9,1% en 2025, après la contraction de 9,8% en 2023. L'orientation baissière serait due notamment à la stagnation de la demande mondiale et aux évolutions favorables de l'offre sur les marchés.

Au niveau régional,

L'orientation de la politique monétaire et la consolidation des budgets des États membres seraient en ligne avec la préservation de la stabilité macroéconomique de l'Union.

Les prévisions macroéconomiques dans le présent Rapport tiennent compte de la mise en œuvre d'un policy-mix permettant le renforcement de l'équilibre extérieur et intérieur, afin de disposer de marges face à d'éventuels chocs.

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

151. Au regard des efforts engagés par les États pour renforcer la sécurité dans la région, la situation sécuritaire et sociopolitique actuelle ne devrait pas se dégrader davantage au cours des prochaines années. Il a donc été retenu

une stabilisation de l'environnement sécuritaire sur la période de projection.

Au niveau des finances publiques, les États devraient poursuivre, en ligne avec les engagements pris dans le cadre des programmes conclus avec le FMI, des politiques axées sur la consolidation budgétaire, en privilégiant une mobilisation plus importante de ressources extérieures en 2025

152. Le déficit budgétaire de l'Union devrait atteindre 5,4% du PIB en 2024 et 3,0% en 2025, après 6,0% en 2023.

153. Outre les tirages à effectuer dans le cadre des programmes avec le FMI, certains États membres prévoient de recourir aux marchés financiers internationaux. Pour rappel, au cours de l'année 2024, la Côte d'Ivoire, le Bénin et le Sénégal ont émis des euro-obligations pour des montants respectifs de 1.576,7 milliards, 456,2 milliards et 631,0 milliards, soit un volume global d'émission de 2.663,9 milliards¹⁵.

154. La couverture du déficit budgétaire serait ainsi assurée par le financement intérieur net (hors ressources du FMI) à hauteur de 53,4% du financement net total en 2024. Cette part se situerait à 17,7% en 2025.

La mise en exploitation des champs pétroliers et gaziers au Niger, au Sénégal et en Côte d'Ivoire devraient accélérer la production pétrolière dans l'Union en 2025

155. Selon les données des Services nationaux, la mise en production des champs pétroliers au Sénégal a débuté en juin 2024, avec une capacité estimée à 34.000 barils/jour. Cette capacité devrait atteindre 84.000 barils/jour en 2025. Au Niger, la mise en service du pipeline Niger-Bénin a été effective en mars 2024. Ainsi, la production de pétrole brut est passée d'une moyenne de 20.000 barils/jour à

¹⁴ Exprimés en FCFA.

¹⁵ Le Sénégal a procédé à une émission d'eurobonds d'un montant de 181,0 milliards au cours du mois d'octobre 2024.

63.000 barils/jour en avril 2024 pour atteindre 110.000 barils/jour à partir de juin 2024. Elle se maintiendrait à ce niveau sur le reste de la période de prévision. En Côte d'Ivoire, l'exploitation de la phase 1 du champ pétrolier Baleine a démarré en août 2023. La deuxième phase devrait entrer en production en 2025. Globalement, la capacité de production du pays devrait passer de 29.458 barils/jour à 56.075 barils/jour en 2025.

Le secteur minier devrait renouer avec son dynamisme en 2025

156. Au Burkina, au cours des prochaines années, le secteur minier devrait renouer avec son dynamisme, à la faveur de la reprise de la production, en rythme normal, des mines qui étaient à l'arrêt, et de l'entrée en production, en 2025, d'au moins quatre nouvelles mines (mines de SALMA MINING SA, KONKERA SA, KIAKA Mining et POURA LIMITED RESOURCE, en phase de développement). Au Mali, les investissements dans le secteur aurifère devraient se poursuivre avec les opérations d'exploration de nouvelles mines et l'exploitation de celles existantes. La production de lithium est attendue, avec un niveau d'environ 250.000 tonnes en 2025.

Les conditions agro-climatiques seraient relativement favorables

157. Selon le Comité permanent Inter-Etats de Lutte contre la Sécheresse dans le Sahel (CILSS), la campagne agricole 2024/2025 a été caractérisée par une pluviométrie abondante dans la plupart des pays de l'Union. Ces fortes pluies ont permis un développement favorable des cultures. En revanche, elles ont causé des inondations dans plusieurs régions avec des destructions de cultures (cf. encadré 3).

158. Cependant, selon les informations préliminaires collectées par les équipes de l'USAID et de la FAO, les baisses de production agricole dues à ces inondations, seraient localisées et leur impact serait atténué par les bons rendements attendus suite aux conditions hydriques favorables et les cultures de contre-saison permettant ainsi de minimiser globalement les pertes.

159. Les estimations préliminaires des services nationaux des pays membres indiquent une hausse de 10,6% de la production céréalière pour la campagne 2024/2025, contre des hausses plus importantes (en moyenne 18,5%) en année de bonne pluviométrie.

Encadré 3 - Impact des inondations sur la production vivrière dans les pays de l'Union

L'évolution de la campagne agropastorale 2024/2025, particulièrement dans la région du Sahel, est perturbée par des inondations liées aux fortes pluies et à la grande crue des cours d'eau. Lesdites inondations impactent le niveau de la production à travers la réduction des surfaces cultivées, la destruction des cultures qui sont submergées et les difficultés de séchage. Il convient de noter que des pertes importantes de superficies de cultures ont été enregistrées pratiquement dans toutes les régions, y compris dans des bassins de production.

Selon des informations du système de suivi des inondations de la FAO, à la date du 15 septembre 2024, 544.172 hectares de cultures ont été inondées au Mali, engendrant ainsi une baisse des productions agricoles en dessous de la moyenne dans le pays. Pour le cas du Niger, en septembre 2024, près de 14.000 hectares de superficies agricoles ont été affectées par les inondations dont plus de 78% dans la région de Zinder. Au Sénégal, les riverains du fleuve Sénégal vivent une crise de la montée des eaux survenue en octobre 2024. Plusieurs localités et champs ont été inondés. Les Autorités estiment que le phénomène observé en 2024 est d'une ampleur exceptionnelle. En effet, elles soulignent que les débits observés sont les plus importants depuis 1961. Les régions de Matam (nord-est), Tambacounda (sud-est), de Saint-Louis (nord) et de Bakel (est) ont été les plus impactées par les inondations.

Les travaux des experts du Centre Régional Agrhymet sur le terrain, pour accompagner les pays dans l'évaluation de l'impact des inondations sur les récoltes, sont toujours en cours à la mi-octobre 2024. Les résultats seront communiqués lors de la réunion du Dispositif de Prévention et de Gestion des Crises Alimentaires au Sahel et en Afrique de l'Ouest (PREGEC) qui se tiendra du 11 au 13 décembre 2024.

Toutefois, selon les informations préliminaires collectées par les équipes de l'USAID et de la FAO, les baisses de production agricoles dues à ces inondations, localisées en majorité sur les superficies de cultures de bas-fonds et le long des fleuves, pourraient être atténuées par les bons rendements attendus suite aux conditions hydriques très favorables et permettraient de minimiser globalement les pertes. En effet, les cultures mises en place dans toutes les zones agricoles et agropastorales ont bénéficié d'un régime pluviométrique et d'un développement phénologique caractérisé par la maturité et la récolte, depuis début septembre, du mil, du sorgho et des cultures de rente dans toutes les régions présageant d'une production agricole moyenne à bonne.

160. 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	66,4	76,4	86,4	65,1	75,1	85,1
Taux de change euro/dollar	1,08	1,14	1,09	1,04	1,16	1,11	1,06
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	-14,3	-9,3	-4,3
Production céréalière de l'Union (%)	2,1	15,0	10,6	5,0	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

161. Pour l'année 2024, la croissance économique de l'Union est attendue à 6,0%, en hausse de 0,1 pdp comparativement aux précédentes estimations communiquées dans le rapport du mois de septembre 2024. Cet écart favorable serait en liaison avec les performances meilleures qu'attendues notamment au Niger (+5,7 pdp), au Bénin (+0,8 pdp), au Togo (+0,6 pdp) et au Mali (+0,2 pdp), atténuées par les croissances moindres prévues au Sénégal (-1,2 pdp), en Côte d'Ivoire (-0,7 pdp) et en Guinée-Bissau (-0,2 pdp).
162. La révision à la hausse de la croissance du Niger serait en rapport avec les perspectives plus favorables de la campagne agricole 2024/2025 (+14,2% de la production vivrière) et la bonne tenue des exportations de pétrole brut. Le gain de 0,8 point de croissance au Bénin serait en lien avec la hausse attendue de la production agricole de la campagne 2024/2025, notamment celle du coton-graine (+6,8%), et la normalisation progressive des activités dans le sous-secteur "Transports". Au Togo, le regain de croissance est le fait notamment des bonnes perspectives de la campagne agricole et de la hausse plus importante de la production manufacturière, en liaison avec le renforcement de l'activité des unités industrielles installées au sein de la Plateforme Industrielle d'Adetikopé. Du côté du Mali, la bonne campagne agricole (+7,5%) ainsi que la consolidation des activités commerciales et de services expliqueraient la révision à la hausse de l'expansion économique.
163. En revanche, la révision à la baisse de la croissance économique du Sénégal (-1,2 pdp) est imputable notamment au report du démarrage de la production de gaz naturel en 2025, au lieu du dernier trimestre 2024. S'agissant de celle de la Côte d'Ivoire (-0,7 pdp), elle est consécutive aux effets plus importants que prévu des difficultés au titre de la production de cacao en 2023.
164. Le secteur tertiaire demeurerait le principal moteur de la croissance économique de l'Union, avec une contribution de 3,3 points de pourcentage (pdp), en lien notamment avec la bonne tenue des activités de service (1,0 pdp) ainsi que des sous-secteurs "Commerce, restaurants et hôtels" (0,7 pdp) et "Transports, entrepôts et communications" (0,6 pdp). Le dynamisme économique serait également imputable au regain d'activité dans le secteur primaire (1,5 pdp en 2024, contre 0,3 pdp en 2023), sous l'effet de la hausse de la production agricole au cours de la

campagne agricole 2024/2025. La bonne orientation des récoltes est consécutive aux conditions météorologiques globalement favorables. La contribution du secteur secondaire est estimée à 1,2 pdp, à la faveur du renforcement des activités

industrielles (manufacturières et extractives) et du dynamisme du sous-secteur des bâtiments et travaux publics (BTP).

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

(en pourcentage)

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

Sources : Instituts nationaux de statistique, BCEAO (*) Estimations des Services nationaux (**) Projections BCEAO

165. Examinée sous l'angle des emplois, la croissance économique en 2024 serait essentiellement soutenue par la consommation finale et le secteur extérieur, dont les contributions s'élèveraient respectivement à 3,8 pdp et 1,5 pdp. La forte contribution du secteur extérieur à la croissance économique, en hausse de 2,1 points par rapport à 2023, proviendrait notamment du démarrage des exportations de pétrole brut au Niger et au Sénégal. La contribution des

investissements se situerait à 0,7 pdp contre 1,6 pdp en 2023, du fait principalement de la finalisation en 2023 de grands projets d'infrastructures dans la plupart des pays de l'Union, notamment ceux réalisés en Côte d'Ivoire pour le compte de la Coupe d'Afrique des Nations et les grands investissements dans les chantiers pétroliers au Niger et au Sénégal.

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

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

Source : BCEAO, Instituts nationaux de statistique, (*) Estimations des Services nationaux (**) Projections BCEAO

166. Pour l'année 2025, les prévisions de la BCEAO tablent sur une hausse de 6,3% du PIB réel de l'Union, qui serait induite par l'orientation favorable de l'activité dans l'ensemble des secteurs. L'expansion économique proviendrait notamment du renforcement des productions extractives et manufacturières, consécutif à l'exploitation des hydrocarbures en Côte d'Ivoire, au Sénégal et au Niger ainsi qu'à la hausse de la production minière, en particulier celle de l'or. Cette situation, conjuguée à l'augmentation anticipée de production agricole durant la campagne 2025-2026, favoriserait le développement de l'activité dans les branches "Commerce", "Transports et communications" et "Autres services". Les contributions à la croissance économique ressortiraient à 3,4 pdp pour le secteur tertiaire, 1,8 pdp pour le secteur secondaire et 1,1 pdp pour le secteur primaire.

167. L'analyse des emplois du PIB montre que l'expansion économique en 2025 serait portée par la robustesse de la demande

intérieure, en lien avec l'amélioration de 6,1% attendue du revenu par tête en 2025 et le maintien par la plupart des pays du rythme de réalisation des investissements dans les infrastructures socio-économiques de base. L'apport de la consommation finale serait de 4,0 pdp et celui des investissements s'élèverait à 1,4 pdp. Le secteur extérieur contribuerait à la croissance économique pour 0,9 point, en raison de l'augmentation des exportations, notamment de produits miniers, pétroliers et gaziers.

168. Au regard de l'évolution récente de la conjoncture interne et de l'environnement international, marqués par la persistance de tensions géopolitiques et 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.

Consolidation budgétaire plus rapide en 2025

169. En perspective, la gestion budgétaire serait marquée par la poursuite des mesures de consolidation budgétaire. Les réformes entreprises dans ce cadre porteraient notamment sur la modernisation des administrations fiscales

et douanières des Etats membres, ainsi que la rationalisation et l'optimisation des dépenses publiques. Dans ce contexte, le déficit budgétaire se replierait, passant à 5,4% du PIB en 2024 à 3,0% en 2025.

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

(en milliards, sauf indications contraires)

	2022	2023*	2024**		2025**	
	(révision Déc. 2024)	Estimations (Déc.2024)	Estimations (Sept.2024)	Estimations (Déc.2024)	Estimations (Sept.2024)	Estimations (Déc.2024)
Recettes totales et dons	19 339,1	21 412,7	24 415,9	23 427,4	27 425,8	26 614,0
(en % du PIB)	17,0	17,8	18,7	17,8	18,9	18,6
Recettes fiscales	15 584,0	17 625,7	19 776,1	19 499,3	22 330,6	22 394,8
(en % du PIB)	13,7	14,7	15,1	14,8	15,4	15,6
Autres recettes (y compris recettes non fiscales)	2 384,3	2 569,7	3 161,3	2 763,0	3 576,8	2 913,9
(en % du PIB)	2,1	2,1	2,4	2,1	2,4	2,0
Dons	1 370,7	1 217,3	1 478,5	1 165,1	1 518,4	1 305,2
(en % du PIB)	1,2	1,0	1,1	0,9	1,0	0,9
Dépenses totales et prêts nets	28 035,4	28 667,3	29 863,1	30 582,4	32 192,0	30 960,3
(en % du PIB)	24,7	23,8	22,8	23,3	22,2	21,6
Dépenses courantes	16 935,0	17 715,6	18 368,5	18 779,2	19 899,4	19 790,6
(en % du PIB)	14,9	14,7	14,0	14,3	13,7	13,8
Dépenses en capital	9 686,0	9 494,2	10 126,2	10 486,6	10 601,8	9 514,0
(en % du PIB)	8,5	7,9	7,7	8,0	7,3	6,6
Solde base engagements (dons compris)	-8 696,3	-7 254,6	-5 447,2	-7 155,0	-4 766,2	-4 346,4
(en % du PIB)	-7,7	-6,0	-4,2	-5,4	-3,3	-3,0

Sources : Services nationaux, BCEAO

(*) estimation

(**) Projections

170. En ligne avec les évolutions susmentionnées, le ratio d'endettement ressortirait à 61,4% du PIB en 2024 et 60,9% en 2025, contre 59,7% en 2023.

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

	2 023	2 024*	2 025**
Encours de la dette	71 810,7	80 699,5	87 195,5
En % du PIB	59,7	61,4	60,9

Sources : Services Nationaux, BCEAO.

(*) Estimation (**) Projections

Les comptes extérieurs devraient se consolider, en lien avec la réduction du déficit du compte des transactions

171. 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.

172. En 2024, le déficit du compte courant en pourcentage du PIB ressortirait à 6,1%, en baisse de 3,3 pdp par rapport à 2023. Cette amélioration découlerait essentiellement de l'évolution favorable de

173. L'excédent du compte de capital ressortirait à 1.508,9 milliards en 2024 contre 1.285,9 milliards un an plus tôt. Les entrées nettes de capitaux au titre du compte financier seraient en baisse de 3,1%, en raison notamment du repli 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

courantes et les flux nets entrants de capitaux étrangers

la balance des biens et services, notamment la balance des biens, qui ressortirait avec un déficit de 291,7 milliards contre un déficit de 4.227,5 milliards l'année précédente, grâce à une augmentation des exportations (+16,7%) plus importante que celle des importations (+0,5%). 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.

baisse 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 2.064,2 milliards. Dans ces conditions, le solde global de la balance des paiements ressortirait excédentaire de 111,7 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. (Sept. 2024)	Est. (Déc. 2024)	Est. (Sept. 2024)	Est. (Déc. 2024)
Balance commerciale	-5 140,5	-4 227,5	-47,2	-291,7	2 047,8	2 228,6
<i>Exportations (FOB)</i>	24 584,6	24 521,0	29 399,5	28 605,1	31 866,0	31 231,0
<i>Importations (FOB)</i>	29 725,1	28 748,5	-29 446,7	28 896,9	-29 818,2	29 002,4
Balance des services	-6 411,8	-7 302,7	-6 392,7	-7 303,0	-6 531,9	-7 184,5
<i>Crédit</i>	3 083,6	3 263,6	3 562,0	3 613,3	3 722,1	3 755,7
<i>Débit</i>	-9 495,4	-10 566,2	-9 954,7	-10 916,3	-10 254,0	-10 940,2
<i>Dont fret</i>	-5 060,7	-4 845,6	-5 062,7	-4 872,6	-5 158,9	-4 956,2
Solde du compte de revenu primaire	-3 432,3	-3 534,4	-3 607,8	-4 213,1	-4 001,8	-4 808,9
Solde du compte de revenu secondaire	3 963,6	3 806,4	3 934,0	3 809,6	3 612,1	3 903,1
Solde du compte des transactions courantes	-11 021,1	-11 258,1	-6 113,7	-7 998,2	-4 873,8	-5 861,8
Solde du compte des transactions courantes (en % PIB)	-9,9	-9,4	-4,7	-6,1	-3,4	-4,1
Solde du compte des transactions courantes hors dons (en % PIB)	-10,3	-9,7	-5,0	-6,3	-3,7	-4,3
Solde du compte de capital	1 373,2	1 285,9	1 518,4	1 508,9	1 614,7	1 462,3
Solde du compte financier	-6 864,9	-6 810,0	-5 545,8	-6 601,0	-5 377,8	-6 121,7
<i>- Investissements Directs Étrangers</i>	-4 238,2	-4 910,6	-4 363,8	-4 096,6	-3 751,6	-3 348,7
<i>- Investissements de portefeuille</i>	-33,2	216,0	-1 914,9	-2 095,5	-609,4	-1 119,7
<i>- Autres investissements</i>	-2 599,2	-2 112,2	732,9	-405,8	-1 016,8	-2 650,2
Solde global	-3 343,1	-3 530,4	950,5	111,7	2 118,8	1 722,2
Réévaluations	54,5	221,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Variation des AEN	3 288,7	3 308,8	-950,5	-111,7	-2 118,8	-1 722,2
Réserves de change en mois d'importations	4,1	3,4	4,1	3,7	5,1	4,5

Sources : BCEAO

174. Pour l'année 2025, le solde global des échanges extérieurs des États membres de l'UEMOA dégagerait un excédent de 1.722,2 milliards. En effet, l'entrée en pleine production des unités gazières et pétrolières et les mobilisation de ressources extérieures conforteraient les comptes extérieurs de l'Union. Le déficit du compte des transactions courantes se réduirait à 4,1% du PIB. L'excédent du

compte de capital ressortirait, pour sa part, à 1.462,3 milliards. Dans ces conditions, les flux financiers attendus devraient permettre de couvrir, à hauteur de 139,1%, les besoins de financement évalués à 4.399,5 milliards en 2025. La couverture des importations par les réserves de change devrait s'établir à 4,5 mois en 2025, après 3,7 mois en 2024.

La situation monétaire serait caractérisée par un financement adéquat des économies

175. Le rythme de progression des crédits à l'économie se situerait à 5,9% en 2024 et 8,7% 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 (Sept.2024)	Estimations (Déc.2024)	Estimations (Sept.2024)	Estimations (Déc.2024)
Taux de croissance de la masse monétaire	11,4%	3,5%	7,1%	7,7%	10,8%	12,4%
Taux de croissance des créances sur l'économie	14,4%	9,4%	8,3%	5,9%	10,3%	8,7%
Variation des créances nettes sur l'APUC	4 728,9	3 370,4	3 433,3	3 452,0	2 748,2	1 123,1
Variation des AEN	-3 288,7	-3 308,8	950,5	111,7	2 118,8	1 722,2
Créances sur l'économie/PIB	28,2%	28,4%	28,2%	27,7%	28,3%	27,5%
Monnaie au sens large (M2)	46 167,3	47 790,8	51 167,7	51 483,4	56 673,1	57 850,4
Circulation fiduciaire	10 338,1	10 674,0	11 073,0	11 924,5	11 397,8	13 149,0
Dépôts	35 829,3	37 116,8	40 094,7	39 558,9	45 275,3	44 701,4

Source : BCEAO

176. En 2024, la masse monétaire ressortirait en hausse de 7,7%, 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 3.452,0 milliards contre 3.370,4 milliards en 2023 et 4.728,9 milliards en 2022. Les AEN des institutions de dépôt augmenteraient de 111,7 milliards, en liaison avec l'amélioration du profil des comptes extérieurs.

177. En 2025, la progression de la masse monétaire de 12,4% serait induite par l'évolution des créances intérieures et la consolidation attendue de 1.722,2 milliards des actifs extérieurs nets (AEN) des institutions de dépôt. Le financement des activités des secteurs privé et public serait soutenu, avec un rythme de croissance des créances sur l'économie qui ressortirait à 8,7% et des créances nettes sur les APUC qui augmenteraient de 1.123,1 milliards.

7.3 - Prévisions d'inflation et risques

178. Pour le quatrième trimestre 2024, il est projeté une décélération du rythme de progression du niveau général des prix, le taux d'inflation devant s'établir à 3,4%, après une réalisation de 4,1% au troisième trimestre 2024. Cette évolution serait en ligne avec l'amélioration de l'offre domestique de produits vivriers issus de la campagne 2024/2025 qui est attendue meilleure que celle de l'année précédente.

La tendance imprimée à l'évolution des prix serait également en ligne avec le relâchement des tensions sur les prix des produits pétroliers et alimentaires importés induit par la détente des cours mondiaux.

179. Au total, le taux d'inflation, en moyenne annuelle dans l'UEMOA, s'établirait à 3,6% en 2024, contre 3,7% en 2023.

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

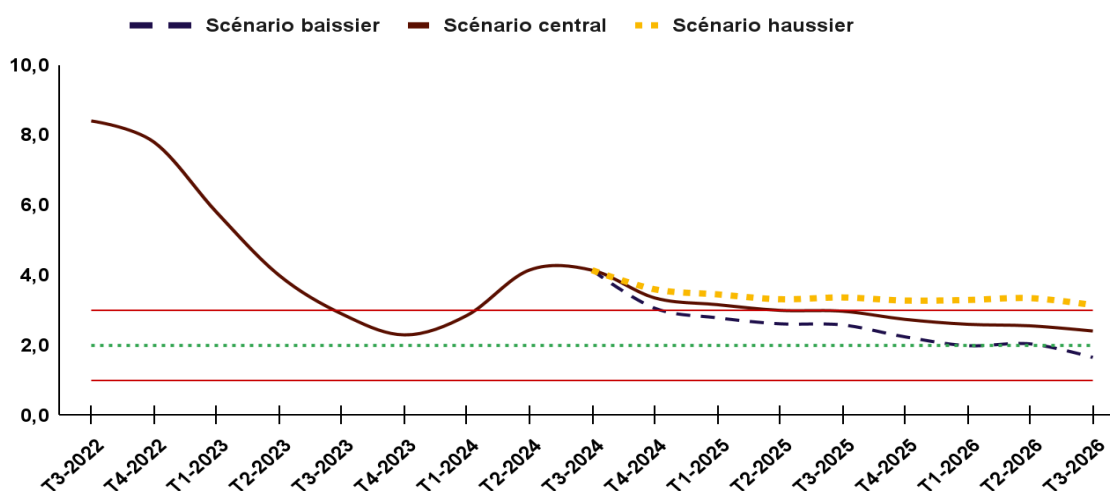
											Moyennes			
		2024		2025				2026			2023	2024	2025	Huit trimestres
		T3 Réal	T4 Prév	T1 Prév	T2 Prév	T3 Prév	T4 Prév	T1 Prév	T2 Prév	T3 Prév				
Taux d'inflation	Scénario baissier	4,1	3,1	2,8	2,6	2,6	2,2	2,0	2,0	1,7	3,7	3,6	2,6	2,4
	Scénario central	4,1	3,4	3,2	3,0	3,0	2,7	2,6	2,6	2,4	3,7	3,6	3,0	2,9
	Scénario haussier	4,1	3,6	3,5	3,3	3,4	3,3	3,3	3,3	3,2	3,7	3,8	3,4	3,4

Source : BCEAO

180. 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 deuxième trimestre 2025. A l'horizon de prévision de huit (8) trimestres, la hausse des prix devrait s'établir à 2,4%. 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 3,0% en 2025 contre 3,6% en 2024.

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



Source : BCEAO

181. La balance des risques concernant les prévisions de l'inflation est orientée à la hausse. Ils ont trait à une incidence plus importante que prévue des inondations sur le niveau de la production agricole de la campagne 2024/2025. A ce facteur de risque s'ajoute l'extension des zones d'insécurité dans l'Union et l'exacerbation de la crise au Moyen-Orient. 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'accentuation des crises géopolitiques, notamment au Moyen-Orient, constitue également un risque haussier pour les prix dans l'Union, en raison de leur impact sur les cours des produits pétroliers et les 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>	juin-23	sept.-23	déc.-23	mars-24	juin-24	sept.-24
Actifs extérieurs nets	4 611,4	2 722,2	3 080,4	3 052,8	4 226,6	2 938,0
Créances sur les autres institutions de dépôt	8 787,4	8 417,3	8 611,7	8 497,7	8 657,8	8 757,3
Créances nettes sur l'administration publique centrale	3 820,4	4 593,2	6 500,6	6 556,8	6 370,8	6 803,5
Créances sur l'économie	648,2	649,9	707,5	722,8	723,5	736,9
TOTAL ACTIF	17 867,4	16 382,6	18 900,3	18 830,0	19 978,7	19 235,8
Base monétaire	14 586,3	13 938,7	15 119,5	14 877,8	15 636,1	15 236,9
Circulation fiduciaire	11 658,4	11 179,8	11 669,4	11 820,4	12 324,1	11 791,8
Engagements envers les autres institutions de dépôt	2 281,1	2 071,2	2 679,1	2 388,5	2 462,5	2 637,3
Engagements envers les autres secteurs	646,8	687,7	771,0	668,9	849,5	807,7
Dépôts et titres autres qu'actions exclus de la base monétaire	15,9	29,6	33,3	37,9	35,0	39,5
Actions et autres titres de participation	3 296,0	3 360,0	3 403,5	3 784,8	3 958,5	4 049,4
Autres postes (net)	-30,8	-945,7	343,9	129,6	349,2	-90,0
TOTAL PASSIF	17 867,4	16 382,6	18 900,3	18 830,0	19 978,7	19 235,8

Source : BCEAO

Tableau A.2 - UMOA : Situation résumée des banques

<i>Encours en milliards - FCFA</i>	juin-23	sept.-23	déc.-23	mars-24	juin-24	sept.-24
Actifs extérieurs nets	-1 669,2	-1 516,9	-1 931,3	-1 522,8	-1 415,2	-1 829,8
Créances sur les non-résidents	1 063,6	1 178,0	1 183,1	1 281,1	1 198,4	1 050,5
Engagements envers les non-résidents	-2 732,9	-2 695,0	-3 114,3	-2 803,9	-2 613,6	-2 880,2
Créances sur la Banque Centrale	3 479,9	3 140,5	3 826,7	3 715,6	3 600,2	3 767,6
Créances nettes sur l'administration publique centrale	17 937,0	17 331,6	17 279,8	17 109,2	17 493,9	18 347,5
Créances sur l'économie	32 406,6	33 093,4	33 612,0	33 489,8	34 083,4	34 403,4
Créances sur les autres sociétés financières	885,7	1 507,0	907,1	965,1	879,4	865,2
Créances sur les administrations d'Etats fédérés et locales	578,9	460,6	425,8	230,7	267,8	353,6
Créances sur les sociétés non-financières publiques	2 032,1	2 024,2	1 989,2	2 007,4	2 153,5	2 196,9
Créances sur le secteur privé	28 909,9	29 101,6	30 289,9	30 286,6	30 782,7	30 987,8
TOTAL ACTIF	52 154,3	52 048,6	52 787,3	52 791,8	53 762,3	54 688,8
Engagements envers la banque centrale	8 748,5	8 415,1	8 442,7	8 498,5	8 667,5	8 721,8
Dépôts transférables inclus dans la masse monétaire au sens large	21 563,9	21 248,3	21 987,2	21 278,7	21 577,6	21 296,8
Autres dépôts inclus dans la masse monétaire au sens large	13 757,9	13 929,4	13 976,5	14 219,2	14 476,3	14 973,2
Dépôts exclus de la masse monétaire au sens large	1 951,0	1 982,2	2 093,5	2 177,3	2 188,1	2 189,5
Titres autres qu'actions exclus de la masse monétaire au sens large	10,3	6,8	6,9	3,4	3,4	0,0
Emprunts	1 217,2	1 135,9	1 146,3	1 252,8	1 270,2	1 266,8
Actions et autres titres de participation	5 476,7	4 300,7	6 403,5	6 347,9	6 291,0	6 454,6
Autres postes (net)	-571,3	1 030,2	-1 269,2	-985,8	-711,8	-214,0
TOTAL PASSIF	52 154,3	52 048,6	52 787,3	52 791,8	53 762,3	54 688,8

Source : BCEAO

Tableau A.3 - UMOA : Agrégats monétaires

<i>En milliards de FCFA</i>	juin-23	sept.-23	déc.-23	mars-24	juin-24	sept.-24
Circulation fiduciaire	10 623,7	10 108,7	10 674,0	10 795,7	11 185,7	10 660,9
Dépôts transférables	22 437,6	22 202,9	22 927,1	22 155,7	22 527,1	22 256,0
M1	33 061,3	32 311,5	33 601,1	32 951,4	33 712,8	32 917,0
Autres dépôts inclus dans la masse monétaire (1)	13 914,3	14 048,0	14 189,7	14 390,5	14 771,0	15 216,4
Masse monétaire (M2)	46 975,5	46 359,6	47 790,8	47 342,0	48 483,8	48 133,4
Actifs extérieurs nets	2 942,2	1 205,2	1 149,2	1 530,0	2 811,3	1 108,3
BCEAO	4 611,4	2 722,2	3 080,4	3 052,8	4 226,6	2 938,0
Banques	-1 669,2	-1 516,9	-1 931,3	-1 522,8	-1 415,2	-1 829,8
Créances intérieures	54 781,2	55 637,5	58 069,8	57 844,5	58 638,2	60 257,8
Créances nettes sur l'Administration Publique Centrale	21 726,5	21 894,2	23 750,2	23 632,0	23 831,2	25 117,5
Créances sur l'économie	33 054,7	33 743,4	34 319,6	34 212,5	34 806,9	35 140,3
Passifs à caractère non monétaire (2)	11 967,2	10 815,1	13 087,0	13 604,0	13 746,2	13 999,9
Autres postes nets (3)	-1 219,3	-331,9	-1 658,8	-1 571,4	-780,5	-767,1
Total des contreparties de M2 (4)	46 975,5	46 359,6	47 790,8	47 342,0	48 483,8	48 133,4

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

(2) Composés des actions et autres participations dans les institutions de dépôt et de leurs engagements non-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>	juin-23	sept.-23	déc.-23	mars-24	juin-24	sept.-24
Créances nettes de la BCEAO	3 789,4	4 562,6	6 470,4	6 522,8	6 337,3	6 770,0
Créances	5 670,7	6 683,8	8 057,4	7 956,4	8 100,6	7 975,9
Crédits	5 657,0	5 619,1	6 020,8	5 978,6	6 180,1	6 175,5
Concours adossés aux DTS	1 312,5	1 312,5	1 312,5	1 312,5	1 312,5	1 312,5
Concours consolidés	218,0	218,0	218,0	218,0	218,0	218,0
Concours du FMI	3 884,2	3 846,3	4 248,0	4 205,8	4 407,3	4 402,7
Autres crédits (créances financières) (1)	242,3	242,3	242,3	242,3	242,3	242,3
Autres créances (2)	13,8	14,9	16,6	12,3	13,7	15,0
Engagements	1 881,3	2 121,2	1 587,0	1 433,6	1 763,3	1 205,9
Encaisses du Trésor	31,0	30,6	30,2	34,0	33,5	33,5
Dépôts	1 799,6	2 014,1	1 451,4	1 375,8	1 681,4	1 100,0
Autres engagements (3)	50,7	76,5	105,4	23,7	48,4	72,4
Créances nettes des banques	17 937,0	17 331,6	17 279,8	17 109,2	17 493,9	18 347,5
Créances	22 793,5	22 374,4	22 137,5	22 583,6	22 963,7	23 617,7
Crédits	4 080,9	3 931,5	4 318,4	4 269,2	4 300,5	4 120,5
Portefeuille de titres du Trésor	18 712,7	18 442,9	17 819,1	18 314,4	18 663,2	19 497,3
Engagements	4 856,5	5 042,7	4 857,7	5 474,4	5 469,8	5 270,2
TOTAL CRÉANCES NETTES SUR L'APUC	21 726,5	21 894,2	23 750,2	23 632,0	23 831,2	25 117,5

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

Sources : BCEAO, INS

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

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

Sources : BCEAO, INS

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

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

Source : BCEAO