



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

RAPPORT SUR LA POLITIQUE MONETAIRE DANS L'UMOA

Mars 2026



RAPPORT SUR LA POLITIQUE MONETAIRE DANS L'UMOA

Mars 2026

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.....	17
1.4 - Cours des matières premières.....	19
2 - OFFRE ET DEMANDE GLOBALES.....	22
2.1 - Offre globale.....	22
2.2 - Demande globale.....	26
2.3 - Marché du travail.....	28
3 - ÉVOLUTION RÉCENTE DE L'INFLATION ET DE LA COMPÉTITIVITÉ.....	30
3.1 - Évolution récente de l'inflation.....	30
3.2 - Compétitivité extérieure.....	34
4 - ÉVOLUTION DES FINANCES PUBLIQUES.....	36
4.1 - Recettes et dons.....	36
4.2 - Dépenses totales et prêts nets.....	37
4.3 - Solde budgétaire et financement.....	37
5 - ÉVOLUTION DES COMPTES EXTÉRIEURS.....	41
5.1 - Transactions courantes et en capital.....	41
5.2 - Évolution du compte financier.....	44
6 - CONDITIONS MONÉTAIRES, MONNAIE ET MARCHÉ BOURSIER.....	46
6.1 - Conditions monétaires.....	46
6.2 - Situation monétaire.....	52
6.3 - Marché boursier de l'UMOA.....	57
7 - PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES À MOYEN TERME.....	59
7.1 - Hypothèses de projection.....	59
7.2 - Prévisions macroéconomiques à moyen terme.....	62
7.3 - Prévisions d'inflation et risques.....	67
ANNEXES.....	69

LISTE DES ABRÉVIATIONS ET SIGLES

AEN	Actifs Extérieurs Nets
AMAO	Agence Monétaire de l'Afrique de l'Ouest
APUC	Administration Publique Centrale
BCE	Banque Centrale Européenne
BCEAO	Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest
BEAC	Banque des États de l'Afrique Centrale
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 référence 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.....	16
Graphique 3 - Rendements des obligations de référence à 10 ans.....	17
Graphique 4 - Évolution du taux de change effectif nominal de l'euro.....	18
Graphique 5 - Indices des prix des matières premières.....	19
Graphique 6 - Indice des prix des matières premières, hors pétrole, exportées par l'UEMOA.....	20
Graphique 7 - Contributions des postes de la demande à la croissance.....	27
Graphique 8 - Taux de chômage suivant l'âge.....	29
Graphique 9 - Contributions à l'évolution de l'IHPC dans l'UEMOA.....	31
Graphique 10 - Évolution en glissement annuel du TCER.....	34
Graphique 11 - Evolution de la structure des dépenses courantes.....	37
Graphique 12 - Evolution de l'encours de la dette publique de l'UEMOA.....	40
Graphique 13 - Évolution du solde commercial avec les principaux partenaires.....	43
Graphique 14 - Évolution de la liquidité bancaire (en milliards).....	47
Graphique 15 - Évolution des taux du marché monétaire.....	48
Graphique 16 - Évolution trimestrielle de l'indice des conditions monétaires.....	48
Graphique 17 - Taux débiteurs moyens des banques.....	49
Graphique 18 - Évolution de la circulation fiduciaire et des dépôts.....	53
Graphique 19 - Contributions des contreparties à la croissance de la masse monétaire.....	54
Graphique 20 - Contributions des composantes à la croissance des créances intérieures.....	54
Graphique 21 - Contributions à la croissance annuelle du crédit bancaire.....	56
Graphique 22 - Évolution de l'indice BRVM Composite.....	57
Graphique 23 - Évolution des indices sectoriels de la BRVM au troisième trimestre 2025.....	57
Graphique 24 - Prévisions de l'inflation.....	67

LISTE DES ENCADRÉS

Encadré 1 - Structure et conditions des crédits accordés au secteur privé.....	51
--	----

LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1 - Évolution de la croissance, en glissement annuel, du PIB en volume.....	13
Tableau 2 - Synthèse des actions des principales banques centrales.....	15
Tableau 3 - Taux de change du franc CFA par rapport aux monnaies de l'Afrique de l'Ouest.....	18
Tableau 4 - Cours des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA.....	21
Tableau 5 - Contributions à la croissance du PIB, en glissement annuel.....	22
Tableau 6 - Évolution du PIB.....	22
Tableau 7 - Évolution de la production vivrière dans l'UEMOA.....	23
Tableau 8 - Production des cultures de rente dans l'UEMOA.....	23
Tableau 9 - Évolution de l'Indice de la Production Industrielle (IPI) dans l'UEMOA.....	25
Tableau 10 - Évolution de l'Indice du chiffre d'affaires (ICA) dans l'UEMOA.....	26
Tableau 11 - Evolution des taux de croissance du PIB, en termes réels	28
Tableau 12 - Évolution de l'inflation et de ses composantes.....	32
Tableau 13 - Taux d'inflation en glissement annuel par pays dans l'UEMOA.....	33
Tableau 14 - Évolution de la compétitivité selon les groupes de partenaires.....	35
Tableau 15 - Opérations financières des États membres de l'UEMOA.....	36
Tableau 16- Émissions brutes de titres publics sur le marché régional.....	38
Tableau 17 - Taux d'intérêt et de rendement moyens sur les titres publics.....	38
Tableau 18 - Décaissements au titre des programmes financiers conclus avec le FMI par pays.	39
Tableau 19 - Évolution des comptes des transactions courantes.....	41
Tableau 20 - Évolution de la balance commerciale.....	42
Tableau 21 - Évolutions du compte financier et du solde global.....	44
Tableau 22 - Évolution par pays des taux créditeurs sur les dépôts à terme.....	49
Tableau 23 - Évolution des taux débiteurs dans l'UEMOA selon l'objet du crédit.....	50
Tableau 24 - Évolution des taux débiteurs dans l'UEMOA selon la nature du débiteur.....	50
Tableau 25 - Évolution des taux débiteurs dans l'UEMOA selon la durée du crédit.....	52
Tableau 26 - Évolution par pays des taux débiteurs dans l'UEMOA.....	52
Tableau 27 : Évolution de la situation monétaire à fin décembre 2025.....	53
Tableau 28 - Créances nettes sur les APUC.....	55
Tableau 29 - Créances sur l'économie des banques.....	55
Tableau 30 - Hypothèses de projection des scénarios pour l'inflation.....	62
Tableau 31 - Évolution des taux de croissance du Produit Intérieur Brut, en termes réels.....	63
Tableau 32 - Évolution des contributions à la croissance du PIB de l'Union.....	63
Tableau 33 - Projections budgétaires.....	64
Tableau 34- Evolution de l'encours de la dette globale à l'échelle de l'UEMOA.....	64
Tableau 35 - Projections de la balance des paiements sur la période 2026-2027.....	65
Tableau 36 - Agrégats monétaires projetés pour la période 2025-2026.....	66
Tableau 37 - Perspectives d'inflation dans l'UEMOA.....	67

RELEVÉ DE CONCLUSIONS

1. Le Comité de Politique Monétaire de la Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) a tenu, le mercredi 4 mars 2026, sa première réunion ordinaire au titre de l'année 2026, dans les locaux du Siège de la BCEAO à Dakar, en République du Sénégal, sous la présidence de Monsieur Jean-Claude Kassi BROU, Gouverneur de la Banque Centrale, son Président statutaire.
2. Le Comité a passé en revue les principales évolutions de la conjoncture économique internationale et régionale, ainsi que les facteurs de risque pouvant affecter les perspectives à moyen terme d'inflation et de croissance économique dans l'Union.
3. Au titre de la conjoncture internationale, le Comité a noté que l'activité économique mondiale a poursuivi son orientation favorable au quatrième trimestre 2025, dans un environnement marqué par une décrue de l'inflation et une atténuation des tensions commerciales. Selon les projections publiées par le FMI en janvier 2026, le rythme de progression de l'activité économique mondiale s'établirait à 3,3% en 2026 et 3,2% en 2027. Ces prévisions demeurent toutefois sujettes à des facteurs de risque globalement baissiers, liés notamment à une possible révision à la baisse des gains de productivité escomptés associés à l'intelligence artificielle, à un durcissement des tensions géopolitiques et commerciales, aux chocs climatiques, ainsi qu'à l'alourdissement du poids de la dette publique, en particulier dans les pays en développement.
4. Sur les marchés internationaux des matières premières, les prix des produits énergétiques se sont repliés de 6,1%, en rythme trimestriel, durant le quatrième trimestre 2025. En revanche, les prix des produits hors énergie ont progressé de 1,8% sur la même période, en lien principalement avec la hausse des métaux précieux. Les cours des matières premières, hors pétrole, exportées par les pays de l'UEMOA se sont, pour leur part, inscrits en baisse de 0,9% au quatrième trimestre 2025, après un recul de 4,7% un trimestre plus tôt.
5. Examinant la conjoncture interne de l'UEMOA, le Comité de Politique Monétaire a noté une activité économique soutenue avec une progression de 6,5% du PIB réel, en rythme annuel, au quatrième trimestre 2025, après 6,6% le trimestre précédent. Cette évolution a été portée par l'ensemble des secteurs et, plus particulièrement, par la bonne tenue des activités extractives. Selon les dernières projections réalisées par la BCEAO, le taux de croissance économique de l'Union est attendu à 6,4% en 2026 et 6,3% en 2027, après une estimation de 6,7% pour l'année 2025. Le Comité de Politique Monétaire a indiqué que ces perspectives de croissance restent tributaires de l'évolution de la conjoncture internationale, de la situation socio-politique et sécuritaire de l'Union ainsi que des effets du changement climatique.
6. La gestion des finances publiques au sein de l'Union, en 2025, s'est soldée par un déficit budgétaire global, base engagements, dons compris, ressortant à 5.559,9 milliards ou 3,7% du PIB, contre 5,4% du PIB un an auparavant. Pour l'année 2026, le déficit devrait se situer à 3,2% du PIB.
7. Les échanges extérieurs des pays de l'Union se sont traduits en 2025 par un excédent du solde global de la balance des paiements de 7.027,6 milliards, après 3.012,7 milliards en 2024. Cette performance résulte principalement du net repli du déficit du compte des transactions courantes qui s'est établi à 2,0% du PIB en 2025 après 5,7% en 2024, en lien avec l'amélioration des termes de l'échange et le profil haussier des exportations d'hydrocarbures et d'or. Elle a également bénéficié de la mobilisation des ressources extérieures par les États membres. En 2026, les comptes extérieurs devraient demeurer excédentaires.
8. Le Comité a relevé une amélioration notable de la liquidité bancaire au quatrième trimestre 2025, consécutive notamment au solde excédentaire des transferts de fonds de la clientèle. Dans ce contexte, le taux d'intérêt moyen pondéré sur les bons du Trésor a baissé de 95 points de base (pdb) par rapport au trimestre précédent pour se situer à 5,88% au quatrième trimestre 2025. En revanche, les rendements moyens des obligations se sont globalement accrus de 28 pdb au

cours du quatrième trimestre 2025, en s'établissant en moyenne à 7,39%.

9. Le financement des activités est resté approprié, bien que le rythme demeure modéré. Le taux de croissance des crédits à l'économie est ressorti à 5,6% à fin décembre 2025, en hausse par rapport au taux de 4,5% à fin décembre 2024, mais en dessous de la moyenne de 9,4% sur la période 2022-2024. Parallèlement, le taux débiteur moyen appliqué par les banques à leur clientèle est ressorti à 6,73% au quatrième trimestre 2025, en hausse de 6 points de base par rapport au trimestre précédent.
10. Le Comité de Politique Monétaire a noté une poursuite de la baisse des prix à la consommation. Le taux d'inflation, en glissement annuel, est ressorti à -0,8% au quatrième trimestre 2025, après -1,4% au trimestre précédent. Ce repli s'explique principalement par le recul des prix des produits alimentaires, favorisé par une bonne disponibilité des produits vivriers locaux, et la diminution des coûts des principaux produits alimentaires importés. L'inflation sous-jacente s'est située à 0,1% au cours du trimestre sous revue. Sur l'ensemble de l'année 2025, le taux d'inflation est ressorti à 0,0%.
11. Selon les dernières prévisions de la Banque Centrale, le taux d'inflation dans l'Union, en moyenne annuelle, devrait progressivement revenir dans sa zone cible à 1,4% en 2026 puis à 2,1% en 2027. Le Comité a toutefois relevé que la balance des risques est orientée à la hausse, en raison d'une persistance de la situation sécuritaire dans le Sahel et de la résurgence des tensions géopolitiques et commerciales qui pourraient peser sur les cours des produits importés et les coûts de transport.
12. Par ailleurs, le Comité a relevé que la situation extérieure de l'Union, bien que demeurant favorable, reste exposée à des risques baissiers dans un contexte international marqué par de fortes incertitudes. L'évolution positive observée repose principalement sur l'amélioration des termes de l'échange et la mobilisation des financements extérieurs par les États. La matérialisation de risques géopolitiques et commerciaux pourrait donc remettre en cause la dynamique favorable attendue.
13. Au regard de ces évolutions récentes et des perspectives à court terme, le Comité a jugé opportun d'assouplir l'orientation de la politique monétaire afin de soutenir davantage le financement du secteur privé. À cet égard, le Comité a décidé de baisser de 25 points de base les taux directeurs de la Banque Centrale. Ainsi, le taux minimum de soumission aux appels d'offres est ramené de 3,25% à 3,00% et celui du guichet de prêt marginal de 5,25% à 5,00%. Le Comité a également décidé de fixer à 3,00%, le coefficient des réserves obligatoires applicable aux établissements assujettis de l'Union, ce niveau permettant d'assurer l'efficacité de l'instrument de taux d'intérêt.
14. Le Comité de Politique Monétaire continuera d'accorder une vigilance particulière aux risques pesant sur l'évolution des prix. Il prendra, si nécessaire, les mesures idoines pour assurer la stabilité monétaire et financière de l'Union.

Fait à Dakar, le 4 mars 2026

Le Président,

Jean-Claude Kassi BROU

RÉSUMÉ

1. **L'activité économique mondiale** a poursuivi sa progression au quatrième trimestre 2025, dans un contexte de décrue de l'inflation et d'atténuation des tensions commerciales. Selon les dernières données disponibles, le rythme de progression du PIB aux États-Unis s'est établi à 1,8%, en glissement annuel, au quatrième trimestre 2025, après 2,3% le trimestre précédent. Dans la zone euro, le taux de croissance du PIB est ressorti à 1,3% sur la même période, après 1,4% un trimestre plus tôt. Au sein des pays émergents, l'activité économique est restée dynamique en Chine, avec une hausse de la production de 4,5% au quatrième trimestre 2025, après 4,8% au troisième trimestre. En Afrique du Sud, la croissance est ressortie à 1,9% au cours du dernier trimestre 2025, après 2,1% au trimestre précédent. Au niveau de la sous-région ouest-africaine, la croissance économique s'est renforcée au Nigeria et au Ghana respectivement de 5,1% et 5,5% au quatrième trimestre, après 4,0% et 5,5% enregistrés précédemment.
2. **La désinflation mondiale s'est globalement poursuivie.** Aux États-Unis, les prix ont progressé de 2,7% en décembre 2025, contre 2,8% un trimestre plus tôt, tandis que dans la Zone euro, le taux d'inflation est passé de 2,2% à 1,9%. Dans les économies émergentes, il a progressé en Chine et en Afrique du Sud, ressortant respectivement à 0,8% et 3,6% en décembre 2025, contre -0,3% et 3,4% trois mois plus tôt. En Afrique de l'Ouest, le taux d'inflation s'est replié, notamment au Nigeria (15,2%, contre 21,0%) et au Ghana (5,4%, contre 9,4%). Les perspectives d'inflation restent, toutefois, entourées de risques haussiers liés à la résurgence des tensions géopolitiques et aux effets négatifs du changement climatique. En particulier, les frictions géopolitiques sont susceptibles de provoquer des perturbations des chaînes d'approvisionnement, qui impactent les cours des produits de base. Dans ce contexte, les principales banques centrales ont, durant le quatrième trimestre 2025, conduit un assouplissement monétaire prudent ou maintenu inchangés leurs taux directeurs.
3. **Les conditions monétaires et financières internationales au quatrième trimestre 2025 ont été marquées par une détente des taux à court terme.** Aux États-Unis, le taux d'intérêt interbancaire au jour le jour (Overnight Bank Funding Rate) s'est établi à 3,90% en moyenne au quatrième trimestre 2025, en baisse comparativement au trimestre précédent (4,30%), sous l'effet des mesures d'assouplissement prises par la FED. L'indice de référence sur le marché interbancaire en zone euro (€STR) est ressorti à 1,93% en moyenne après 1,92% un trimestre plus tôt, en ligne avec le *statu quo* observé durant la période par la Banque Centrale Européenne (BCE). Sur les marchés obligataires, les rendements ont enregistré des évolutions contrastées. Dans la zone euro, les perspectives d'une politique budgétaire expansionniste en Allemagne et les inquiétudes concernant les finances publiques en France ont entraîné une hausse globale des rendements des obligations d'Etat à 10 ans de ces deux pays respectivement de 2,7 points de base (pdb) et 5,4 pdb, les situant à 2,72% et 3,48% au quatrième trimestre 2025. En revanche, aux États-Unis, les taux à long terme se sont repliés de 16,3 pdb au quatrième trimestre 2025 pour ressortir à 4,09%, en lien avec l'anticipation, par les investisseurs, de nouvelles baisses des taux directeurs de la Réserve fédérale. De même, en Afrique du Sud, les rendements des obligations à 10 ans du Trésor se sont contractés de 89,8 pdb sur la période pour s'établir à 8,70%. Sur le marché des changes, l'euro est ressorti quasi stable (-0,03%) par rapport aux autres principales devises, après un raffermissement de 1,8% au troisième trimestre de 2025.
4. Sur le **marché des matières premières**, les prix des produits énergétiques se sont repliés de 6,1% en rythme trimestriel, contre un accroissement de 1,2% le trimestre précédent. Cette évolution est imputable à la baisse des prix du pétrole, consécutive aux anticipations d'un excédent de l'offre mondiale du brut. Les prix des produits hors énergie ont, pour leur part, augmenté de 1,8%, après une diminution de 0,4% un trimestre plus tôt, en raison essentiellement de l'augmentation des prix des métaux précieux. L'indice des prix des matières premières, hors pétrole, exportées par les pays de l'UEMOA a fléchi de 0,9% au cours du quatrième trimestre

2025, après une contraction de 4,7% un trimestre plus tôt. Les baisses de prix les plus importantes ont concerné le cacao et l'huile de palme.

5. Au **sein de l'UEMOA**, l'activité économique est restée dynamique au quatrième trimestre 2025, le PIB réel ayant progressé de 6,5%, en glissement annuel, après une hausse de 6,6% enregistrée au trimestre précédent. Cette évolution résulte du maintien de la bonne orientation de l'activité économique dans l'ensemble des secteurs. La croissance économique est estimée à 6,7% en 2025, après 6,2% en 2024.
6. Le **taux d'inflation**, en glissement annuel, est ressorti à -0,8% au quatrième trimestre 2025, après -1,4% un trimestre plus tôt. Ce repli du niveau des prix à la consommation provient essentiellement des baisses enregistrées au niveau des divisions « Produits alimentaires » (-1,6% contre -2,0% précédemment) et « Restaurants et hôtels » (-2,8% contre -1,4%). Le taux d'inflation sous-jacent, qui retrace l'évolution des prix hors produits frais et énergie, s'est établi à 0,1% au cours du trimestre sous revue, après une variation nulle au troisième trimestre 2025. Sur l'ensemble de l'année 2025, le taux d'inflation est ressorti à 0,0%, après une réalisation de +3,5% en 2024.
7. **La gestion des finances publiques dans l'UEMOA** en 2025 s'est soldée par un déficit budgétaire global, base engagements, dons compris, de 5.559,9 milliards ou 3,7% du PIB à fin décembre 2025, contre 7.288,1 milliards ou 5,4% du PIB un an auparavant. Le financement du déficit a été assuré par la mobilisation de ressources intérieures et extérieures. La dette publique totale de l'Union est estimée à 63,0% du PIB à fin décembre 2025, contre 64,7% un an plus tôt.
8. Les **échanges extérieurs** des pays de l'Union se sont traduits par un solde global de la balance des paiements excédentaire de 4.912,6 milliards au quatrième trimestre 2025, après un excédent de 3.636,6 milliards à la même période de l'année précédente. Cette évolution résulte principalement de l'augmentation de 3.195,9 milliards de la balance des biens et services, atténuée par un repli des entrées nettes au titre du compte financier, qui se sont contractées de 44,0%, par rapport au niveau relevé un an plus tôt. Sur l'ensemble de l'année 2025, le déficit du compte des transactions courantes s'est établi à 2,0% du PIB, contre 5,7% en 2024, en lien avec l'amélioration des termes de l'échange et l'accroissement des exportations d'hydrocarbures. Le solde global de la balance des paiements est ressorti excédentaire de 7.027,6 milliards sur l'ensemble de l'année 2025, contre un solde positif de 3.012,7 milliards en 2024.
9. Sur le **marché interbancaire**, le taux d'intérêt moyen pondéré est ressorti à 5,11% sur la période sous revue, contre 4,92% un trimestre plus tôt, et 6,12% à la même période de l'année précédente. Sur la maturité à une semaine, qui a totalisé 66% du volume global des transactions trimestrielles, le taux d'intérêt moyen pondéré est ressorti à 4,94%, contre 4,85% au trimestre précédent. De même, le taux débiteur moyen, hors taxes et charges, appliqué par les banques de l'Union à leur clientèle, s'est établi à 6,73% au quatrième trimestre 2025, en hausse de 6 pdb par rapport au trimestre précédent.
10. Sur le **marché régional des titres publics**, le taux d'intérêt moyen pondéré sur les bons a baissé de 95 points de base (pdb) pour se situer à 5,88%, après un repli de 89 pdb enregistré au troisième trimestre de 2025. En revanche, les rendements moyens des obligations se sont globalement accrus de 28 pdb au cours du trimestre sous revue en s'établissant à 7,39%, tirés par la progression des rendements sur les maturités 3 ans et 5 ans de respectivement 84 pdb et 6 pdb. Sur l'ensemble de l'année 2025, le taux d'intérêt moyen pondéré des bons a progressé de 8 pdb par rapport à 2024. Au niveau des obligations, les rendements se sont repliés de 3 pdb en moyenne sur la même période.
11. La **situation monétaire** à fin décembre 2025 est marquée par une progression de la masse monétaire de 17,4%, en glissement annuel, après 15,1% un trimestre plus tôt. Cette dynamique s'explique par l'augmentation des actifs extérieurs nets de 8.413,4 milliards, en lien essentiellement avec l'amélioration du solde global des échanges extérieurs, et celle des créances intérieures de 4.028,2 milliards. L'accroissement des créances intérieures résulte de

celui des créances nettes des institutions de dépôt sur les Administrations Publiques Centrales (+2.014,5 milliards ou +7,8%), et de celui des créances sur l'économie (+2.013,7 milliards ou +5,6%).

12. Sur le **marché boursier régional**, l'indice global (BRVM Composite) a augmenté de 8,1% au cours du quatrième trimestre 2025, après une hausse de 6,0% le trimestre précédent. La capitalisation boursière s'est accrue, en rythme trimestriel, de 5,7%, après une progression de 4,5% trois mois plus tôt. Cette évolution reflète l'augmentation de la capitalisation du marché des actions (+6,8%) et des obligations (+4,4%). Sur une base annuelle, la capitalisation boursière du marché a progressé de 20,2% à fin décembre 2025.
13. Les **perspectives économiques** demeurent globalement favorables dans l'Union, avec une croissance attendue à 6,4% en 2026 et à 6,3% en 2027, après 6,7% en 2025. Cette évolution serait notamment impulsée par l'essor des industries extractives et manufacturières, le dynamisme des activités commerciales et des services ainsi que les bonnes perspectives de la campagne agricole 2026/2027. Toutefois, ces prévisions restent tributaires de l'évolution de la conjoncture internationale et de la situation socio-politique et sécuritaire de l'Union ainsi que des effets du changement climatique.
14. La **gestion des finances publiques** serait caractérisée par le maintien de la dynamique baissière du déficit budgétaire global rapporté au PIB de l'Union, qui passerait de 3,7% en 2025 à 3,2% en 2026, puis à 2,9% en 2027. Ce repli attendu du déficit public résulterait notamment des effets conjugués de la croissance économique et du renforcement de la mobilisation des recettes fiscales, le taux de pression fiscale devant atteindre 15,8% en 2026 et 15,9% en 2027, contre 14,9% en 2025. Parallèlement, les dépenses totales et les prêts nets, en pourcentage du PIB, devraient rester contenus, s'établissant à 21,8% en 2026 et 21,4% en 2027, après 21,7% en 2025, en lien essentiellement avec la poursuite des efforts de rationalisation des dépenses publiques par les Etats. A l'échelle de l'Union, le taux d'endettement public s'établirait à 62,3% du PIB en 2026 et 60,7% en 2027, contre 63,0% en 2025.
15. Les **échanges extérieurs** de l'UEMOA se solderaient par un excédent en 2026 et 2027 tout comme en 2025. Le solde global de la balance des paiements ressortirait à 1.016,9 milliards en 2026 et 793,0 milliards en 2027, après un excédent de 7.027,6 milliards en 2025. Ce repli de l'excédent serait en lien avec notamment la dégradation des termes de l'échange qu'induirait la baisse anticipée des prix de certaines matières premières exportées. Le déficit du compte des transactions courantes se situerait à 2,5% du PIB en 2026 et 3,3% en 2027 contre 2,0% en 2025.
16. La **situation monétaire** serait caractérisée par une accélération du financement du secteur privé, après le ralentissement observé en 2025. Le rythme de progression des crédits à l'économie se situerait à 9,1% en 2026 et 9,4% en 2027, après 5,6% en 2025.
17. Le **taux d'inflation** dans l'Union, en moyenne annuelle, devrait revenir dans sa zone cible [1%, 3%], passant de 0,0% en 2025 à 1,4% en 2026, puis à 2,1% en 2027. Cette prévision intègre une baisse plus modérée des prix alimentaires importés en 2026, une progression moindre de l'offre locale de céréales, l'absence de reconduction des mesures publiques de lutte contre la vie chère, ainsi que des effets de base liés au faible niveau d'inflation observé en 2025.
18. La **balance des risques entourant les perspectives d'inflation demeure orientée à la hausse**, en raison principalement de la persistance de l'insécurité dans certaines zones de l'UEMOA et de l'accentuation des tensions géopolitiques et commerciales internationales, à travers ses effets sur les cours des produits pétroliers et alimentaires importés, ainsi que sur les coûts de transport et de fret. Néanmoins, cette perspective pourrait être atténuée par la poursuite de la baisse des cours mondiaux des denrées alimentaires ainsi que l'approvisionnement suffisant des marchés de l'Union en produits céréaliers.

1 - DÉVELOPPEMENTS RÉCENTS AU NIVEAU MONDIAL

L'activité économique mondiale a poursuivi sa progression au quatrième trimestre 2025, dans un contexte de décrue de l'inflation et d'atténuation des tensions commerciales. Selon les dernières données disponibles, le rythme de progression du PIB au quatrième trimestre 2025, par rapport à la même période de l'année précédente, est ressorti à 1,8% et 1,3% respectivement aux États-Unis et en Zone euro, contre 2,3% et 1,4% le trimestre précédent. Dans les pays émergents, l'activité économique est restée dynamique, notamment en Chine, avec une croissance de 4,5% au quatrième trimestre 2025, après un niveau de 4,8% un trimestre plus tôt. En Afrique du Sud, la croissance s'est établie à 1,9%, après 2,1% le trimestre précédent.

L'inflation est restée globalement contenue, dans la plupart des régions. Dans les économies avancées, notamment aux États-Unis et en Zone euro, le taux d'inflation en glissement annuel s'est établi respectivement à 2,7% et 1,9% en décembre 2025 contre 2,8% et 2,2% trois mois plus tôt. Dans les économies émergentes, les prix ont enregistré une progression de 0,8% en Chine et de 3,6% en Afrique du Sud, contre respectivement -0,3% et 3,4% en septembre 2025. Au niveau de la sous-région ouest-africaine, la dynamique de désinflation s'est poursuivie, notamment au Nigeria (15,2% contre 21,0%) et au Ghana (5,4% contre 9,4%).

Sur le **marché des matières premières**, les cours des produits énergétiques se sont repliés de 6,1%, en rythme trimestriel, durant le quatrième trimestre 2025, sous l'effet de la baisse des prix du pétrole liée aux anticipations d'excédent mondial consécutives à la hausse de la production de l'OPEP+. En revanche, les cours des produits hors énergie se sont renforcés de 1,8%, en raison principalement de l'augmentation des prix des métaux précieux. Par ailleurs, les prix des matières premières, hors pétrole, exportées par les pays de l'UEMOA, ont reculé de 0,9% au cours du dernier trimestre de 2025, après une diminution de 4,7% un trimestre plus tôt. Les baisses les plus importantes ont concerné le cacao et l'huile de palmiste.

Les **conditions monétaires** et financières internationales, au quatrième trimestre 2025, ont été marquées par des évolutions divergentes, influencées par l'orientation des politiques monétaires et budgétaires. L'assouplissement des politiques monétaires de certaines banques centrales des pays avancés a contribué à la détente des taux à court terme, notamment aux États-Unis. En revanche, les perspectives de mise en œuvre d'une politique budgétaire expansionniste en Allemagne et les inquiétudes concernant les finances publiques en France ont entraîné une hausse globale des taux des obligations d'État à 10 ans dans la Zone euro. Sur le marché des changes, l'euro est ressorti quasi stable par rapport aux autres principales devises (-0,03%), après un raffermissement de 1,8% au troisième trimestre de 2025.

1.1 - Activité économique

1. Aux **États-Unis**, l'activité économique a progressé de 1,8%, en glissement annuel, au quatrième trimestre 2025, après 2,3% au trimestre précédent. Ce ralentissement s'explique principalement par la baisse des dépenses publiques induite par une paralysie partielle des activités gouvernementales (shutdown¹). En revanche, les investissements dans le secteur de la technologie, les dépenses de

consommation des ménages et la réduction du déficit commercial ont soutenu l'activité économique, dans un contexte de détente des taux directeurs de la FED. Le taux d'inflation, mesuré par la variation de l'indice des prix des dépenses de consommation personnelle, est ressorti à 2,7% en décembre 2025, après 2,8% en septembre 2025, traduisant notamment les effets de l'atténuation des prix dans le secteur de l'énergie, en lien avec la baisse des prix de l'essence (-8,8%).

2. Dans la **Zone euro**, le rythme de progression du PIB réel, en glissement

¹ L'arrêt des activités gouvernementales fédérales s'est étendu du 1^{er} octobre au 13 novembre 2025. Il est la conséquence de l'absence d'un accord, par le Congrès américain, pour un budget fédéral pour l'année fiscale 2026.

annuel, s'est situé à 1,3% au quatrième trimestre 2025 après 1,4% le trimestre précédent. Cette évolution est portée par la bonne tenue de l'activité dans les services, la solidité de la consommation privée soutenue par des conditions de financement favorables, des dépenses publiques supplémentaires consacrées à la défense et

aux infrastructures, et un marché du travail résilient. Le taux d'inflation en glissement annuel s'est établi à 1,9% en décembre 2025, contre 2,2% en septembre 2025, tendance qui porte principalement l'empreinte de la baisse des prix de l'énergie.

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

(en pourcentage)

	2023		2023 (sur 1 an)	2024				2024 (sur 1 an)	2025				2025 (sur 1 an)
	T3	T4		T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4	
Pays avancés													
Etats-Unis	3,2	3,2	3,2	2,9	3,0	2,7	2,5	2,8	2,0	2,1	2,3	1,8	2,1
Zone euro	0,1	0,2	0,2	0,5	0,5	0,9	1,3	0,8	1,6	1,5	1,4	1,3	1,5
Allemagne	-0,9	-0,8	-0,9	-0,4	-0,7	-0,6	-0,2	-0,5	0,2	0,3	0,3	0,2	0,3
France	1,6	1,6	1,6	1,7	1,0	1,1	0,6	1,1	0,6	0,7	0,9	1,1	0,8
Pays-Bas	-1,5	-1,1	-1,3	-0,3	0,9	1,7	2,0	1,1	2,2	1,7	1,6	1,6	1,8
Pays émergents													
Chine	5,0	5,3	5,2	5,3	4,7	4,6	5,4	5,0	5,4	5,2	4,8	4,5	5,0
Afrique du Sud	-0,8	1,6	0,4	0,5	0,4	0,4	0,8	0,5	0,8	0,9	2,1	1,9	1,4
Pays environnants													
Nigeria	2,5	3,5	3,0	2,3	3,2	3,5	3,8	3,2	3,1	4,2	4,0	5,1	4,1
Ghana	1,9	5,1	3,5	4,9	7,5	7,2	3,6	5,8	6,3	6,3	5,5	5,5	5,9

Sources : OCDE, Eurostat, FMI, Tradingeconomics, Bloomberg

3. Dans les pays émergents, l'activité économique est restée dynamique en **Chine**, avec une croissance de 4,5%, en glissement annuel, au quatrième trimestre de 2025, après 4,8% le trimestre précédent. Ce ralentissement s'expliquerait par la persistance des fragilités dans le secteur immobilier et des tensions externes, ainsi que par l'atténuation des effets des politiques de soutien. La croissance économique reste toutefois soutenue par la vigueur de l'activité industrielle, la bonne tenue du commerce extérieur et le dynamisme de la consommation privée. Le taux d'inflation est ressorti à 0,8% en décembre 2025, après -0,3% trois mois plus tôt, en ligne avec l'augmentation des prix des produits alimentaires. En **Afrique du Sud**, la croissance du PIB est ressortie à 1,9% au quatrième trimestre 2025 après une réalisation de 2,1% au trimestre précédent, portée par des récoltes agricoles exceptionnelles qui se sont traduites par un accroissement des exportations, tandis que des difficultés logistiques (ferroviaire et portuaire) ont eu un effet modérateur. Le

taux d'inflation s'est établi à 3,6% en décembre 2025, contre 3,4% en septembre 2025, sous l'effet d'une accélération des prix de la composante logement et de ceux des produits alimentaires.

4. Au **Nigeria**, principal partenaire commercial des États membres de l'UEMOA au sein de la CEDEAO, l'activité économique a progressé de 5,1%, en glissement annuel, au quatrième trimestre 2025, contre 4,0% un trimestre plus tôt. Le regain de la croissance est porté principalement par l'expansion des services, en particulier, dans les secteurs de la finance, des technologies de l'information et de la communication. Le taux d'inflation a poursuivi sa tendance baissière pour s'établir à 15,2% en décembre 2025², après 21,0% en septembre 2025, en lien avec la modération des prix de l'énergie et une

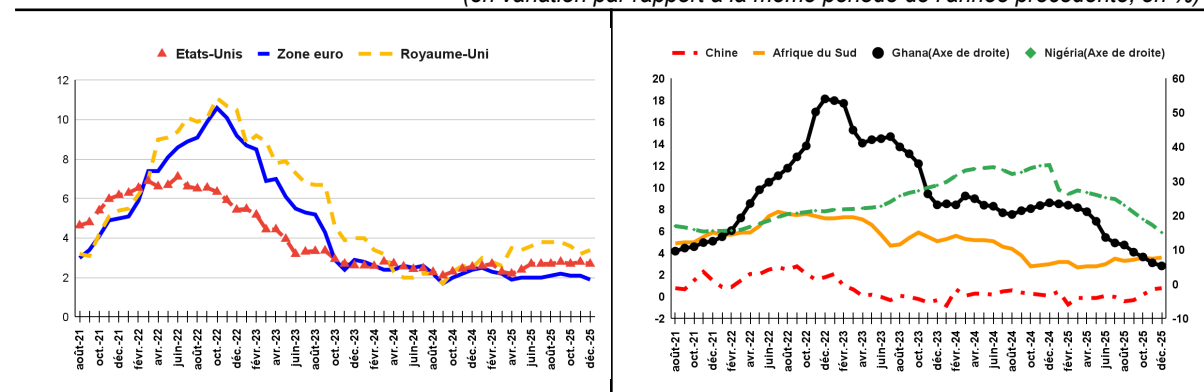
² Le niveau relativement faible de l'inflation au Nigeria fait notamment suite au rebasage de l'indice des prix à 2024 au lieu de 2009. L'année 2024 étant une année de forte inflation, le rebasage induit systématiquement des effets de base pour les années suivantes.

appréciation du naira (+7,0% par rapport au dollar US à fin décembre 2025). Au **Ghana**, l'activité économique est demeurée dynamique au quatrième trimestre 2025, avec une croissance de 5,4% après 5,5% au trimestre précédent, en lien avec la bonne tenue des secteurs des services et de la demande intérieure. Les pressions inflationnistes se sont nettement atténuées

avec un taux d'inflation qui s'est établi à 5,4% en décembre 2025 contre 9,4% en septembre 2025. Cette tendance baissière est principalement attribuable à la décélération des prix des produits alimentaires et au renforcement de la monnaie nationale.

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

5. Au cours du quatrième trimestre 2025, les banques centrales ont adopté des orientations différenciées dans la conduite de leur politique monétaire. Certaines ont réduit leur taux directeur pour soutenir l'activité économique dans un contexte où l'inflation se situe à un niveau proche de leur cible, tandis que d'autres ont maintenu le statu quo, notamment face à des perspectives de croissance solides.
6. La **Réserve fédérale américaine (FED)** a, sur le quatrième trimestre 2025, imprimé deux baisses de la fourchette cible de taux des fonds fédéraux de 25 points de base (pdb) chacune respectivement en octobre et en décembre 2025 pour le porter entre 3,50% et 3,75%. Ces assouplissements visaient à soutenir le marché du travail dans un contexte marqué par un ralentissement de l'inflation. Au cours de sa dernière réunion tenue le 28 janvier 2026, la FED a maintenu inchangé ses taux d'intérêt, en lien avec des perspectives de croissance plus

solides et une atténuation des risques de pressions inflationnistes.

7. La **Banque Centrale Européenne (BCE)**, pour sa part, observe le statu quo depuis la baisse de 25 pdb de ses taux directeurs en juin 2025. Le taux de la facilité de dépôt, principal taux directeur de la BCE, est maintenu à 2,00%. Les taux des opérations principales de refinancement et de la facilité de prêt marginal restent respectivement à 2,15% et 2,40%. Cette posture s'explique par une croissance économique jugée résiliente, malgré un environnement international marqué par des tensions géopolitiques, et une inflation qui devrait se stabiliser à 2% à moyen terme.
8. La **Banque populaire de Chine (PBoC)** a, lors de sa réunion du quatrième trimestre 2025 tenue le 18 décembre 2025, maintenu ses taux directeurs inchangés à des niveaux historiquement bas, afin de soutenir la croissance et de préserver la stabilité du yuan, malgré la persistance de la crise du secteur immobilier. Le taux préférentiel des

prêts (LPR) à un an, le principal taux directeur, reste à 3,0%, taux en vigueur depuis mai 2025.

9. Durant le quatrième trimestre 2025, la **Banque centrale sud-africaine (SARB)** a réduit, le 20 novembre 2025, son taux directeur de 25 pdb à 6,75%, estimant que l'amélioration des perspectives d'inflation permettait un assouplissement. La SARB a, lors de sa dernière réunion du 29 janvier 2026, laissé inchangé son taux directeur, face aux pressions potentielles sur les prix de l'électricité et la persistance des incertitudes au niveau mondial.
10. Sur le quatrième trimestre 2025, la **Banque du Ghana (BoG)** a abaissé son taux directeur de 350 pdb le 26 novembre 2025 pour le ramener à 18,00%, dans un contexte d'amélioration des perspectives macroéconomiques et les anticipations d'une poursuite du ralentissement de l'inflation. La BoG a, le 28 janvier 2026, diminué son taux directeur de 250 pdb pour

le situer à 15,50%. Cette décision, motivée par une forte décélération de l'inflation (5,4% en décembre 2025, contre 23,8% en décembre 2024), vise à soutenir l'activité économique et à réduire le coût du crédit. La **Banque centrale du Nigeria (CBN)** a, pour sa part, maintenu son taux directeur à 27,00% le 25 novembre 2025, après une réduction de 50 pdb en septembre 2025, en raison de la baisse marquée du taux de l'inflation (-1,7 pdp à 17,3% en novembre 2025) et du renforcement du naira.

11. La **Banque des États de l'Afrique Centrale (BEAC)** a, le 15 décembre 2025, relevé ses taux directeurs. A cet effet, le taux des appels d'offres passe ainsi de 4,50% à 4,75% et celui de la facilité de prêt marginal de 6,00% à 6,25%. Cette décision intervient dans un contexte de baisse des réserves de change, qui devraient couvrir 4,2 mois d'importations à fin décembre 2025, après 4,9 mois à fin décembre 2024.

Tableau 2 - Synthèse des actions des principales banques centrales

	Variation du taux directeur en 2025 (en pdb)	Variation du principal taux directeur depuis le début de l'année 2026 au 20 février (en pdb)	Taux directeur au 20 février 2026 (%)	Cible d'inflation (%)	Taux d'inflation en décembre 2025 (en%)
Pays avancés					
Etats-Unis	-75	0	[3,50-3,75]	2,0	2,7
Zone euro	-100	0	2,00	2,0	2,1
Pays émergents					
Chine	-10	0	3,00	3,0	0,8
Afrique du Sud	-100	0	6,75	{3,0-6,0}	3,6
Pays partenaires					
Nigeria	-50	0	27,00	{6,0-9,0}	15,2
Ghana	-900	-250	15,50	{8,0 +/-2,0}	5,4
CEMAC	-50	0	4,75	NA	2,8
Zone UEMOA					
UEMOA	-25	0	3,25	{1,0-3,0}	-0,8

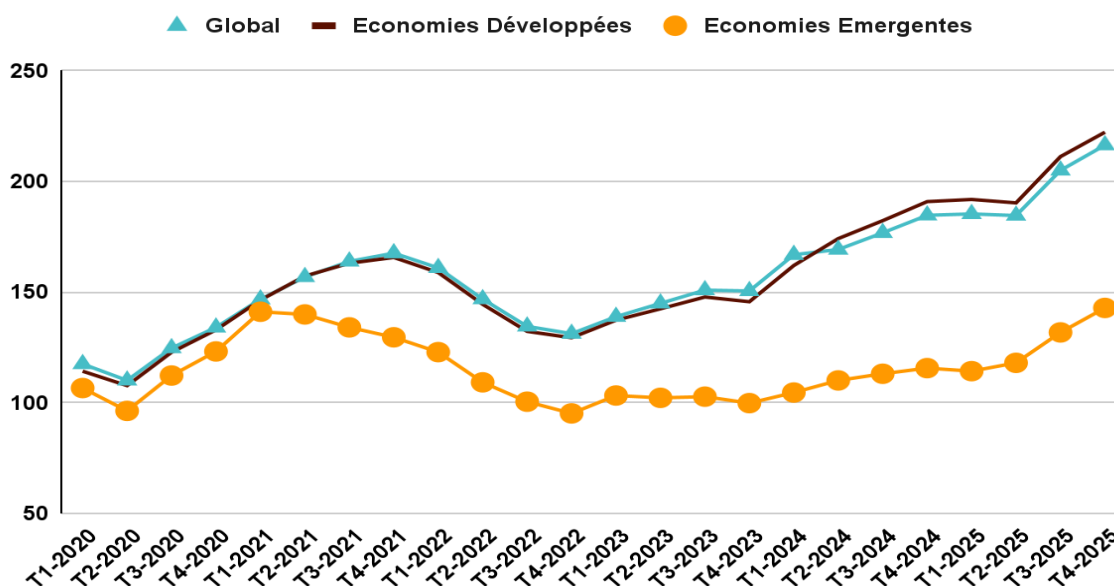
Sources : Banques centrales des pays concernés et Bloomberg pour les prévisions d'inflation

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

12. Les conditions monétaires et financières internationales ont affiché des évolutions contrastées au quatrième trimestre 2025, influencées par les orientations des politiques monétaire et budgétaire.
13. Dans la Zone euro, les taux sur les marchés monétaires sont ressortis quasi-stables. En particulier, l'€STR (Euro Short Term Rate), l'indice de référence sur le marché interbancaire au jour le jour, s'est établi en moyenne à 1,93% au quatrième trimestre 2025 contre 1,92% le trimestre précédent et 3,20% au quatrième trimestre 2024. Aux États-Unis, le principal taux de référence sur le marché interbancaire, à savoir, le taux interbancaire au jour le jour ou "Overnight Bank Funding Rate", a reculé pour ressortir à 3,90% au quatrième trimestre 2025, après 4,30% au troisième trimestre 2025 et 4,66% un an plus tôt, en ligne avec les baisses successives des taux directeurs de la FED effectuées sur le dernier trimestre 2025.
14. Sur les marchés des actions, l'indice MSCI (Morgan Stanley Capital International) des pays développés s'est accru de 5,2% au quatrième trimestre 2025, après un renforcement de 11,0% au trimestre précédent. Cette performance est alimentée par l'engouement pour l'intelligence artificielle (IA), ainsi que l'optimisme des investisseurs face au cycle de desserrement de la politique monétaire américaine. Parallèlement, l'indice MSCI des marchés émergents a progressé de 8,4%, après une hausse de 11,7% enregistrée un trimestre plus tôt. Cet élan est soutenu principalement par la demande mondiale de semi-conducteurs. L'indice MSCI global, pour sa part, s'est renforcé de 5,6%, après une augmentation de 11,1% au trimestre précédent.

Graphique 2 - Évolution des indices MSCI³ (base 100 = 2019)
(en variation en glissement annuel, en %)



Source : Bloomberg

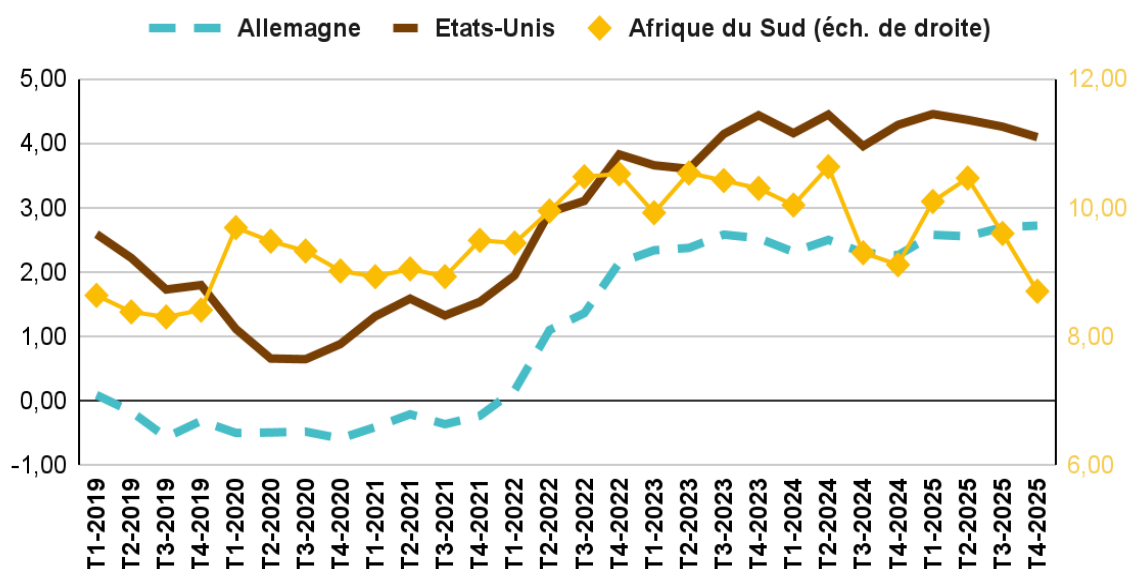
³ L'indice MSCI ACWI (All Country World Index) ou indice global élaboré par la société MSCI permet de suivre l'évolution de 3.000 entreprises dans 50 pays (23 pays développés et 27 pays émergents). Il a plusieurs déclinaisons dont deux très utilisées. L'indice MSCI Économies Développées regroupe les 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.

15. Sur les marchés obligataires, les rendements des obligations d'État de référence à 10 ans ont augmenté de 5,4 pdb en France et de 2,7 pdb en Allemagne, pour atteindre respectivement 3,48% et 2,72% au quatrième trimestre 2025. Cette hausse s'explique principalement par les anticipations d'une augmentation des dépenses publiques en Allemagne et les inquiétudes entourant l'adoption d'un budget pour l'année 2026 pour la France, qui ont accru la prime de risque. En revanche, les rendements des emprunts d'Etat américains à 10 ans se sont repliés de 16,3 pdb au quatrième trimestre 2025, pour se situer à

4,09%, après un recul de 10,6 pdb au trimestre précédent. Cette évolution est due à l'anticipation, par les investisseurs, de nouvelles baisses des taux directeurs de la FED, ainsi qu'à la résilience de l'économie américaine. De même, en Afrique du Sud, les rendements des obligations à 10 ans du Trésor ont diminué de 89,8 pdb au quatrième trimestre 2025 pour s'établir à 8,70%, après une contraction de 86,1 pdb le trimestre précédent. Cette évolution est portée par une baisse de l'inflation et un afflux important de capitaux étrangers dans l'économie nationale.

Graphique 3 - Rendements des obligations de référence à 10 ans

(en pourcentage)



Source : Bloomberg, Investing

1.3 - Principales évolutions du marché des changes

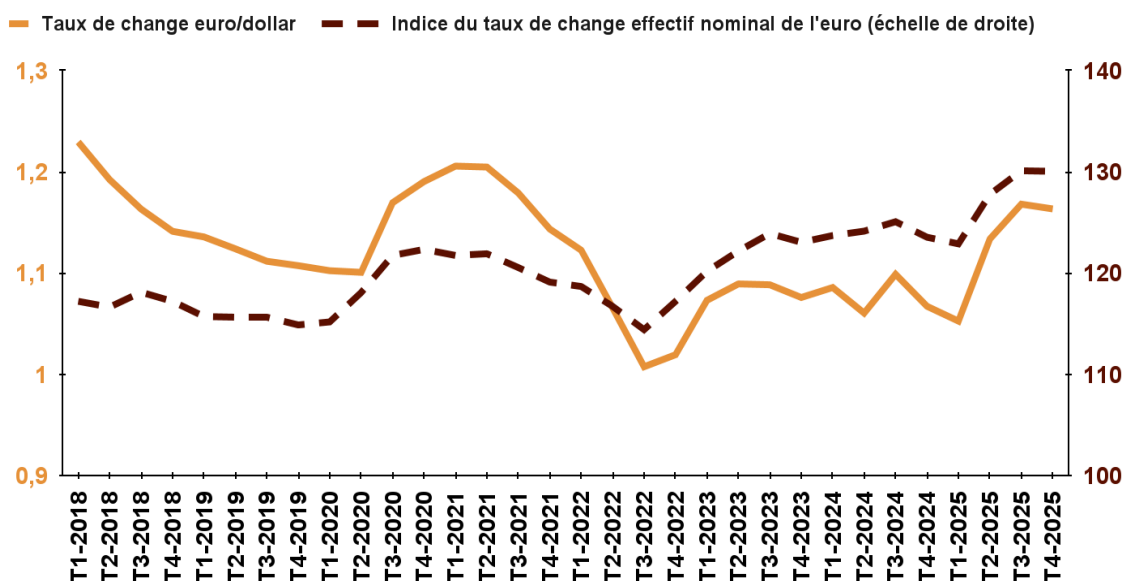
16. Sur le marché des changes, l'euro est ressorti en moyenne quasi stable (-0,03%) au dernier trimestre de 2025, en variation trimestrielle, par rapport aux autres principales devises, après un raffermissement de 1,8% au troisième trimestre de 2025. Plus spécifiquement, l'euro s'est replié face au **yuan chinois** (-1,3%) et au **dollar américain** (-0,4%). En revanche, la devise européenne s'est

renforcée vis-à-vis de la **livre sterling** (+1,1%).

17. En glissement annuel, la devise de la Zone euro s'est globalement raffermie de 5,3% au quatrième trimestre 2025, après une hausse de 4,0% le trimestre précédent. En particulier, elle s'est appréciée de 9,0% et 7,5% respectivement par rapport au dollar américain et au yuan chinois.

Graphique 4 - Évolution du taux de change effectif nominal de l'euro

(base 100 = 2013)



Sources : Banque de France, BCE

18. Dans la sous-région ouest africaine, le franc CFA s'est globalement déprécié de 3,8% au quatrième trimestre 2025, en variation trimestrielle, par rapport aux monnaies des pays de la CEDEAO, après un affaiblissement de 2,0% enregistré le trimestre précédent, selon les cours officiels publiés par les Autorités monétaires de ces pays. En effet, la monnaie des États membres de l'UEMOA s'est affaiblie par rapport au dollar libérien (-8,2%), au naira (-4,9%) et au franc guinéen (-0,1%). En revanche, le franc CFA s'est renforcé par rapport au dalasi (+2,0%), au cedi (+1,3%) et au leone (+0,1%).
19. En glissement annuel, le cours du franc CFA a reculé de 5,6% vis-à-vis des monnaies des pays de la sous-région ouest-africaine, en lien notamment avec sa dépréciation face au cedi (-21,3%), au leone (-8,6%) et au naira (-2,4%). A l'inverse, il s'est raffermi vis-à-vis du dalasi (+11,9%), du franc guinéen (+10,3%) et du dollar libérien (+5,6%).

Tableau 3 - Taux de change du franc CFA par rapport aux monnaies de l'Afrique de l'Ouest

(unités de monnaie étrangère pour 1.000 FCFA)

	2024				2025				Variation (%)	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	trimestrielle	annuelle
Dalasi gambien	109,5	110,6	111,6	114,1	114,3	121,7	125,2	127,8	2,0	11,9
Cedi ghanéen	20,3	22,4	25,3	25,4	24,5	21,7	19,7	20,0	1,3	-21,3
Franc guinéen	14 088,2	13 980,7	14 335,4	13 949,9	13 791,7	14 881,1	15 394,0	15 381,2	-0,1	10,3
Dollar libérien	315,7	316,0	326,4	302,9	313,8	344,5	348,5	319,9	-8,2	5,6
Naira (Nigeria)	2 155,2	2 252,2	2 652,9	2 637,6	2 435,8	2 724,7	2 708,4	2 574,9	-4,9	-2,4
Leone (Sierra Leone)	26 661,9	26 979,3	26 535,9	27 175,4	27 547,7	25 574,1	24 820,1	24 846,2	0,1	-8,6
Ensemble Afrique de l'Ouest (*)	417,0	443,0	513,4	511,9	478,0	512,6	502,2	483,1	-3,8	-5,6

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

1.4 - Cours des matières premières

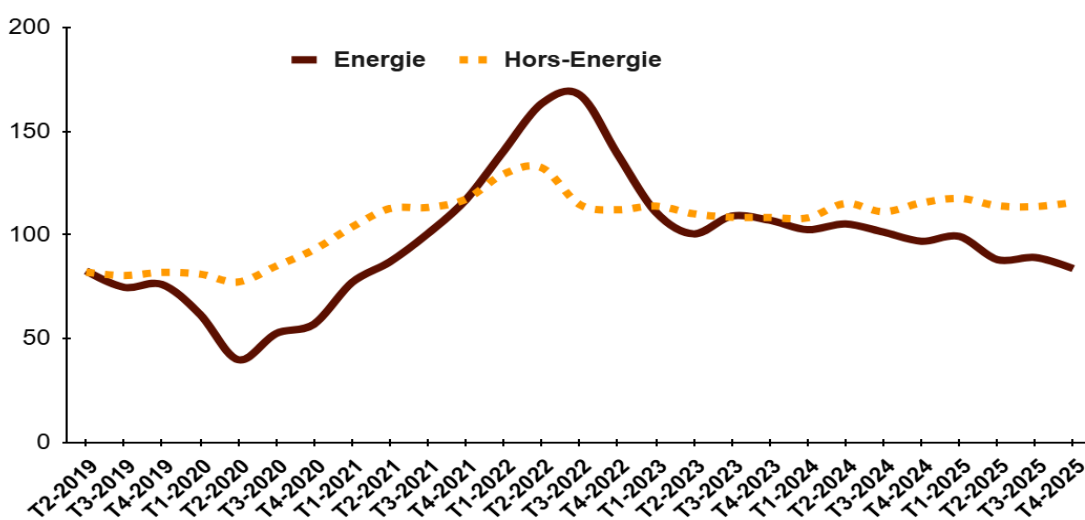
20. Durant le quatrième trimestre 2025, les cours internationaux des matières premières énergétiques se sont repliés, en rythme trimestriel, de 6,1%, après un accroissement de 1,2% observé un trimestre plus tôt. Cette contraction est liée principalement à celle des prix du pétrole brut qui se sont affaiblis de 8,0%, contre une hausse de 2,4% le trimestre précédent. La régression des cours du **pétrole** est induite par les anticipations de surproduction consécutives à l'augmentation de la production de l'OPEP+. L'Agence internationale de l'énergie (AIE) signale un renforcement des stocks mondiaux et un excédent de production encore plus marqué. En revanche, les cours du gaz naturel se sont appréciés de 23,8%,

en raison d'un déficit induit par une demande hivernale de gaz naturel liquéfié (GNL) qui excède la production.

21. Les prix des produits hors énergie ont progressé de 1,8% au quatrième trimestre 2025, en rythme trimestriel, après un affaiblissement de 0,4% un trimestre plus tôt, sous l'effet notamment d'une augmentation des prix des métaux précieux (+22,4%) ainsi que des métaux et minéraux (+6,9%). En revanche, les cours des fertilisants (-10,3%) et des produits agricoles (-1,1%) ont reculé, après des variations respectives de +13,5% et -3,4% le trimestre précédent.

Graphique 5 - Indices des prix des matières premières

(base 100 = 2010)



Source : Banque Mondiale

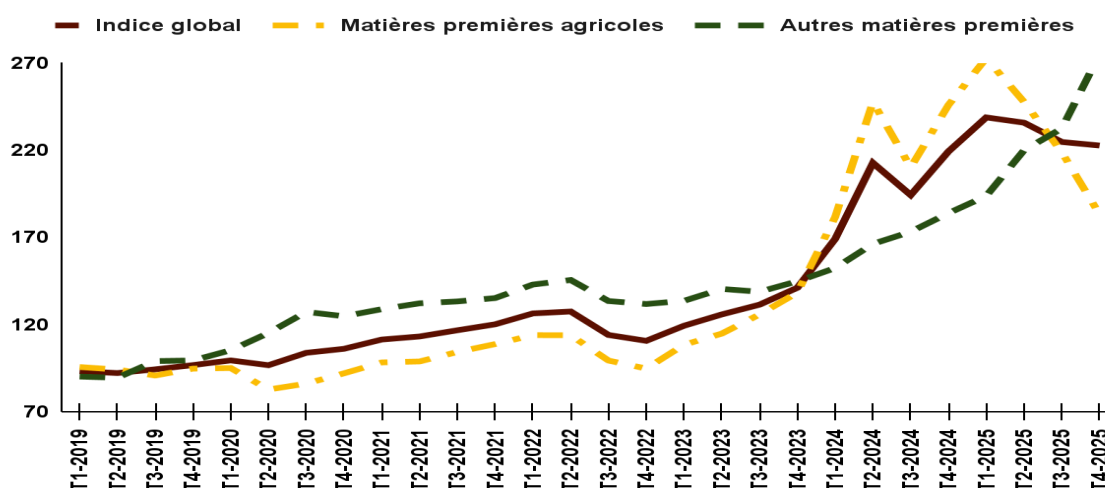
1.4.1 - Indice⁴ des prix des matières premières, hors pétrole, exportées par les pays de l'UEMOA

22. L'indice des prix des matières premières, hors pétrole, exportées par les pays de l'UEMOA, s'est replié, en rythme trimestriel, de 0,9% au cours du quatrième trimestre 2025, prolongeant la baisse de 4,7% enregistrée un trimestre plus tôt. Cette contraction est essentiellement attribuable

au recul marqué des cours des produits agricoles, notamment le cacao (-20,9%), l'huile de palmiste (-4,9%), les noix de cajou (-3,9%), le coton (-3,8%), le caoutchouc (-3,4%), le bois de grume (-11,9%), ainsi que celui du phosphate (-9,6%). Cette tendance baissière a toutefois été atténuée par la hausse des prix de l'or (+20,1%), du zinc (+11,9%), du café (+6,4%) et de l'uranium (+4,9%).

⁴ L'indice est en devise.

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

23. Les cours du **cacao** ont reculé en raison notamment de la faiblesse de la demande industrielle en Europe. La baisse des prix du **bois** est attribuable à une offre excédentaire liée à des stocks élevés, combinée à une demande atone due au ralentissement du secteur de la construction et de la rénovation aux Etats-Unis. Le repli du prix du **phosphate** est consécutif à un affaiblissement de la demande mondiale d'engrais. La diminution des prix de l'**huile de palmiste** s'explique, quant à elle, par une offre plus abondante en Malaisie et en Indonésie, soutenue par des stocks élevés chez les principaux importateurs, notamment l'Inde, la Chine et le Pakistan. La contraction des prix de la **noix de cajou** est liée à l'augmentation de la production, notamment en Côte d'Ivoire, qui a atteint un niveau record grâce à des conditions climatiques favorables dans les principales zones de production du Nord et du Centre du pays. La révision à la hausse de la production mondiale de **coton**, en raison de rendements meilleurs que prévu, a renforcé les anticipations d'une offre excédentaire et exercé une pression baissière sur les prix du produit. Le recul des prix du **caoutchouc** est imputable à l'augmentation de l'offre en Asie du Sud-Est, dans un contexte de demande modérée et de conditions météorologiques favorables aux récoltes.

24. En revanche, les cours de l'**or** se sont renforcés, portés par une forte demande de la valeur refuge dans un contexte de dépréciation du dollar US et d'anticipations de diminution des taux d'intérêt américains. La progression des cours du **zinc** s'explique par les tensions sur l'offre et les perspectives d'accroissement de la demande. La production de zinc raffiné a, en effet, reculé en 2025, en lien avec les contraintes de production au niveau des fonderies du Kazakhstan et du Japon⁵. La hausse des prix du **café** résulte d'une offre mondiale limitée, sous l'effet des droits de douane américains imposés sur le café brésilien, ainsi que des mauvaises récoltes au Brésil et des conditions pluviométriques défavorables au Vietnam. Quant à l'**uranium**, ses cours ont été soutenus par des anticipations de tensions sur la demande d'énergie nucléaire, alimentées par le programme de relance du nucléaire américain et par la constitution de stocks stratégiques en réponse aux restrictions sur les importations russes.

⁵ Au Japon, la fermeture de l'usine Toho Zinc à Annaka a retiré une capacité importante du marché, entraînant une réduction nette de la production raffinée. Au Kazakhstan, la production raffinée a été réduite, notamment en raison de problèmes opérationnels dans certaines installations de transformation.

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

	Cours moyen T4-2025				Variation par rapport à T3-2025 (%)		Variation par rapport à T4-2024 (%)	
	unité et valeur en devise		unité et valeur en FCFA		devises	FCFA	devises	FCFA
Pétrole brut (NYMEX)	en \$/baril	60,6	tonne	244 119,4	-6,5	-6,2	-13,3	-20,4
Café robusta (OIC)	en cents/livre	216,7	kg	2 694,5	6,4	6,8	-11,4	-18,8
Cacao (OICC)	en cents/livre	262,6	kg	3 264,5	-20,9	-20,6	-30,2	-36
Coton (NY 2è position)	en cents/livre	64,7	kg	803,8	-3,8	-3,4	-9,7	-17,2
Huile de palme	en \$/tonne métrique	1 181,0	kg	666,0	2,3	2,7	-6,4	-14,1
Huile de palmiste	en \$/tonne métrique	1 867,0	kg	1 052,8	-4,9	-4,5	2	-6,4
Caoutchouc	en eurocents/kg	163,4	kg	1 071,6	-3,4	-3,4	-21,3	-21,3
Noix de cajou	en \$/tonne métrique	1 530,0	kg	862,8	-3,9	-3,5	-14,4	-21,5
Or	en \$/once	4 153,1	gramme	82 609,4	20,1	20,6	56	43,1
Uranium	en \$/livre	63,2	kg	78 612,5	4,9	5,4	-0,1	-8,4
Phosphates	en \$/tonne métrique	188,4	kg	106,3	-9,6	-9,2	21,8	11,7

Sources : Reuters, calculs BCEAO

1.4.2 - Indice⁶ des prix des produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA

25. Au quatrième trimestre 2025, l'indice des prix des produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA s'est replié de 8,9%, en rythme trimestriel, après un recul de 3,7% le trimestre précédent. Cette dynamique résulte de la détente des cours du riz (-15,9%), du sucre (-5,9%), de l'huile de soja (-5,3%) et du lait (-4,1%). En revanche, le prix du blé s'est inscrit en hausse de 7,0% par rapport au trimestre précédent.
26. Les prix du **riz** se sont contractés dans un contexte d'anticipations de surproduction mondiale, en raison des récoltes abondantes des principaux exportateurs asiatiques, notamment l'Inde et l'Indonésie. Les cours du **sucre** ont fléchi, du fait de l'amélioration des perspectives d'approvisionnement, portée par une forte production en Inde et au Brésil. La diminution des prix de l'**huile de soja** est imputable à la faiblesse de la demande aux États-Unis et aux anticipations de récolte abondante en Amérique du Sud, en particulier au Brésil. Le fléchissement des prix du **lait** s'explique par une offre plus
- importante dans les principales régions productrices, alors que la demande internationale est restée modérée.
27. En revanche, le renchérissement du **blé** s'explique principalement par la reprise des attaques contre les infrastructures de production en Ukraine, qui a ravivé les inquiétudes concernant les exportations de cette céréale via la mer Noire.
28. En glissement annuel, l'**indice des cours des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA** s'est replié de 17,8% au quatrième trimestre 2025, après un recul de 11,5% le trimestre précédent. Cette évolution est essentiellement portée par la baisse des cours du riz (-30,9%), du lait (-18,1%) et du sucre (-11,4%), atténuée par la hausse des prix des huiles végétales (+17,0%) et du blé (+1,0%).

⁶ L'indice est en devise. L'année de base est 2017.

2 - OFFRE ET DEMANDE GLOBALES

Selon les dernières estimations, le PIB réel dans l'UEMOA progresserait de 6,5% sur un an, au quatrième trimestre 2025, après 6,6% le trimestre précédent. Cette évolution de l'activité a été portée par la hausse de la valeur ajoutée dans l'ensemble des secteurs.

2.1 - Offre globale

29. L'activité économique au sein de l'UEMOA est restée dynamique au quatrième trimestre 2025, avec un taux de croissance de 6,5% du Produit Intérieur Brut (PIB) sur un an, après une réalisation de 6,6% au trimestre précédent. L'indicateur du climat des affaires, qui synthétise les opinions des chefs d'entreprise, est demeuré au-dessus de sa tendance de longue période en se situant à 101,0 points contre 101,2 points le trimestre précédent, traduisant un maintien de la confiance des chefs d'entreprise dans l'orientation favorable de la conjoncture.
30. La croissance du PIB en volume dans l'Union résulte du maintien de la bonne orientation de l'activité économique dans l'ensemble des secteurs et, plus particulièrement, du dynamisme du secteur tertiaire. Au cours du trimestre sous revue, la contribution de ce dernier à la croissance du PIB s'est accrue de 0,2 pdp pour s'établir à 3,5 pdp. La contribution du secteur primaire est ressortie à 1,1 pdp, en hausse de 0,1 pdp par rapport au trimestre précédent. Celle du secteur secondaire est ressortie à 1,9 pdp contre 2,3 pdp un trimestre plus tôt.

Tableau 5 - Contributions à la croissance du PIB, en glissement annuel

(données corrigées des variations saisonnières et des effets des jours ouvrables (CVS-CJO), en %)

	2024	2024	2025				2025
		T4	T1	T2	T3	T4	
Secteur primaire	1,4	1,4	1,3	1,0	1,0	1,1	1,0
Secteur secondaire	1,4	1,9	2,3	2,3	2,3	1,9	2,3
Secteur tertiaire	3,4	4,0	3,5	3,5	3,3	3,5	3,4
PIB	6,2	7,3	7,1	6,8	6,6	6,5	6,7

Source : BCEAO

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

Tableau 6 - Évolution du PIB

(données CVS-CJO, glissement annuel en %)

	2024	2024	2025				2025
		T4	T1	T2	T3	T4	
Bénin	7,5	7,4	7,6	7,5	7,5	7,4	7,5
Burkina	4,8	5,5	6,5	6,5	6,6	5,5	6,5
Côte d'Ivoire	6,0	7,1	6,4	6,7	6,1	7,0	6,5
Guinée-Bissau	4,1	3,7	5,3	5,5	5,6	5,6	5,5
Mali	5,0	3,5	5,2	5,5	6,6	7,2	6,1
Niger	10,3	15,9	10,8	5,6	6,9	3,5	6,9
Sénégal	6,1	7,2	8,3	8,8	7,4	6,6	7,8
Togo	6,5	6,3	6,6	6,1	6,1	6,0	6,2
UEMOA	6,2	7,3	7,1	6,8	6,6	6,5	6,7

Sources : Instituts nationaux de statistique, BCEAO

2.1.1. Secteur primaire

32. La valeur ajoutée du secteur primaire s'est accrue de 4,6%, en rythme annuel, au quatrième trimestre 2025, après une progression de 3,9% au trimestre précédent, à la faveur notamment de la bonne orientation des activités agricoles pour la campagne 2025/2026 caractérisée par une pluviométrie adéquate dans la plupart des pays de l'Union.
33. Les dernières estimations disponibles pour la campagne 2025/2026 indiquent une

hausse annuelle de 4,9% de la production vivrière dans l'Union, qui ressort à 86.082.988 tonnes. Cette augmentation est portée par celle de la production des céréales (+2.599.429 tonnes ou +7,7%) et des tubercules (+1.521.054 tonnes ou +5,3%). Par rapport à la moyenne des cinq campagnes précédentes, les récoltes de la campagne agricole 2025/2026 affichent un taux de croissance de 12,9%.

Tableau 7 - Évolution de la production vivrière dans l'UEMOA

(en tonnes, sauf indication contraire)

	2021/2022	2022/2023	2023/2024	2024/2025 (1)	2025/2026* (2)	Moyenne des cinq précédentes campagnes (3)	Variation (en %)	
							(2)/(1)	(2)/(3)
Céréales	27 294 963	31 898 704	32 558 166	33 758 814	36 358 243	31 394 199	7,7	15,8
Tubercules	25 944 245	26 934 859	28 261 916	28 877 564	30 398 618	27 248 503	5,3	11,6
Autres cultures	15 712 552	18 060 633	18 135 550	19 395 397	19 326 127	17 581 698	-0,4	9,9
Total	68 951 760	76 894 196	78 955 632	82 031 775	86 082 988	76 224 400	4,9	12,9

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

(*) Estimations

34. L'offre des produits d'exportation s'est inscrite en hausse au cours de la campagne agricole 2025/2026, par rapport à la précédente, à l'exception de celles du cacao et du café.

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

(en tonnes, sauf indication contraire)

	2021/2022	2022/2023	2023/2024	2024/2025 (1)	2025/2026* (2)	Moyenne des cinq précédentes campagnes (3)	Variation (en %)	
							(2)/(1)	(2)/(3)
Cacao	2 244 122	2 376 300	1 841 820	1 912 042	1 731 900	2 112 821	-9,4	-18,0
Café	84 312	120 000	74 202	101 833	60 000	97 290	-41,1	-38,3
Coton graine	2 757 929	2 094 499	2 020 814	2 141 404	2 260 252	2 218 245	5,6	1,9
Arachide	3 631 804	3 759 759	4 059 345	4 455 981	5 293 591	3 999 129	18,8	32,4
Noix de cajou	1 414 166	1 539 292	1 779 388	1 486 900	2 079 150	1 491 711	39,8	39,4
Caoutchouc	1 100 386	1 332 600	1 624 824	1 686 600	1 956 500	1 338 737	16,0	46,1

Sources : Services nationaux de commercialisation

(*) Estimations à fin décembre 2025

35. La production de **coton graine** est estimée à 2.260.252 tonnes, en progression de 5,6% par rapport à la campagne agricole 2024/2025. La bonne tenue de la production du coton dans l'Union est essentiellement imputable aux résultats enregistrés au Togo (+21,9%), au Burkina
- (+17,7%), au Sénégal (+10,4%), au Bénin (+7,4%) et au Mali (+5,1%), atténués par la baisse de la production en Côte d'Ivoire (-10,4%).
36. L'offre **d'arachide** a connu une hausse de 18,8%, pour se situer à 5.293.591 tonnes,

reflétant la bonne répartition spatio-temporelle des pluies dans les pays producteurs. Des augmentations importantes ont été enregistrées au Sénégal (+26,8%), au Burkina (+24,0%), au Bénin (+21,3%) et en Côte d'Ivoire (+16,8%).

37. L'offre régionale de **caoutchouc** s'est élevée à 1.956.500 tonnes, soit une amélioration de 16,0% par rapport à la saison agricole précédente, en raison notamment de l'accompagnement apporté par le gouvernement ivoirien à la structuration de la filière.
38. La production de **noix de cajou** s'est située à 2.079.150 tonnes, en hausse de 39,8%, en lien avec l'accroissement de l'offre en Côte d'Ivoire (+58,8%), en Guinée-Bissau (+11,0%) et au Burkina (+10,0%). Cette évolution résulte des conditions climatiques favorables dans les zones de culture, et en particulier, en Côte d'Ivoire, des retombées de l'introduction de nouvelles variétés d'anacardiens à haut rendement et l'encadrement des producteurs sur les meilleures pratiques agricoles ainsi que l'accroissement des prix bord champ, facteur incitatif de production.
39. En revanche, la production de **cacao** a diminué de 9,4%, avec un volume de 1.731.900 tonnes. Ce repli est imputable à la baisse de la production en Côte d'Ivoire (-9,5%), du fait des conditions climatiques défavorables à la culture de la spéculon observées entre novembre 2024 et mars 2025.
40. Les récoltes de **café** se sont également contractées de 41,1% à l'issue de la

campagne 2025/2026, ressortant à 60.000 tonnes, en raison essentiellement de la réduction de 58,4% de l'offre en Côte d'Ivoire consécutive à des facteurs climatiques contraignants.

2.1.2. Secteur secondaire

41. Au quatrième trimestre 2025, la valeur ajoutée du secteur secondaire a progressé de 8,5%, en termes réels, sur un an, en décélération par rapport au niveau de 10,7% enregistré un trimestre plus tôt. L'indicateur du climat des affaires dans le secteur secondaire s'est situé au niveau de sa tendance de longue période (100,0 points), traduisant le maintien de la confiance des entreprises dans l'orientation favorable de la conjoncture, malgré un léger repli de 0,1 point par rapport au trimestre précédent.
42. L'indice de la production industrielle a augmenté de 5,8% au quatrième trimestre 2025, après une progression de 8,3% le trimestre précédent. Cette évolution s'explique essentiellement par le ralentissement des activités d'extraction d'hydrocarbures au Niger et au Sénégal.
43. La baisse du rythme de progression de la production industrielle a toutefois été atténuée par le regain de dynamisme des industries de fabrication de boisson au Burkina, au Bénin et au Sénégal ainsi que celles de fabrication de matériaux minéraux au Bénin, en Côte d'Ivoire, au Togo et au Niger.

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

Branches	2024	2024	2025				2025
		T4	T1	T2	T3	T4	
B - ACTIVITES EXTRACTIVES	23,8	25,9	50,0	24,7	16,3	7,0	22,4
Extraction d'hydrocarbures	317,9	394,5	386,2	203,1	51,7	5,8	84,1
Extraction de minerais métalliques	-6,7	-13,0	-2,5	-21,4	-3,5	10,1	-4,9
Autres activités extractives	15,0	16,8	12,5	18,0	4,8	-1,7	7,7
ACTIVITÉS DE FABRICATION	1,5	0,4	4,7	2,9	4,7	4,9	4,3
Fabrication de produits alimentaires	6,5	7,7	9,2	5,3	-0,7	-1,8	3,1
Fabrication de boissons	-4,8	6,8	33,1	14,9	12,7	26,5	21,7
Fabrication de textiles	-15,4	-50,7	-17,4	11,3	7,5	-43,7	-16,5
Raffinage pétrolier, cokéfaction	13,9	8,1	3,0	5,0	10,4	12,5	7,7
Fabrication de produits chimiques	-19,7	-14,9	-5,1	-0,4	32,9	40,3	16,2
Travail de caoutchouc et du plastique	0,5	-30,9	-1,6	0,7	-0,4	-3,7	-1,4
Fabrication de matériaux minéraux	-2,1	4,1	3,4	8,6	-3,0	6,1	3,7
PRODUCTION ET DISTRIBUTION D'ÉLECTRICITÉ ET DE GAZ	1,9	-6,3	4,9	4,6	7,6	8,0	6,2
Production et distribution d'électricité et du gaz	1,9	-6,3	4,9	4,6	7,6	8,0	6,2
PRODUCTION ET DISTRIBUTION D'EAU, ASSAINISSEMENT, TRAITEMENT DES DECHETS ET DE POLLUTION	3,8	3,7	4,1	5,3	5,8	5,4	5,2
Captage, traitement et distribution d'eau	3,8	3,7	4,1	5,3	5,8	5,4	5,2
INDICE DE LA PRODUCTION INDUSTRIELLE	7,0	6,6	15,4	8,7	8,3	5,8	9,5

Source : BCEAO

2.1.3 Secteur tertiaire

44. La valeur ajoutée du secteur tertiaire a progressé de 6,4%, en rythme annuel, au quatrième trimestre 2025, contre 5,9% au trimestre précédent. L'indicateur du climat des affaires dans le secteur tertiaire est demeuré au-dessus de sa tendance de long terme, ressortant à 102,0 points, soit une hausse de 0,4 point. Ce niveau traduit un regain d'optimisme des chefs d'entreprise par rapport à la conjoncture, notamment dans le secteur des services financiers et du commerce.
45. Par ailleurs, l'indice du chiffre d'affaires dans le commerce s'est accru de 3,6% au cours du trimestre sous revue, après une augmentation de 0,1% enregistrée le trimestre précédent. Cette évolution est attribuable au dynamisme du marché de

détail de biens alimentaires au Sénégal, au Togo et en Côte d'Ivoire. Elle s'explique également par la performance du marché de gros de produits pétroliers, notamment au Togo, au Sénégal, en Côte d'Ivoire et au Niger.

46. Au niveau des services financiers, l'indice de l'activité⁷ a enregistré une expansion de 15,5% au cours du trimestre sous revue, contre 15,1% un trimestre plus tôt, en lien essentiellement avec le maintien du dynamisme des transactions bancaires (crédits notamment).

⁷ L'indice du chiffre d'affaires dans les services financiers est établi à partir de la somme des Services d'Intermédiation Financière Indirectement Mesurés (SIFIM) des banques et établissements financiers. Le SIFIM représente la marge que les intermédiaires financiers dégagent de la gestion des crédits et des dépôts de leur clientèle.

47. Dans les services marchands (hors services financiers), l'indice du chiffre d'affaires a augmenté de 5,0%, en glissement annuel, au quatrième trimestre 2025, après une progression de 9,7% le trimestre précédent. Cette décélération est imputable principalement à une baisse des activités dans les services spécialisés, scientifiques et techniques observée en Côte d'Ivoire, au

Bénin et au Mali, ainsi que dans les services immobiliers affectant la Côte d'Ivoire, le Mali, le Togo, le Niger et le Sénégal. La diminution des prestations de service d'information et de communication au Burkina a également soutenu ce ralentissement.

Tableau 10 - Évolution de l'Indice du chiffre d'affaires (ICA) dans l'UEMOA

(données CVS-CJO, en glissement annuel et en %)

	2024	2024	2025			
		T4	T1	T2	T3	T4
Indice du Chiffre d'Affaire dans le Commerce	2,5	4,0	1,5	1,1	0,1	3,6
<i>Commerce et réparation d'automobiles et de motocycles</i>	0,6	12,1	5,9	7,3	10,0	2,0
<i>Commerce de gros et activités des intermédiaires</i>	3,6	8,2	5,1	4,7	3,9	5,2
<i>Commerce de détail</i>	2,4	2,0	0,0	-0,5	-1,9	3,4
Indice du Chiffre d'affaire dans les Services marchands	3,9	-2,7	2,8	6,6	9,7	5,0
<i>Services de transport et entreposage</i>	7,4	4,4	1,3	4,4	9,7	11,7
<i>Services d'hébergement et de restauration</i>	2,3	1,5	-0,5	1,0	3,3	2,1
<i>Service d'information et de communication</i>	7,9	-5,6	-7,5	-3,3	24,6	12,0
<i>Services immobiliers</i>	-11,7	-31,1	65,6	10,3	5,0	-4,0
<i>Services Spécialisés, scientifiques et techniques</i>	1,9	-6,5	15,9	67,6	46,9	-0,1

Source : BCEAO

2.2 - Demande globale

48. La dynamique de croissance enregistrée au quatrième trimestre 2025 dans l'UEMOA a été principalement portée par la demande intérieure qui a augmenté de 6,4% sur un an, après s'être accrue de 6,2% le trimestre précédent.

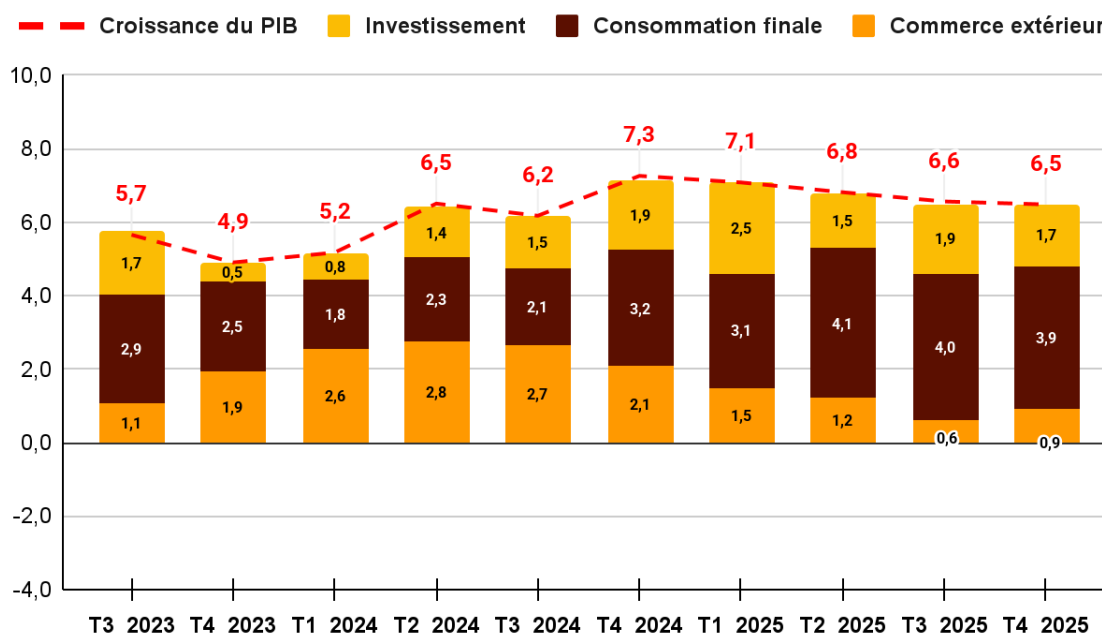
49. En effet, les dépenses d'investissement se sont inscrites en hausse de 8,7%, après 7,6% au trimestre précédent, portées par la relance des activités de BTP dans les secteurs public et privé. Pour sa part, la consommation finale a augmenté de 5,5% au cours du trimestre sous revue, après une

progression de 5,7% au troisième trimestre de 2025. Le maintien du dynamisme de la consommation est notamment lié au contexte de détente des prix dans les pays de l'Union.

50. Au niveau du commerce extérieur, la contribution à la croissance économique est ressortie positive au quatrième trimestre 2025 (+0,1 point de pourcentage), en relation avec une amélioration du solde commercial.

Graphique 7 - Contributions des postes de la demande à la croissance

(en point de %)



Source : BCEAO

51. Sur l'année 2025, le PIB de l'Union progresserait de 6,7%, après 6,2% en 2024. Cette amélioration serait principalement soutenue par un regain d'activité dans les secteurs tertiaire et secondaire. En effet, le secteur tertiaire est demeuré le principal moteur de la croissance, avec une contribution de 3,4 pdp portée par le dynamisme des activités commerciales et des services. L'apport du secteur secondaire à la croissance économique est ressorti 2,3 pdp, sous l'effet du renforcement des productions extractives, à la faveur de l'exploitation des gisements d'hydrocarbures en Côte d'Ivoire, au Sénégal et au Niger, ainsi que de la hausse des productions minières et

manufacturières. La contribution du secteur primaire s'est établie à 1,0 pdp, en raison de l'accroissement de la production agricole, notamment vivrière (+4,8%) au cours de la campagne 2025/2026.

52. Examinée sous l'angle des emplois du PIB, la croissance économique en 2025 a été principalement soutenue par la consommation finale et les investissements, dont les contributions ressortent respectivement à 3,7 et 1,8 pdp. La contribution du secteur extérieur est ressortie à 1,2 pdp, en lien avec l'augmentation des exportations, notamment de produits miniers, pétroliers et gaziers.

Tableau 11 - Evolution des taux de croissance du PIB, en termes réels (en %)

	2023	2024	2025
Secteur primaire	0,5	1,4	1,0
Secteur secondaire	2,2	1,4	2,3
<i>dont : - Industries manufacturières</i>	<i>1,4</i>	<i>0,5</i>	<i>0,6</i>
<i>- Industries extractives</i>	<i>0,2</i>	<i>0,8</i>	<i>1,4</i>
<i>- Bâtiments et Travaux Publics</i>	<i>0,5</i>	<i>0,1</i>	<i>0,2</i>
Secteur tertiaire	2,5	3,4	3,4
PIB réel	5,2	6,2	6,7
Consommation finale	2,8	1,9	3,7
<i>Privée</i>	<i>2,5</i>	<i>1,7</i>	<i>2,7</i>
<i>Publique</i>	<i>0,3</i>	<i>0,2</i>	<i>1,0</i>
Investissement	1,9	2,0	1,8
<i>Privé</i>	<i>1,4</i>	<i>1,4</i>	<i>1,3</i>
<i>Public</i>	<i>0,5</i>	<i>0,6</i>	<i>0,5</i>
Secteur extérieur	0,5	2,3	1,2

Sources : BCEAO, Instituts nationaux de statistique

53. Comparativement aux estimations précédemment communiquées dans le rapport de décembre 2025, la croissance économique de l'Union est demeurée inchangée, malgré la révision à la hausse de 0,6 pdp de celle du Mali et de 0,2 pdp du Burkina. Le taux de croissance du PIB du Mali a été porté à 6,1%, en liaison avec l'impact moins important qu'initialement prévu des difficultés d'approvisionnement en carburant, le dynamisme des secteurs tertiaire et primaire, la consolidation de la production aurifère et le démarrage de l'exploitation du lithium. Au Burkina, la révision de la croissance est en lien avec le renforcement des investissements dans les travaux publics.

2.3 - Marché du travail

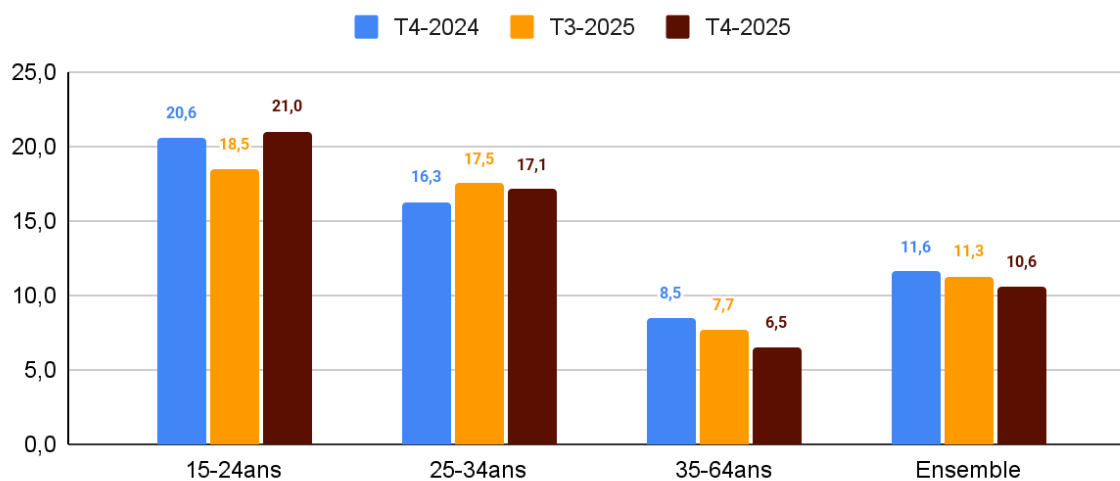
54. Les données sur le marché du travail sont issues des enquêtes auprès des ménages, réalisées par la BCEAO dans les principales agglomérations des pays membres de l'Union. Selon les déclarations des ménages, le taux d'occupation, qui est défini comme la proportion de la population

en âge de travailler et qui est employée, est ressorti à 53,7% au quatrième trimestre 2025, contre 53,3% le trimestre précédent, soit une amélioration de 0,4 point de pourcentage (pdp).

55. Le taux de chômage déclaré dans les principales agglomérations de l'Union est ressorti à 10,6% au quatrième trimestre 2025, en baisse de 0,7 pdp par rapport au trimestre précédent. Comparé à la même période de l'année précédente, le taux de chômage a reculé de 1,0 pdp.

56. L'analyse selon le genre révèle que le taux de chômage est de 15,5% chez les femmes, en léger repli de 0,1 pdp par rapport au trimestre précédent. Parmi les hommes, il est en retrait de 0,9 pdp pour se situer à 6,0%.

57. L'analyse selon l'âge montre un repli du chômage chez les adultes (plus de 25 ans). Celui-ci est de 1,2 pdp chez les adultes de 35-64 ans et 0,4 pdp chez les 25-34 ans. En revanche, pour les jeunes âgés de 15-24 ans, le chômage a progressé de 2,5 pdp.

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 -0,8%, en glissement annuel, au quatrième trimestre 2025, après -1,4% le trimestre précédent. Cette évolution est essentiellement imputable au repli moins important des tarifs de la division « Produits alimentaires » (-1,6% contre -2,0% précédemment) et à la hausse des prix de la division « logement » (+2,1% contre +0,9% précédemment). Le taux d'inflation sous-jacente est ressorti à 0,1% au cours du trimestre sous revue, après un taux nul au troisième trimestre 2025.

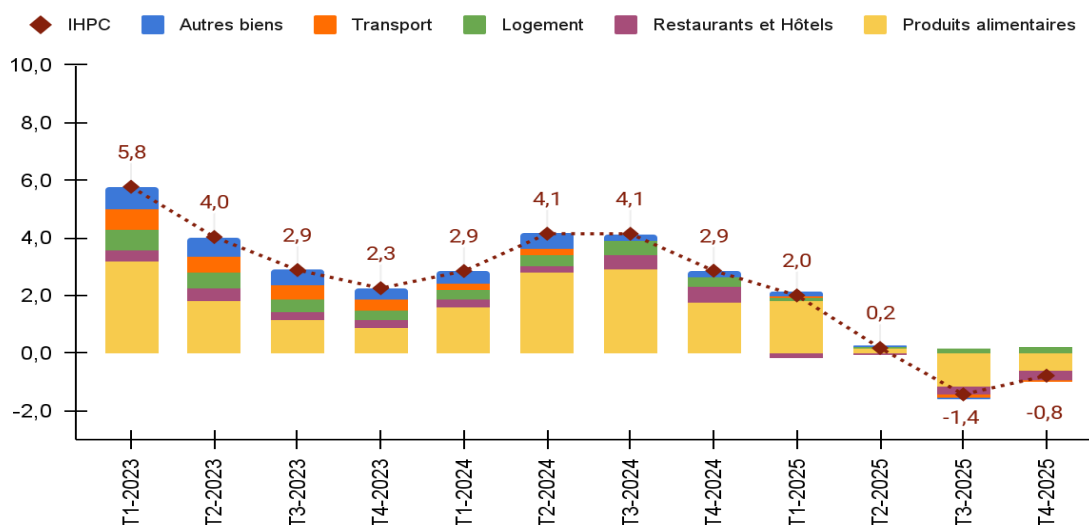
Le taux de change effectif réel (TCER) s'est replié de 1,7% au quatrième trimestre 2025 par rapport à la même période de l'année passée, après une baisse de 6,2% au troisième trimestre 2025. Ce gain de compétitivité pour l'Union résulte d'un différentiel d'inflation favorable de 4,9 points de pourcentage, partiellement réduit par une appréciation du taux de change effectif nominal de 3,3%.

3.1 - Évolution récente de l'inflation

58. L'évolution du niveau général des prix dans l'UEMOA, comparativement à la même période de l'année précédente, est ressortie à -0,8% au quatrième trimestre 2025, après -1,4% un trimestre plus tôt. La baisse moins prononcée des prix est portée par le renchérissement de la division « logement », dont les coûts ont progressé de 2,1% contre 0,9% un trimestre plus tôt, et par l'atténuation du rythme de réduction des prix de la division « Produits alimentaires » qui se sont repliés de 1,6%, après une baisse 2,0% un trimestre plus tôt.
59. La baisse des prix des denrées alimentaires s'explique par l'offre favorable de produits vivriers et la diminution des coûts des principaux produits alimentaires importés. Les premières estimations du Comité Inter-État de Lutte contre la Sécheresse au Sahel (CILSS) indiquent une progression importante de la production céréalière de la campagne 2025/2026 pour l'Union (+7,7%). Ainsi, l'approvisionnement régulier des marchés en produits céréaliers a induit le recul des prix des céréales (-10,9% contre -11,8%). Cette baisse a également bénéficié des effets des différentes interventions de certains Etats et de leurs partenaires pour assurer la sécurité alimentaire des ménages. Au Niger, les prix du riz ont chuté de 26,2%, après le repli de 29,3% le trimestre précédent, tandis qu'au Burkina Faso, ils ont fléchi de 23,2%, après une baisse de 16,8%. Au Mali, les tarifs du riz se sont contractés de 15,4% contre une réalisation de -9,7% un trimestre plus tôt. De même, le coût du mil s'est replié, notamment au Mali (-39,7% après -26,3%), au Burkina (-37,3% contre -25,4%) et au Niger (-29,1% après -37,0%). Enfin, le marché du maïs reflète une dynamique similaire, avec une contraction significative des prix au Niger (-33,7% après -36,7%), au Mali (-29,4% contre -20,6%) et au Burkina (-27,1% contre -15,7%).
60. Par ailleurs, l'indice des prix des produits alimentaires importés par les Etats membres de l'UEMOA, exprimé en franc CFA, s'est contracté de 26,1% au cours du quatrième trimestre 2025, après une diminution de 15,6% observée un trimestre plus tôt. En particulier, les cours mondiaux du riz (-36,6% contre -25,3%), du sucre (-32,7% contre -19,9%), du lait (-10,5% après +8,3%) et de l'huile (-4,7% contre +16,1%) se sont contractés.
61. S'agissant du renchérissement relevé au niveau de la division "logement" (+1,2 pdp) au cours du trimestre sous revue, elle s'explique par une augmentation du prix du charbon de bois (+1,9% contre +0,4%), ainsi que des services d'entretien et de réparation du logement (+1,1% contre -0,1%).

Graphique 9 - Contributions à l'évolution de l'IHPC dans l'UEMOA

(en pdp)



Source : BCEAO

62. L'analyse selon la nature révèle un recul de 1,0% des prix des biens au quatrième trimestre 2025, après celui de 1,2% un trimestre plus tôt. Quant aux tarifs des services, ils ont diminué de 0,3% au cours de la période sous revue, après une baisse de 1,7% le trimestre précédent, imputable aux services de transport et d'hébergement.
63. Le taux d'inflation sous-jacente, qui mesure l'évolution des prix hors produits frais et énergie, est ressorti à 0,1% au cours du trimestre sous revue, après une évolution nulle au troisième trimestre 2025. Cette situation s'explique par le renchérissement de certaines denrées alimentaires qui entrent dans le champ de l'indice sous-jacent, notamment la farine et les pâtes alimentaires. Quant aux produits non

alimentaires inclus dans l'inflation sous-jacente, les hausses enregistrées concernent notamment les tarifs des services dans le logement et ceux liés à la communication.

64. Au quatrième trimestre 2025, l'indice des prix des produits frais a enregistré une baisse de 3,5%, après celle de 4,8% au trimestre précédent, en lien avec le recul des coûts des céréales, des huiles végétales et des légumes frais. Quant aux prix des produits énergétiques, ils ont enregistré une progression de 1,8%, après une diminution de 0,9% observée un trimestre plus tôt, du fait de l'augmentation des prix des combustibles solides.

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

	Variations annuelles (en %)			Contributions (en points de %)		
	T2-2025	T3-2025	T4-2025	T2-2025	T3-2025	T4-2025
Produits frais	0,2	-4,5	-3,5	0,1	-1,3	-1,0
Energie	-1,0	-0,9	1,8	-0,1	-0,1	0,1
Inflation sous-jacente	0,3	0,0	0,1	0,2	0,0	0,1
Inflation totale	0,2	-1,4	-0,8	0,2	-1,4	-0,8
Produits alimentaires	1,1	-2,0	-1,6	0,2	-1,2	-0,6
Boissons alcoolisées	1,3	2,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Habillement	0,5	0,5	0,6	0,0	0,0	0,1
Logement	1,0	0,9	2,1	0,0	0,1	0,2
Ameublement	-0,4	-1,1	-2,5	0,0	-0,1	-0,1
Santé	-1,3	-2,4	-1,9	0,0	-0,2	-0,1
Transport	-0,6	-0,6	-0,7	0,0	-0,1	-0,1
Communication	1,6	1,0	1,6	0,1	0,1	0,1
Loisirs et culture	-1,4	-0,6	-0,3	0,0	0,0	0,0
Enseignement	1,4	1,5	0,9	0,0	0,0	0,0
Restaurants et Hôtels	-1,1	-1,4	-2,8	-0,1	-0,3	-0,3
Assurances et services Financiers	-1,1	-0,9	0,7	0,0	0,0	0,0
Autres biens	-0,2	-0,2	0,1	0,0	0,0	0,0

Sources : BCEAO, Instituts nationaux de statistique

65. L'analyse par pays laisse apparaître une baisse du niveau général des prix au Niger (-8,3% contre -9,4% précédemment), au Burkina (-2,7% contre -2,7%), en Guinée-Bissau (-2,1% contre -1,8%), au Togo (-0,1% contre -0,7%) et au Mali (-0,1% contre -0,5%). En revanche, une inflation positive est relevée au Sénégal (+2,5% contre +2,2%), au Bénin (+1,4% contre +1,5%) et en Côte d'Ivoire (+0,1% contre -0,6%).
66. Au **Niger**, le niveau de l'inflation reflète la baisse des coûts de la division « Produits alimentaires » (-11,8% contre -12,8%), en relation avec le repli des prix des céréales (-27,9% contre -34,5%), des légumes (-22,0% contre -12,5%), des tubercules (-7,6% contre +0,4%) et des poissons frais (-5,1% contre -6,3%). Cette évolution a été atténuée par la remontée des prix de la composante « logement » (+4,2% contre +0,9%), en lien avec la hausse des tarifs des services d'entretien et de réparation de logement (+0,3% contre -1,5%) et celle des charges d'entretien (+7,9% après +1,4%).
67. Le recul des prix au **Burkina** est en rapport avec celui des tarifs des produits vivriers (-4,2% contre -2,0%), notamment les céréales (-14,2% contre -8,4%) et les huiles végétales (-3,4% contre +2,5%). Cette tendance a été modérée par l'accélération notée dans la division « logement » (+0,7% contre -2,6%), en lien avec l'augmentation du coût du charbon de bois (+2,6% contre -5,6%) et de celui des services liés au logement (+1,4% après 0,0%).
68. En **Guinée-Bissau**, le repli de l'inflation est essentiellement lié à la contraction des prix des produits alimentaires (-1,4% contre +0,3%), traduisant le reflux de ceux des

céréales locales (-13,9% contre -2,4%), des tubercules (-2,4% contre +15,0%) et des légumes (-9,7% après +4,5%). Cette dynamique baissière de l'inflation a été atténuée par la hausse des coûts des huiles végétales (+5,7% après +5,4%).

69. La baisse de l'évolution des prix au **Togo** résulte principalement du recul des coûts des denrées alimentaires (-1,9% après -1,7%), consécutive au repli des prix des céréales locales (-16,5% contre -15,8%) et de la viande (-13,3% contre +11,4%). Elle est également due à la décélération des tarifs dans la division « Restaurants et Hôtels » (+3,0% après +5,0%).
70. Au **Mali**, le repli de l'inflation résulte des prix des denrées alimentaires (-2,5% contre -2,6%), notamment les céréales (-14,7% contre -2,2%) et les tubercules (-3,7% contre -3,2%), et de ceux des services de transport (-5,0% contre -4,7%).
71. Au **Bénin**, le ralentissement de l'inflation est lié à celui des prix de la division "Produits alimentaires" (+5,2% après +6,0%), notamment les huiles végétales (+11,6% contre +18,2%). Il provient également de la

baisse des tarifs dans la division « Restaurants et Hôtels » (-7,6% après -5,8%), dont l'effet a été atténué par la remontée des prix dans la division « logement » (+2,1% contre +0,5%).

72. La remontée de l'inflation au **Sénégal** est imputable essentiellement à celle des prix des divisions « Restaurants et Hôtels » (+2,8% après +2,0%) et « communication » (+1,0% après -3,1%). Cette tendance a été partiellement atténuée par le ralentissement des prix des produits alimentaires (+2,2% contre +3,8%), notamment de la viande (+3,0% contre +4,6%), et du lait (+1,4% contre +2,4%).
73. En **Côte d'Ivoire**, la légère hausse de l'inflation s'explique par le regain des prix de la division « Produits alimentaires » (+2,0% après +0,6%), en particulier, la viande fraîche (+8,4% contre +5,9%) et les tubercules (+6,9% après +2,8%), atténué par le repli des tarifs dans le secteur des transports (-2,8% contre -1,5%), en lien avec le fléchissement du prix de l'essence (-1,2%), décidé par le Gouvernement de ce pays à partir du 1^{er} novembre 2025.

Tableau 13 - Taux d'inflation en glissement annuel par pays dans l'UEMOA

(en %)

Pays	2024(*)	2025(*)	T4-2024	T1-2025	T2-2025	T3-2025	T4-2025
Bénin	1,2	1,1	0,8	0,5	1,1	1,5	1,4
Burkina	4,2	-0,5	4,9	2,0	1,5	-2,7	-2,7
Côte d'Ivoire	3,5	0,1	2,4	1,0	0,0	-0,6	0,1
Guinée-Bissau	3,7	0,9	5,3	6,1	1,4	-1,8	-2,1
Mali	3,2	2,3	5,5	6,3	3,7	-0,5	-0,1
Niger	9,1	-4,7	4,6	3,8	-4,2	-9,4	-8,3
Sénégal	0,8	1,4	0,0	0,7	0,3	2,2	2,5
Togo	2,9	0,4	1,4	2,0	0,4	-0,7	-0,1
UEMOA	3,5	0,0	2,9	2,0	0,2	-1,4	-0,8

Sources : BCEAO, Instituts nationaux de statistique

(*) En moyenne annuelle

74. Au total, sur l'ensemble de l'année 2025, le taux d'inflation s'est établi à 0,0%, après une réalisation de +3,5% en 2024.

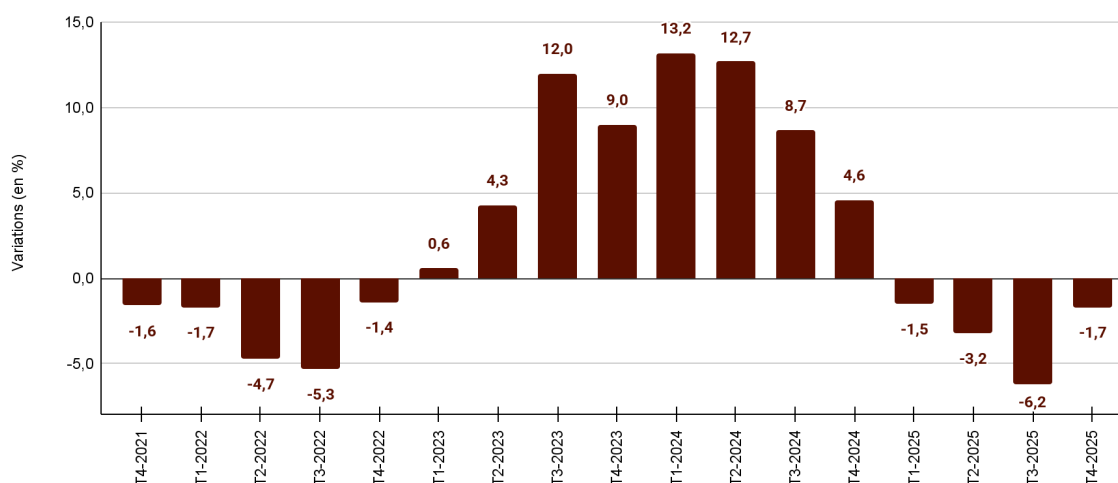
3.2 - Compétitivité extérieure

75. Le taux de change effectif réel (TCER) s'est replié de 1,7% au quatrième trimestre 2025 par rapport à la même période de l'année passée, après une baisse de 6,2% au troisième trimestre 2025. Cette évolution, qui traduit un gain de compétitivité pour l'Union, résulte d'un différentiel d'inflation favorable de 4,9 pdp modéré par une appréciation du taux de change effectif nominal de 3,3%.
76. Le taux d'inflation dans l'Union est ressorti à -0,8% au quatrième trimestre 2025, contre 4,3% en moyenne dans les pays

partenaires. En particulier, pour les partenaires limitrophes tels que le Nigéria et le Ghana, l'inflation est restée à des niveaux élevés au cours du trimestre sous revue, se situant respectivement à 15,2% et 5,4%.

77. L'appréciation, en rythme annuel, du taux de change effectif nominal au quatrième trimestre 2025 traduit notamment la hausse de la valeur du franc CFA face à la livre turque (+33,4%), au dollar américain (+9,0%) et au yuan chinois (+7,5%), modérée par sa dépréciation par rapport au cedi ghanéen (-21,3%), au naira (-2,4%) et au franc suisse (-0,6%).

Graphique 10 - Évolution en glissement annuel du TCER



Source : BCEAO

(-) gain de compétitivité et (+) perte de compétitivité

78. L'analyse du mésalignement du TCER, basée sur la méthode Eba-Lite développée par le FMI, montre que l'évolution de cet indicateur traduit une sous-évaluation de la position externe de l'UEMOA par rapport à ses fondamentaux. En effet, le TCER-Gap est évalué à -11,5%, hors du corridor de [-5%; 5%], défini par le FMI. Cette situation traduirait une position du franc CFA inférieure à sa valeur d'équilibre, ce qui pourrait rendre les produits domestiques échangeables plus compétitifs à l'étranger.
79. Par ailleurs, l'essentiel des acquis du changement de parité intervenu en janvier

1994 a été conservé par l'UEMOA. Ainsi, à fin décembre 2025, l'Union a enregistré un gain net de compétitivité de 23,5% 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 décembre 2025, 66,6% des gains induits par le changement de parité du franc CFA sont demeurés acquis.

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

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

	Années		Variations trimestrielles				Variations annuelles			
	2024	2025	1T 2025	2T 2025	3T 2025	4T 2025(*)	1T 2025	2T 2025	3T 2025	4T 2025(*)
Industrialisés	1,0	-1,6	-1,6	0,6	1,1	-0,7	-0,7	-1,8	-2,0	-0,7
Zone euro	0,8	-1,9	-1,4	-0,1	-0,3	-0,8	-0,2	-1,5	-3,1	-2,5
Environnants	48,5	-9,8	-1,3	-4,6	-16,9	8,5	0,0	-5,1	-28,1	-15,1
Asiatiques	2,9	-0,8	2,5	-0,4	10,3	-2,1	-3,1	-3,2	6,8	10,2
Pays UE	0,5	-0,2	-1,4	-0,2	-0,1	-0,8	-0,5	-1,8	-3,1	-2,4
Émergents	2,2	-1,7	1,4	-1,0	9,1	-2,7	-3,8	-3,9	4,5	6,6
CEMAC	-1,0	-4,3	-2,7	0,8	-1,3	-2,0	-2,4	-4,0	-5,6	-5,1
Ensemble	9,6	-3,4	-0,6	-1,0	-0,6	0,4	-1,5	-3,2	-6,2	-1,7

Source : BCEAO (*) Estimations (+) Appréciation du TCER ou perte de compétitivité
 (-) Dépréciation du TCER ou gain de compétitivité

4 - ÉVOLUTION DES FINANCES PUBLIQUES

La gestion budgétaire en 2025 s'est soldée par un déficit global, base engagements, dons compris, de 5.559,9 milliards ou 3,7% du PIB, contre 7.288,1 milliards ou 5,4% du PIB en 2024, en liaison avec une progression plus importante des "recettes budgétaires et dons" que celle des "dépenses publiques et prêts nets".

L'évolution des recettes fiscales est en ligne avec la bonne tenue de l'activité économique dans l'UEMOA. Quant aux dépenses, leur progression porte notamment l'empreinte de l'augmentation de la charge de la dette ainsi que de la croissance de la masse salariale induite par les recrutements et les avancements des agents de la fonction publique.

Les ressources mobilisées sur le marché financier régional en 2025 se sont élevées à 15.105,2 milliards, en hausse de 61,5% par rapport à celles de 2024. Certains Etats membres ont eu recours aux marchés financiers internationaux par le biais d'émissions d'euro-obligations pour un montant global de 1.821,0 milliards, après 2.663,9 milliards en 2024.

4.1 - Recettes et dons

81. Les recettes budgétaires sont ressorties à 25.396,5 milliards en 2025, soit une augmentation de 2.973,2 milliards ou 13,3% par rapport à l'année précédente. En particulier, les recettes fiscales se sont accrues de 2.670,6 milliards ou 13,7% pour atteindre 22.160,5 milliards, reflétant la
- bonne tenue de l'activité économique. Le taux de pression fiscale est ressorti à 14,9% en 2025 après 14,4% en 2024.
82. Pour leur part, les dons ont progressé de 268,5 milliards ou 28,1% pour s'établir à 1.223,4 milliards sur l'année 2025.

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

(en milliards, sauf indication contraire)

	2024 (1)	2025(*) (2)	Variation (2) – (1)	
			en milliards	en %
Recettes budgétaires et dons	23 378,2	26 629,9	3 251,7	13,9
(en % du PIB)	17,2	17,9	-	-
Recettes budgétaires	22 423,3	25 396,5	2 973,2	13,3
Recettes fiscales	19 489,9	22 160,5	2 670,6	13,7
(en % du PIB)	14,4	14,9	-	-
Autres recettes (y compris non fiscales)	2 933,4	3 246,0	312,6	10,7
Dons	954,9	1 223,4	268,5	28,1
Dépenses totales et prêts nets	30 666,3	32 189,9	1 523,6	5,0
(en % du PIB)	22,6	21,7	-	-
Dépenses courantes	19 556,0	20 716,0	1 160,0	5,9
masse salariale	7 183,0	7 700,3	517,3	7,2
transferts et subventions	4 653,4	4 584,3	-69,1	-1,5
intérêts de la dette	3 426,6	3 869,9	443,3	12,9
(en % des recettes fiscales)	17,6	17,5	-	-
autres dépenses courantes	4 293,0	4 561,5	268,5	6,3
Dépenses en capital	9 806,5	9 777,3	-29,2	-0,3
(en % du PIB)	7,2	6,6	-	-
Autres dépenses	1 312,8	1 635,2	322,4	24,6
Prêts nets	-8,9	61,3	70,2	-788,8
Solde base engagements, dons compris	-7 288,1	-5 559,9	1 728,2	23,7
(en % du PIB)	-5,4	-3,7	-	-
Solde base caisse, dons compris	-7 172,1	-5 512,1	1 660,0	23,1
(en % du PIB)	-5,3	-3,7	-	-

Sources : Services Nationaux, BCEAO

(*) Estimations

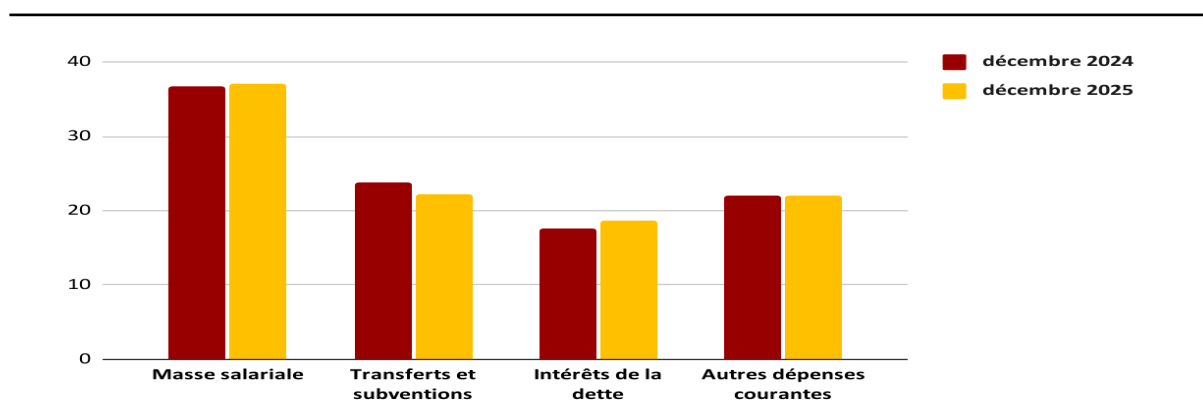
4.2 - Dépenses totales et prêts nets

83. Les dépenses totales et prêts nets se sont élevés à 32.189,9 milliards, soit une augmentation de 1.523,6 milliards ou 5,0% par rapport à 2024. Cette évolution est portée par la progression des dépenses courantes (+5,9%) et des autres dépenses (+24,6%), modérée par la diminution des dépenses en capital (-0,3%).
84. La progression des charges courantes résulte notamment de celle des paiements d'intérêt sur la dette publique (+12,9%), de

la masse salariale (+7,2%) et des dépenses de fonctionnement (+6,3%), atténuée par la baisse des transferts et subventions (-1,5%). L'augmentation de la masse salariale reflète, entre autres, l'incidence financière des nouveaux recrutements et des avancements catégoriels dans la fonction publique.

85. En pourcentage du PIB, les dépenses totales et prêts nets se sont réduites de 0,9 pdp pour s'établir à 21,7% du PIB en 2025.

Graphique 11 - Evolution de la structure des dépenses courantes
(en %)



Sources : Services nationaux, BCEAO.

4.3 - Solde budgétaire et financement

86. Eu égard aux évolutions susvisées, le déficit budgétaire, base engagements, dons compris s'est replié de 1.728,2 milliards pour s'établir à 5.559,9 milliards à fin décembre 2025, soit 3,7% du PIB. Il était de 7.288,1 milliards ou 5,4% du PIB en 2024.

4.3.1 - Émissions sur le marché régional de la dette publique

87. Les ressources mobilisées par les Etats membres de l'UEMOA sur le marché régional de la dette publique en 2025 se sont élevées à 15.105,2 milliards, soit une hausse de 5.753,2 milliards ou +61,5% par rapport à 2024. En termes nets, les montants mobilisés sont ressortis à 3.521,3 milliards contre 3.100,3 milliards 2024.

88. Sur le compartiment des bons du Trésor, les Etats membres ont mobilisé 6.036,2 milliards en 2025, soit 40,0% des ressources levées sur le marché financier régional, contre un montant de 5.055,0 milliards un an auparavant. Les émissions de maturité de 12 mois ont été les plus sollicitées, avec une valeur globale de 4.021,7 milliards, soit 66,6% des bons émis sur la période.

89. Au niveau du compartiment des obligations, les Trésors publics ont levé 9.069,0 milliards en 2025, contre 4.297,0 milliards l'année précédente. La maturité la plus sollicitée a été celle de 3 ans (48,2% du total), suivie des maturités de 5 ans (27,3% du total), 7 ans (18,3% du total), 10 ans (5,6% du total) et 15 ans (0,6% du total).

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

Instrument	2024				Total 2024	2025				Total 2025
	T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4	
Bons	1 121,4	1 333,2	1 067,8	1 532,6	5 055,0	1 833,5	1 847,4	981,1	1 374,2	6 036,2
Obligations	889,2	1 219,1	1 019,5	1 169,2	4 297,0	1 898,5	2 592,9	2 215,1	2 362,5	9 069,0
<i>Par adjudication</i>	469,4	830,3	832,4	940,2	3 072,3	1 136,6	2 176,3	1 378,7	1 131,1	5 822,7
<i>Par syndication(*)</i>	419,8	388,8	187,1	229,0	1 224,7	761,9	416,6	836,4	1 231,4	3 246,3
Total	2 010,6	2 552,3	2 087,3	2 701,8	9 352,0	3 732,0	4 440,3	3 196,2	3 736,7	15 105,2

Sources : UMOA-Titres, AMF-UMOA

(*) Situation provisoire pour la syndication

90. Sur le marché financier régional, le taux d'intérêt moyen pondéré sur les bons du Trésor au quatrième trimestre s'est établi à 5,88%, en baisse de 95 points de base par rapport au trimestre précédent, après un repli de 89 pdb enregistré au troisième trimestre de 2025. Cette détente a notamment été induite par l'amélioration de la liquidité bancaire au cours du trimestre.
91. Pour les obligations, les rendements moyens se sont accrus de 28 pdb au quatrième trimestre 2025 en s'établissant à 7,39%, tirés par la hausse des rendements sur la maturité 3 ans et 5 ans de respectivement 84 pdb et 6 pdb.
92. Sur l'ensemble de l'année 2025, le taux d'intérêt moyen pondéré des bons a progressé de 8 pdb par rapport à 2024. Au niveau des obligations, les rendements se sont repliés de 3 pdb en moyenne sur la même période.

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

	2024				Moyenne 2024	2025				Moyenne 2025
	T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4	
1 mois	-	5,39	6,00	5,80	5,71	-	-	-	4,50	4,50
3 mois	6,64	6,56	5,77	6,13	6,17	6,27	9,41	5,21	5,44	5,68
6 mois	7,10	7,33	7,28	6,24	7,01	6,48	7,40	9,80	-	7,02
12 mois	7,25	8,12	7,84	7,14	7,63	7,85	7,74	7,25	6,88	7,59
TMP* sur les bons	7,09	7,60	6,80	6,48	6,98	7,41	7,72	6,83	5,88	7,06
3 ans	8,46	8,51	8,04	7,95	8,24	7,89	7,65	7,53	8,37	7,81
5 ans	6,47	6,99	6,98	7,32	6,99	6,7	7,13	6,72	6,78	6,81
7 ans	6,25	6,61	5,84	6,73	6,30	6,44	7,04	6,65	6,59	6,65
10 ans	6,81	6,47	7,41	6,99	6,70	7,47	6,95	6,97	6,87	6,93
15 ans	-	0,00	-	-	0,00	-	-	-	7,14	7,14
RMP** sur les obligations	7,31	7,37	7,02	7,46	7,30	7,07	7,45	7,11	7,39	7,27

Sources : UMOA-Titres, AMF-UMOA

(*) Taux moyen pondéré (**) Rendement moyen pondéré

4.3.2 - Encours des titres publics sur le marché régional

93. L'encours global des titres publics est estimé à 31.308,5 milliards à fin décembre 2025 ou 21,1% du PIB contre 27.787,2 milliards ou 20,5% du PIB à fin décembre 2024. La structure de cet encours est dominée par les obligations du Trésor, qui représentent 87,7% du total.

Tableau 18 - Encours des titres publics à fin décembre 2025 par pays*(en milliards de FCFA)*

		Bénin	Burkina	Côte d'Ivoire	Guinée-Bissau	Mali	Niger	Sénégal	Togo	UEMOA
Bons	Adjudication	5,6	429,9	1 134,7	160,9	568,3	660,4	781,5	117,9	3 859,3
Obligations	Adjudication	1 121,3	2 386,9	5 178,8	341,3	2 028,1	1 359,2	3 672,0	1 692,6	17 780,2
	Syndication	618,0	1 338,3	5 311,6	0,0	1 238,2	507,0	388,1	267,8	9 669,0
	Total	1 739,3	3 725,2	10 490,4	341,3	3 266,4	1 866,2	4 060,1	1 960,4	27 449,3
Encours total		1 744,9	4 155,1	11 625,1	502,2	3 834,7	2 526,6	4 841,6	2 078,3	31 308,5

Sources : UMOA-Titres, AMF-UMOA, BCEAO. Données arrêtées au 31 décembre 2025.

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

94. Au cours de l'année 2025, les pays de l'Union ont bénéficié de l'appui financier des partenaires extérieurs. Le montant brut des ressources extérieures, hors FMI, mobilisées par les États membres et ayant transité via la BCEAO ressort à 8.997,4 milliards contre 8.587,3 milliards en 2024.
95. Plusieurs États membres de l'UEMOA ont bénéficié de décaissements du FMI dans le cadre de leurs programmes économiques et financiers. Le Bénin a mobilisé un montant cumulé de 51,1 milliards de francs CFA pour son programme appuyé par la Facilité

Élargie de Crédit (FEC), le Mécanisme Élargi de Crédit (MEDC) et la Facilité pour la Résilience et la Durabilité (FRD). Le Burkina a obtenu 18,6 milliards de francs CFA au titre de la FEC, tandis que la Côte d'Ivoire a bénéficié de 899,7 milliards de francs CFA à travers la FEC, la FRD et le MEDC. La Guinée-Bissau a mobilisé 3,6 milliards de francs CFA au titre de la FEC, et le Niger a perçu 55,2 milliards de FCFA via la FEC et la FRD. Le Togo a obtenu 33,8 milliards de FCFA par le truchement de la FEC. Le Mali a, pour sa part, reçu 72,9 milliards de FCFA dans le cadre de la Facilité de Crédit Rapide (FCR).

Tableau 18 - Décaissements au titre des programmes financiers conclus avec le FMI par pays*(en milliards de FCFA)*

	janv-déc 2024	janv-déc 2025
Bénin	91,2	51,1
Burkina	39,2	18,6
Côte d'Ivoire	852,2	899,7
Guinée-Bissau	13,7	3,6
Mali	0,0	72,9
Niger	43,1	55,2
Sénégal	0,0	0,0
Togo	77,5	33,8
UEMOA	1 116,9	1 134,9

Source : BCEAO

96. Par ailleurs, deux (2) pays de l'Union ont levé des ressources d'un montant global de 1.821,0 milliards de francs CFA sur les marchés internationaux, par le biais d'émissions d'euro-obligations. Le Bénin est

intervenu sur lesdits marchés, en janvier 2025, pour mobiliser un montant de 318,0 milliards de francs CFA. La Côte d'Ivoire a, pour sa part, émis, en mars et juillet 2025, des obligations internationales pour un

montant total de 1.503,0 milliards de francs CFA.

4.3.4 - Évolution de la dette publique globale

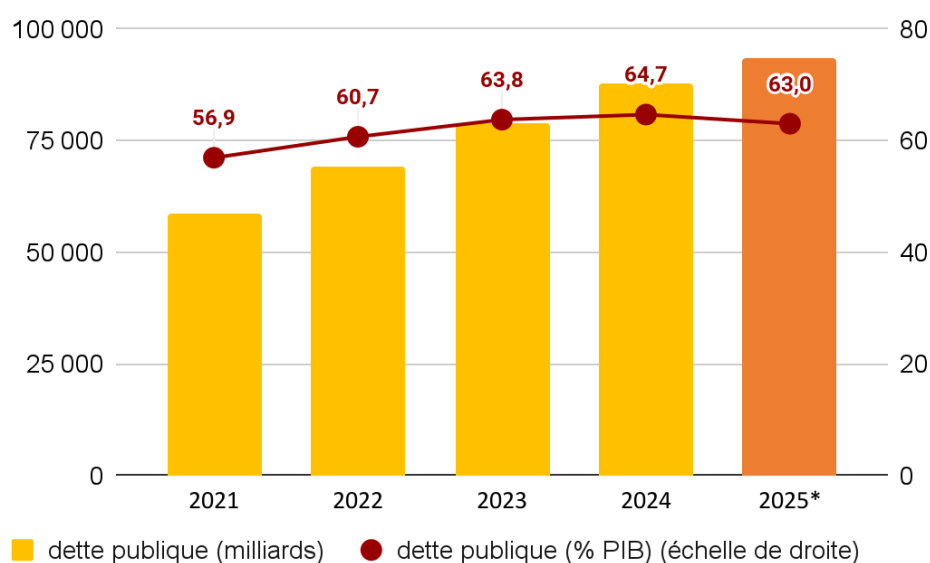
97. En lien avec les ressources d'emprunts mobilisées pour répondre au besoin de financement, l'encours de la dette publique totale de l'Union est estimé à 93.622,9 milliards à fin 2025, soit une progression de

5.850,9 milliards ou 6,7% par rapport à décembre 2024. En pourcentage du PIB, il ressort à 63,0% contre 64,7% un an plus tôt.

98. Pour sa part, le service de la dette s'est établi à 15.387,1 milliards en 2025. Il représente 69,4% des recettes fiscales en 2025, contre 64,5% en 2024.

Graphique 12 - Evolution de l'encours de la dette publique de l'UEMOA

(en milliards de francs CFA, sauf indication contraire)



Source : Services nationaux, BCEAO (*) estimations

5 - ÉVOLUTION DES COMPTES EXTÉRIEURS

Au quatrième trimestre 2025, le solde global de la balance des paiements de l'Union est ressorti excédentaire de 4.912,6 milliards contre 3.636,6 milliards enregistrés à la même période de l'année précédente. Cette évolution résulte principalement de l'excédent dégagé sur le compte des transactions courantes, qui s'est établi à 3,4% du PIB, après un déficit de 5,7% un an plus tôt. Les entrées nettes de capitaux au titre du compte financier se sont réduites de 44,0%.

Sur l'ensemble de l'année 2025, le solde global de la balance des paiements a enregistré un excédent de 7.027,6 milliards, après un niveau de 3.012,7 milliards en 2024.

5.1 - Transactions courantes et en capital

99. La balance des transactions courantes est ressortie excédentaire à 1.278,1 milliards au quatrième trimestre 2025, après un déficit de 1.968,8 milliards enregistré à la même période de l'année précédente, soit une amélioration de 3.246,9 milliards. Cette évolution résulte d'un excédent de 1.143,6 milliards, dégagé sur le compte des biens et

services, couplé à une amélioration du solde des revenus primaire et secondaire de 51,0 milliards. Rapporté au PIB, l'excédent du compte des transactions courantes s'est établi à 3,4% du PIB au quatrième trimestre 2025, contre un déficit de 5,7% une année plus tôt.

Tableau 19 - Évolution des comptes des transactions courantes

(en milliards, sauf indication contraire)

Rubriques	2024		2025		
	T4	2 024	T3	T4	2 025
Balance commerciale	44,9	- 171,0	279,8	3 301,9	6 318,2
Balance des services	-2 097,2	-6 769,1	-1 784,5	-2 158,3	-7 512,8
- Voyages	330,0	1 066,3	332,3	368,4	1 036,3
- Fret	-1 181,8	-4 601,4	-1 146,1	-1 205,5	-5 156,6
Solde des revenus primaire et secondaire	83,5	- 833,7	- 599,0	134,5	-1 776,1
Revenu primaire	- 960,5	-4 978,7	-1 724,5	-1 074,5	-5 965,9
dont intérêt sur la dette extérieure	- 490,9	-1 942,7	- 855,1	- 598,1	-1 979,8
Revenu secondaire	1 044,0	4 145,0	1 125,5	1 209,0	4 189,8
- Transferts publics	102,3	600,2	310,0	123,5	424,1
- Transferts privés	941,7	3 544,8	815,5	1 085,5	3 765,7
Solde du compte des transactions courantes	-1 968,8	-7 773,7	-2 103,7	1 278,1	-2 970,8
(en % PIB)	-5,7	-5,7	-5,6	3,4	-2,0

Sources : Instituts nationaux de statistique, Douanes, BCEAO

5.1.1 - Évolution du commerce extérieur de l'Union

100. Le solde des échanges extérieurs de biens de l'Union, au quatrième trimestre 2025, s'est consolidé de 3.257,0 milliards, en

glissement annuel, pour ressortir excédentaire à 3.301,9 milliards, en raison de la hausse des exportations (+50,4%), plus importante que celle des importations (+3,5%).

101. La performance notée au niveau des exportations résulte des ventes des produits pétroliers (+100,0%), d'or et métaux précieux (+81,1%), de cacao (+27,0%) et de caoutchouc (+25,6%). L'orientation favorable des ventes de produits pétroliers et de caoutchouc est principalement tirée par la hausse des volumes expédiés, atténuée par la baisse des cours de ces spéculations à l'international. En revanche,

les exportations d'or sont soutenues principalement par les prix sur les marchés internationaux qui se maintiennent à un niveau élevé. Le profil ascendant des exportations a été atténué par le repli des ventes de coton (-50,9%), de café (-9,8%) et de noix de cajou (-2,9%), en raison principalement de la contraction de leur prix à l'international.

Tableau 20 - Évolution de la balance commerciale

(en milliards, sauf indication contraire)

	2024		2025			Variation en glissement annuelle (T4-2025 / T4-2024)	
	T4	2 024	T3	T4	2 025	(en milliards)	(en %)
Exportations (*)	6 942,6	23 944,9	7 066,3	10 439,5	33 177,7	3 496,9	50,4
<i>dont Produits du cacao</i>	1 971,7	4 423,1	964,1	2 503,9	7 031,2	532,2	27,0
<i>Or et métaux précieux</i>	1 995,4	8 121,9	2 965,5	3 613,4	12 050,8	1 618,0	81,1
<i>Produits pétroliers</i>	703,6	2 081,0	1 080,1	1 407,1	4 406,3	703,5	100,0
<i>Produits du coton</i>	208,6	986,7	103,6	102,4	825,8	-106,2	-50,9
<i>Produits du café</i>	23,2	99,2	16,7	20,9	123,5	-2,3	-9,8
<i>Produits de la noix de cajou</i>	247,8	676,6	177,4	240,6	825,0	-7,2	-2,9
<i>Caoutchouc</i>	391,7	1 474,4	386,0	491,8	1 978,5	100,1	25,6
<i>Uranium</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Importations (FOB) (*)	-6 897,7	-24 115,9	-6 786,5	-7 137,6	-26 859,5	-240,0	3,5
<i>dont Produits alimentaires</i>	-1 151,4	-4 490,8	-1 138,7	-1 119,0	-4 884,1	32,4	-2,8
<i>Biens de consommation courante</i>	-1 162,8	-4 188,2	-1 242,9	-1 220,4	-4 532,0	-57,6	5,0
<i>Produits énergétiques</i>	-1 757,7	-6 735,3	-1 474,9	-1 850,0	-7 598,7	-92,3	5,3
<i>Biens intermédiaires</i>	-1 640,3	-4 459,8	-1 669,0	-1 476,3	-5 013,4	164,0	-10,0
<i>Biens d'équipement</i>	-1 888,6	-6 157,5	-1 910,0	-1 982,0	-7 381,9	-93,4	4,9
Solde commercial	44,9	-171,0	279,8	3 301,9	6 318,2	3 257,0	7 250,7
(en % du PIB)	0,1	-0,1	0,7	8,7	4,3		

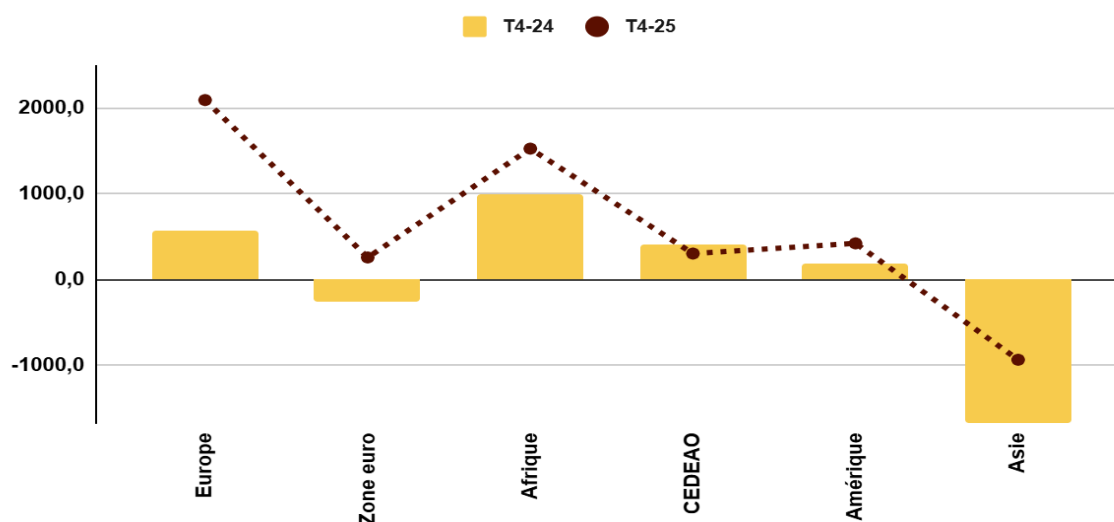
Sources : Instituts nationaux de statistique, Douanes, BCEAO. (*) Les rubriques présentées n'incluent pas les échanges intra-UEMOA

102. La dynamique des importations a été marquée par l'augmentation des approvisionnements en produits énergétiques (+5,3%) et biens de consommation courante (+5,0%), modérée par le repli des achats de produits alimentaires (-2,8%) et de biens d'équipement et intermédiaires (-2,0%).

5.1.2 - Répartition géographique des échanges extérieurs

103. L'orientation géographique des échanges commerciaux de l'Union au quatrième trimestre 2025 laisse apparaître des soldes excédentaires avec l'Europe, le reste de l'Afrique, la zone CEDEAO et l'Amérique, à l'instar de la même période de l'année précédente. L'excédent avec le reste de l'Afrique s'est renforcé au cours de la période sous revue. Quant au déficit avec l'Asie, il s'est réduit comparativement à la même période de l'année 2024.

Graphique 13 - Évolution du solde commercial avec les principaux partenaires
(en milliards)



Sources : Instituts nationaux de statistique, Douanes, BCEAO

5.1.3 - Évolution des échanges intra-UEMOA

104. Les échanges intra-UEMOA sont en hausse de 12,1% au quatrième trimestre 2025 pour ressortir à 1.276,3 milliards, représentant 16,0% des échanges globaux, soit la même proportion qu'au quatrième trimestre 2024. La Côte d'Ivoire (35,8%) et le Sénégal (19,5%) demeurent les principaux fournisseurs, avec cumulativement 55,3% du total de l'offre intra-communautaire. Du côté de la demande intra-UEMOA, le Burkina (26,0%) et le Mali (18,8%) sont les principales destinations des flux échangés avec 44,8% du total. Les principaux produits vendus concernent le pétrole (37,9%), les matériaux de construction (8,8%), les produits du cru (céréales, animaux vivants) (6,9%), les engrais et produits chimiques (6,4%), les huiles alimentaires (4,4%) et les préparations alimentaires (lait, bouillons, etc.) (4,1%).

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

105. Le déficit de la balance des services s'est accru de 2,9% par rapport aux réalisations du même trimestre de l'année précédente, pour s'établir à 2.158,3 milliards, sous l'effet

notamment de l'alourdissement de la facture de fret (+2,0%), atténué par des recettes touristiques plus importantes sur la période (+11,6%).

106. Le déficit du compte de revenu primaire s'est, pour sa part, creusé de 11,9%, pour ressortir à 1.074,5 milliards, en lien principalement avec l'accroissement des paiements d'intérêts sur la dette publique extérieure (+107,2 milliards), couplé à la hausse des versements de dividendes (+71,0%).

107. Le solde excédentaire du revenu secondaire s'est amélioré de 15,8% en variation annuelle pour s'établir à 1.209,0 milliards, grâce aux transferts de fonds des migrants (+15,3%) et, dans une moindre mesure, aux aides budgétaires reçues par les États (+1,6%).

108. L'excédent du compte de capital s'est accru de 139,1 milliards par rapport aux réalisations notées à la même période de l'année dernière, pour se chiffrer à 422,9 milliards, en liaison avec l'augmentation de 130,5 milliards des mobilisations au titre des dons-projets reçus par les États membres de l'UEMOA.

5.2 - Évolution du compte financier

109. En ligne avec les évolutions susmentionnées, l'Union a dégagé une capacité de financement de 1.701,1 milliards contre un besoin de financement

de 1.685,0 milliards enregistré une année plus tôt.

Tableau 21 - Évolutions du compte financier et du solde global

(en milliards)

	2024		2025		
	T4	2 024	T3	T4	2 025
Solde du compte courant	-1 968,8	-7 773,7	-2 103,7	1 278,1	-2 970,8
Solde du compte de capital	283,8	1 293,1	780,6	422,9	1 669,6
- Administration publique	173,3	708,9	632,7	303,8	1 127,6
Besoin de financement	-1 685,0	-6 480,6	-1 323,1	1 701,1	-1 301,1
Solde du compte financier	-4 856,3	-9 062,8	- 841,2	-2 719,7	-6 802,5
- IDE	-1 390,1	-4 599,1	- 697,3	- 597,3	-2 651,8
- Inv. de portefeuille	- 309,5	-2 011,6	- 45,7	- 46,4	-2 231,2
- Autres invest.	-3 153,6	-2 446,7	- 98,2	-2 075,9	-1 919,6
dont tirages publics nets	-2 380,7	-2 616,6	- 176,2	-1 365,0	-1 592,5
Solde global après ajustement statistique	3 636,6	3 012,7	- 848,6	4 912,6	7 027,6
Réévaluations	63,5	651,0	279,6	526,0	1 385,8
Variation des Avoirs Extérieurs Nets	-3 700,1	-3 663,8	569,0	-5 438,6	-8 413,4

Sources : Instituts nationaux de statistique, Douanes, BCEAO

110. Les entrées nettes de capitaux au titre du compte financier se sont inscrites en baisse de 44,0%, pour s'établir à 2.719,7 milliards. Cette tendance est en ligne avec la contraction des entrées nettes au titre des investissements directs étrangers (-57,0%), du fait de la fin des grands projets pétroliers et gaziers dans l'Union, des autres investissements (-34,2%), et des investissements de portefeuille.

111. Au total, le solde global de la balance des paiements s'est amélioré de 1.276,0 milliards, en glissement annuel, en ressortant excédentaire de 4.912,6 milliards au quatrième trimestre 2025, après un niveau de 3.636,6 milliards noté un an plus tôt.

112. Sur l'année 2025, le déficit du compte courant en pourcentage du PIB est ressorti

à 2,0%, en baisse de 3,7 pdp par rapport à 2024. Cette atténuation découle essentiellement de l'amélioration des termes de l'échange et de la hausse des volumes d'hydrocarbures induite par l'entrée en pleine production des unités pétrolières au Niger et au Sénégal, le démarrage des expéditions de gaz naturel liquéfié au Sénégal ainsi que l'accroissement des capacités des unités déjà existantes en Côte d'Ivoire. La balance des biens et services, en particulier la balance des biens, a ainsi enregistré un excédent de 6.318,2 milliards contre un déficit de 171,0 milliards l'année précédente, avec une augmentation des exportations (+38,6%) plus importante que celle des importations (+11,4%). La progression des importations a notamment été portée par la hausse des achats de

biens intermédiaires et d'équipement, dans un contexte de poursuite des projets d'infrastructures socio-économiques en cours dans plusieurs pays de l'Union.

113. L'excédent du compte de capital ressortirait à 1.669,6 milliards en 2025, contre 1.293,1 milliards un an plus tôt. Les entrées nettes de capitaux au titre du compte financier seraient en baisse de 24,9%, en raison notamment du repli des investissements directs étrangers (-42,3%) du fait de la fin des travaux liés aux projets pétroliers et gaziers dans l'Union. L'orientation défavorable des flux financiers serait également accentuée par le repli des tirages publics nets (-39,1%). Toutefois, l'évolution du solde du compte financier

serait atténuée par l'amélioration des flux nets au titre des investissements de portefeuille (+10,9%), en lien avec les émissions des eurobonds par certains Etats et Institutions de l'Union sur les marchés internationaux des capitaux. En effet, le Bénin, la Côte d'Ivoire et la BOAD ont émis des eurobonds pour un montant total net de 2.176,4 milliards contre un montant net de 1.983,0 milliards émis par le Bénin, la Côte d'Ivoire et le Sénégal en 2024. Dans ces conditions, le solde global de la balance des paiements est ressorti excédentaire de 7.027,6 milliards en 2025, contre un excédent de 3.012,4 milliards en 2024.

6 - CONDITIONS MONÉTAIRES, MONNAIE ET MARCHÉ BOURSIER

La liquidité bancaire s'est confortée de 1.649,6 milliards ou 37,9% sur le quatrième trimestre 2025. Cependant, le taux d'intérêt moyen pondéré sur le marché interbancaire, toutes maturités confondues, est ressorti à 5,11% contre 4,92% un trimestre plus tôt. Sur les nouvelles mises en place de crédit au cours du trimestre, le taux d'intérêt moyen, hors taxes et charges, appliqué par les banques à leur clientèle s'est établi à 6,73%, en hausse de 6 pdb par rapport au trimestre précédent.

La situation monétaire à fin décembre 2025 est marquée par une progression, en rythme annuel, de la masse monétaire de 17,4%. Cette dynamique est induite par le renforcement des actifs extérieurs nets de 8.413,4 milliards, soit +174,7% et celui des créances intérieures de 4.028,2 milliards, soit +6,5%. L'accroissement des créances intérieures résulte de la hausse des créances nettes des institutions de dépôt sur les Administrations Publiques Centrales (+2.014,5 milliards ou +7,8%), et de celle des créances sur l'économie (+2.013,7 milliards ou +5,6%).

Sur le marché boursier régional, l'activité s'est renforcée au cours du quatrième trimestre 2025, avec une hausse de l'indice global, le BRVM Composite, de 8,1% après celle de 6,0% le trimestre précédent. La capitalisation boursière de l'ensemble des titres cotés s'est accrue, en rythme trimestriel, de 5,7%, après une hausse de 4,5% trois mois plus tôt. Cette évolution reflète l'augmentation de la capitalisation du marché des actions (+6,8%) et des obligations (+4,4%). Sur une base annuelle, la capitalisation boursière globale du marché a progressé de 20,2% à fin décembre 2025.

6.1 - Conditions monétaires

114. Au cours du quatrième trimestre 2025, le taux minimum de soumission aux adjudications et le taux sur le guichet de prêt marginal de la Banque Centrale sont demeurés respectivement à 3,25% et 5,25%, niveaux en vigueur depuis le 16 juin 2025.

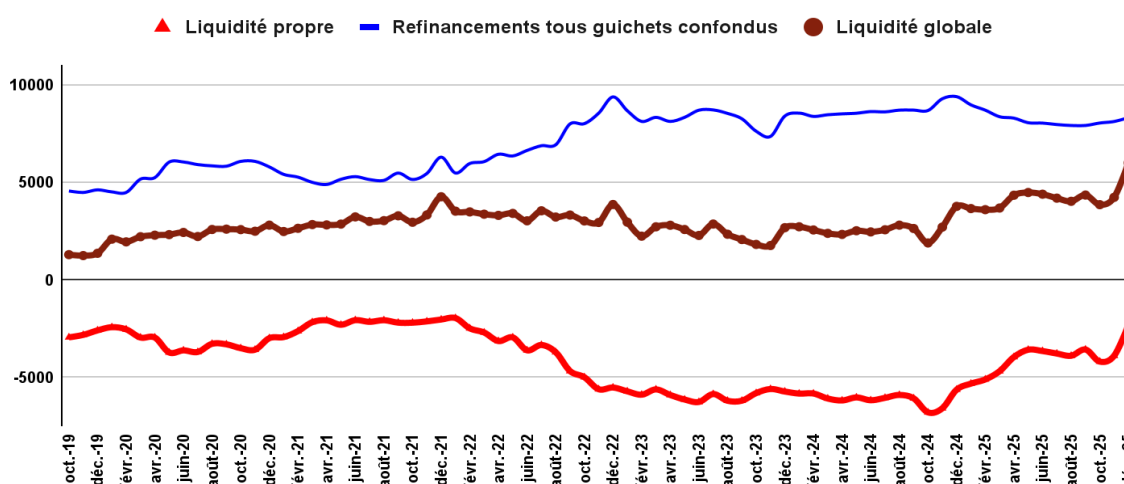
6.1.1 - Liquidité bancaire

115. Sur le quatrième trimestre 2025, la liquidité propre des banques de l'UEMOA, définie comme la trésorerie des banques hors refinancement de la BCEAO, s'est améliorée de 1.248,7 milliards. Cette évolution résulte principalement des transferts nets reçus par les banques (+3.718,5 milliards). Les sorties de ressources induites par les retraits nets de

billets aux guichets des banques (-2.296,7 milliards) et les transactions avec les Trésors (-173,1 milliards) ont atténué cette évolution favorable.

116. Sur la même période, les concours de la Banque Centrale aux banques ont augmenté de 400,9 milliards pour se situer à 8.320,8 milliards à fin décembre 2025. Cette évolution reflète la hausse des concours sur le guichet hebdomadaire (+401,5 milliards) et une quasi-stabilité sur les guichets mensuels et de relance. Ainsi, la liquidité bancaire a augmenté de 1.649,6 milliards entre fin septembre et fin décembre 2025, pour se situer à 6.001,9 milliards.

Graphique 14 - Évolution de la liquidité bancaire (en milliards)



Source : BCEAO

117. Les réserves requises des banques, sur la période de constitution allant du 16 novembre au 15 décembre 2025, se sont chiffrées à 1.327,9 milliards. Sur cette même période, les réserves constituées par les banques sont ressorties à 4.108,1 milliards, dépassant de 2.780,2 milliards le niveau minimum exigé. Sur la période précédente de constitution allant du 16 août au 15 septembre 2025, l'excédent de constitution de réserves était ressorti à 2.676,1 milliards.

118. Le nombre d'établissements assujettis en déficit de constitution des réserves obligatoires sur la période du 16 novembre au 15 décembre 2025 est de 2 banques, contre 5 au cours de la période de constitution allant du 16 août au 15 septembre 2025.

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

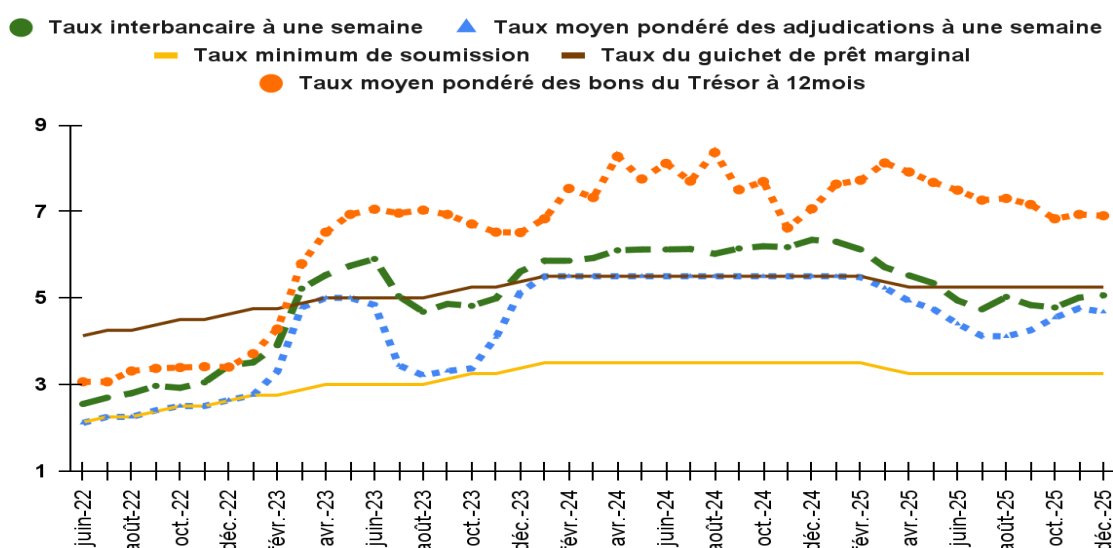
119. Au cours du quatrième trimestre 2025, le taux d'intérêt moyen pondéré sur le guichet

des appels d'offres à une semaine de la BCEAO est ressorti à 4,66% contre 4,16% au trimestre précédent.

120. Sur le marché interbancaire, le taux d'intérêt moyen pondéré s'est situé à 5,11% au quatrième trimestre 2025 contre 4,92% un trimestre plus tôt. A la même période de l'année précédente, ce taux était de 6,12%. Sur la maturité à une semaine, qui a totalisé 60% du volume global des transactions, le taux d'intérêt moyen pondéré s'est établi à 4,94% contre 4,85% au trimestre précédent. Il était de 6,16% un an plus tôt.

121. Le volume des transactions hebdomadaires, toutes maturités confondues, s'est situé en moyenne à 954,4 milliards au quatrième trimestre 2025, contre 809,0 milliards le trimestre précédent. Le niveau des transactions hebdomadaires était en moyenne de 891,8 milliards un an plus tôt.

Graphique 15 - Évolution des taux du marché monétaire (en %)



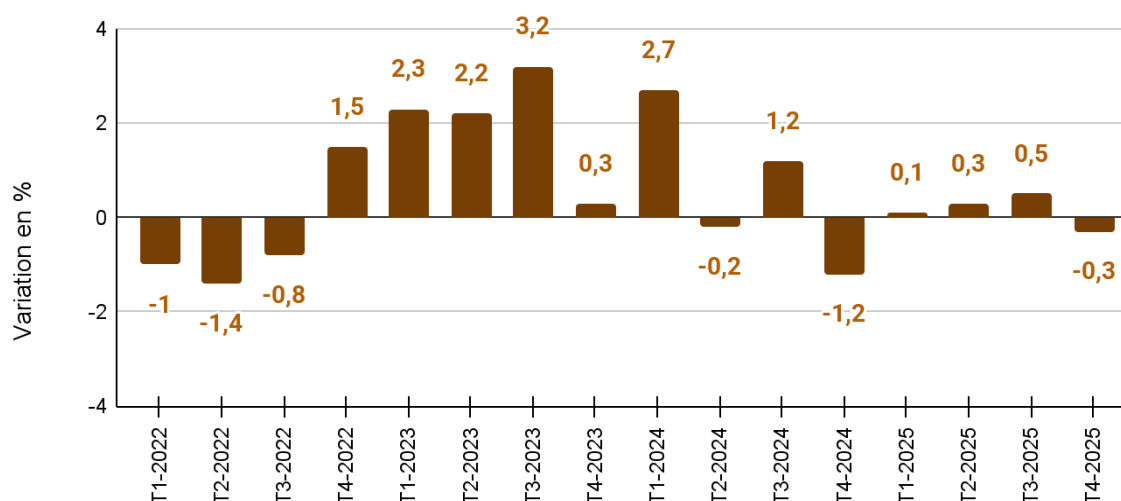
Source : BCEAO

6.1.3 - Évolution des conditions monétaires

122. Les conditions monétaires se sont globalement assouplies au cours du quatrième trimestre 2025, l'indice⁸ y relatif s'étant replié de 0,3% par rapport au

trimestre précédent. Cette évolution est en lien avec la baisse du taux d'intérêt réel sur le marché interbancaire de 1,0 pdp, modérée par la hausse du taux de change effectif réel (+0,4%).

Graphique 16 - Évolution trimestrielle de l'indice des conditions monétaires (en %)



Source : BCEAO

⁸ 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

123. Le taux créditeur moyen est ressorti à 5,48% au quatrième trimestre 2025, après

une réalisation de 5,40% au troisième trimestre, soit une hausse de 8 points de base (pdb).

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

	2024				2025			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Bénin	5,57	5,40	5,42	5,43	5,47	5,56	5,53	5,61
Burkina	5,94	5,60	5,57	5,59	5,53	5,48	5,77	5,79
Côte d'Ivoire	4,11	4,24	4,27	4,36	4,49	4,61	4,79	5,01
Guinée-Bissau	4,60	3,88	3,95	4,12	4,04	4,00	3,58	4,57
Mali	5,39	5,47	5,49	5,46	5,35	5,29	5,16	5,55
Niger	5,93	5,79	5,72	5,68	5,53	5,45	6,21	6,64
Sénégal	5,65	5,71	5,73	5,74	5,79	5,82	5,65	5,56
Togo	5,69	5,98	5,98	5,95	5,98	5,99	5,62	5,76
UEMOA	5,28	5,26	5,29	5,34	5,36	5,38	5,40	5,48

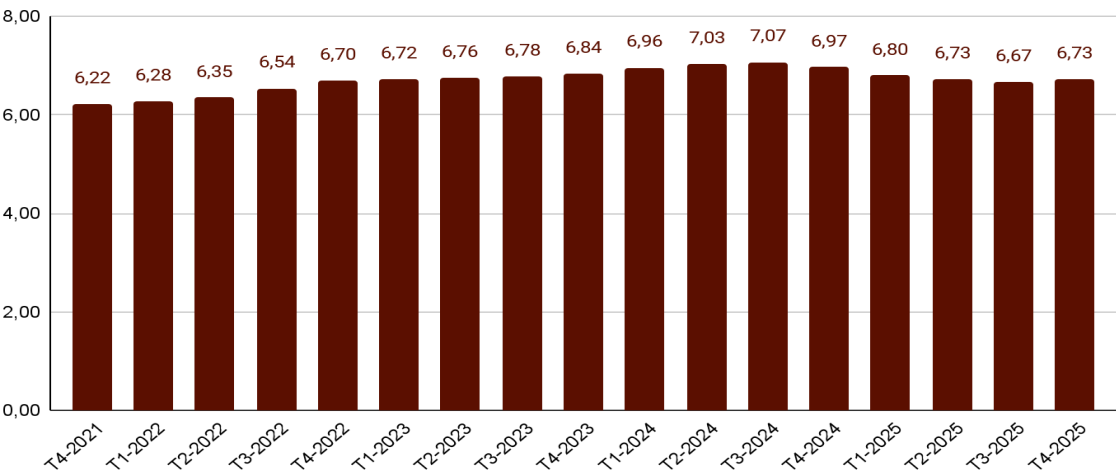
Source : BCEAO

6.1.4 - Évolution des taux débiteurs des banques

124. Les conditions appliquées par les banques de l'Union à leur clientèle se sont resserrées au cours de la période sous

revue. En effet, le taux débiteur moyen, hors taxes et charges, s'est établi à 6,73% au quatrième trimestre 2025, en hausse de 6 pdb par rapport au trimestre précédent, où il s'était situé à 6,67%.

Graphique 17 - Taux débiteurs moyens des banques (en %)



Source : BCEAO

125. Suivant l'objet, la hausse des taux débiteurs est principalement observée au niveau des crédits destinés à l'immobilier (+60 pdb), à l'équipement (+28 pdb), à la trésorerie (+27 pdb), à l'exportation (+14 pdb) et aux autres

utilisations (+55 pdb). Cette dynamique a été compensée par la diminution des coûts des concours bancaires à la consommation (-56 pdb).

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

	2024				2025			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Consommation	6,86	7,83	8,72	8,32	8,21	8,17	8,08	7,52
Exportation	6,33	6,40	6,75	7,34	7,39	7,45	7,35	7,49
Trésorerie	6,73	6,96	6,99	6,67	6,51	6,44	6,42	6,69
Équipement	7,98	7,53	7,35	6,77	6,85	6,77	6,88	7,16
Immobilier	7,16	6,79	6,33	6,41	6,32	6,23	6,40	7,00
Autres	7,08	7,60	6,95	5,87	5,94	5,96	6,22	6,77
UMOA	6,96	7,03	7,07	6,97	6,80	6,73	6,67	6,73

Source : BCEAO

126. Selon la nature du débiteur, le durcissement des conditions débitrices concerne principalement les sociétés financières (+20 pdb), les sociétés non financières (+17 pdb) et l'administration publique (+5 pdb). L'assouplissement observé au niveau des

concours aux Institutions Sans But Lucratif au service des Ménages (ISBLM) (-32 pdb) et aux ménages (-5 pdb) a modéré la tendance du resserrement.

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

	2024				2025			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Autres institutions de dépôts (hors BC et banques)	6,54	7,73	7,99	7,74	7,78	7,81	7,81	7,41
Autres sociétés financières	7,29	7,20	7,13	6,95	6,88	6,82	6,85	7,05
Sociétés non financières	6,78	6,80	6,78	6,69	6,53	6,44	6,40	6,57
Ménages	8,17	8,20	8,31	8,00	7,87	7,82	7,72	7,67
ISBLM	7,90	8,01	8,07	8,26	8,38	8,46	8,50	8,18
Administrations publiques	5,80	6,42	6,66	6,61	6,59	6,58	6,60	6,65
UMOA	6,96	7,03	7,07	6,97	6,80	6,73	6,67	6,73

Source : BCEAO

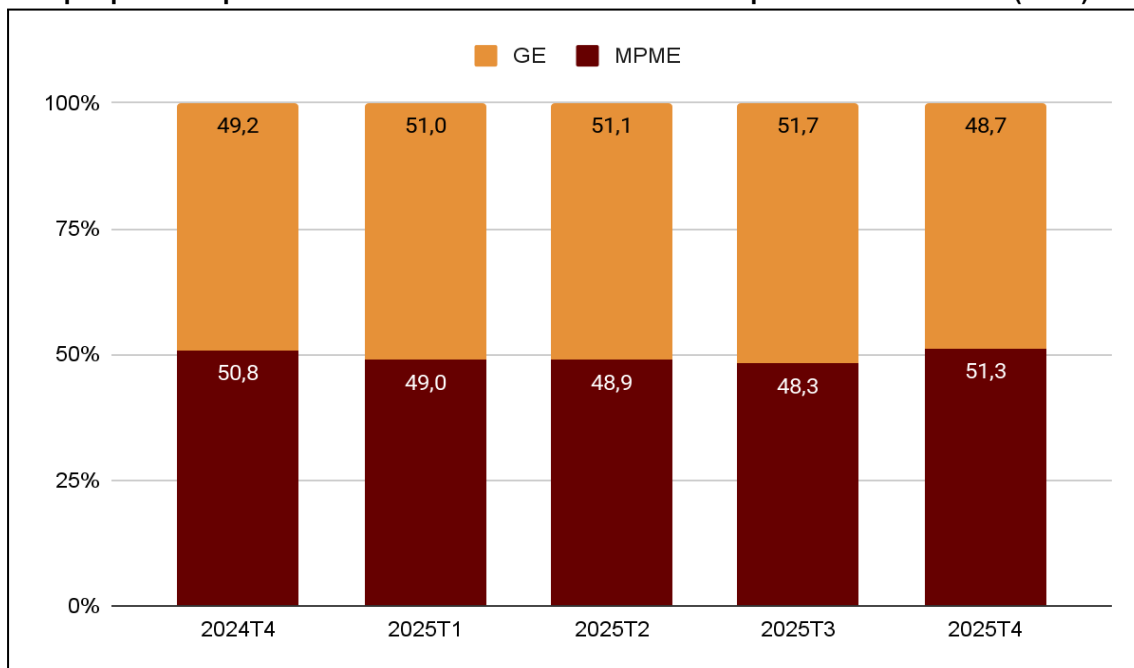
127. Sous l'angle de la maturité du crédit, l'augmentation des taux débiteurs a principalement concerné les crédits dont les

échéances sont inférieures à 1 an (+43 pdb), puis ceux de long terme (plus de 10 ans) (+19 pdp).

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

La structure du volume des crédits accordés au secteur privé suivant le statut juridique laisse apparaître une prédominance des prêts octroyés aux personnes morales, qui concentrent près de 90% du total des nouvelles mises en place au cours du quatrième trimestre 2025. Les personnes physiques, pour leur part, n'ont bénéficié que de 10% du volume des crédits.

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



Source : BCEAO

Concernant les conditions appliquées aux personnes morales, il est noté un durcissement des taux débiteurs (+22 pdb) par rapport au trimestre précédent.

Dans le compartiment des Moyennes, Petites, et Micro-entreprises (MPME) les taux appliqués aux micro-entreprises sont passés de 7,01% le trimestre précédent à 7,18% le trimestre en cours, soit un accroissement de 17 pdb. De même, pour les petites entreprises, ils sont passés de 7,02% le trimestre passé à 7,55% au trimestre sous revue, soit une hausse de 53 pdb. En revanche, pour les Moyennes Entreprises, les taux sont passés de 8,30% au troisième trimestre 2025 à 7,90% au quatrième trimestre de l'année 2025, soit une diminution de 40 pdb.

Quant aux taux appliqués aux Grandes Entreprises (GE), ils se sont resserrés de 12 pdb, passant de 6,34% à 6,46% au cours du trimestre sous revue. Pour leur part, les taux d'intérêts débiteurs appliqués aux personnes physiques se sont établis à 7,96% contre 8,02%, en baisse de 6 pdb par rapport aux réalisations du trimestre précédent. Selon le genre, la diminution observée a concerné aussi bien les hommes (-21 pdb) que les femmes (-9 pdb).

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

(en %)

	2023	2024				2024	2025			
		T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4
Moins de 1 an	6,45	6,67	6,69	6,71	6,53	6,45	6,37	6,32	6,55	6,98
Entre 1 an et 2 ans	7,93	8,18	8,68	8,85	8,20	7,93	8,09	8,00	7,82	7,47
Entre 2 et 5 ans	7,85	7,98	8,19	8,32	8,09	7,85	8,01	7,94	8,15	7,96
Plus de 10 ans	7,61	7,41	7,46	7,50	9,92	7,61	9,99	9,91	5,36	5,55
UEMOA	6,78	6,96	7,03	7,07	6,97	6,78	6,80	6,73	6,67	6,73

Source : BCEAO

128. L'analyse par pays révèle une hausse des taux d'intérêts débiteurs au Sénégal (+87 pdb), au Burkina (+30 pdb), en Guinée-Bissau (+18 pdb) et au Togo (+6 pdb). En revanche, les taux se sont inscrits

en baisse au Niger (-50 pdb), au Bénin (-43 pdb), en Côte d'Ivoire (-15 pdb) et au Mali (-3 pdb) comparativement à leur niveau du trimestre précédent.

Tableau 26 - Évolution par pays des taux débiteurs dans l'UEMOA

(en %)

	2024				2025			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Bénin	7,53	7,66	7,37	7,35	7,45	7,55	7,60	7,17
Burkina	7,62	7,69	7,76	7,58	7,54	7,59	7,55	7,85
Côte d'Ivoire	6,75	6,80	6,81	6,46	6,34	6,26	6,22	6,07
Guinée-Bissau	8,75	8,20	8,32	9,44	9,47	9,58	9,54	9,72
Mali	7,42	6,97	7,39	7,92	7,53	7,60	7,47	7,44
Niger	8,78	9,25	9,42	9,00	8,97	9,02	8,90	8,40
Sénégal	6,27	6,50	6,53	6,25	5,93	5,86	5,80	6,67
Togo	7,53	7,90	7,80	7,54	7,60	7,55	7,50	7,55
UEMOA	6,96	7,03	7,07	6,97	6,80	6,73	6,67	6,73

Source : BCEAO

6.2 - Situation monétaire

129. Le rythme de progression de la masse monétaire, en glissement annuel, a augmenté pour s'établir à 17,4% à fin décembre 2025, après une hausse de 15,1% observée en septembre 2025. Cette évolution s'explique par l'augmentation des actifs extérieurs nets (+8.413,4 milliards ou +174,8%) et des créances intérieures (+4.028,2 milliards ou +6,5%). Le

renforcement des AEN résulte de l'amélioration du profil des comptes extérieurs. Quant à la bonne tenue des créances intérieures, elle est liée à la consolidation des financements accordés aux autres secteurs de l'économie (+2.013,7 milliards ou +5,6%) et aux Administrations Publiques Centrales (+2.014,5 milliards ou +7,8%).

Tableau 27 : Évolution de la situation monétaire à fin décembre 2025
(en milliards de FCFA, sauf indication contraire)

				Glissement trimestriel		Glissement annuel	
	déc. 2024	sept. 2025	déc. 2025	Niveau	%	Niveau	%
Masse monétaire (M2)	52 022,1	55 394,4	61 051,5	5 657,1	10,2	9 029,4	17,4
Circulation fiduciaire	12 454,9	12 773,5	14 926,7	2 153,2	16,9	2 471,9	19,8
Dépôts	39 567,3	42 620,9	46 124,8	3 503,9	8,2	6 557,5	16,6
Dépôts transférables	24 237,5	26 093,7	28 788,0	2 694,3	10,3	4 550,5	18,8
Autres dépôts	15 329,8	16 527,2	17 336,8	809,6	4,9	2 007,0	13,1
Actifs extérieurs nets	4 814,1	7 788,9	13 227,5	5 438,6	69,8	8 413,4	174,8
Créances intérieures	61 758,3	64 076,2	65 786,5	1 710,3	2,7	4 028,2	6,5
Créances nettes sur APUC*	25 879,9	27 244,8	27 894,5	649,7	2,4	2 014,5	7,8
Créances sur l'économie	35 878,4	36 831,4	37 892,1	1 060,7	2,9	2 013,7	5,6

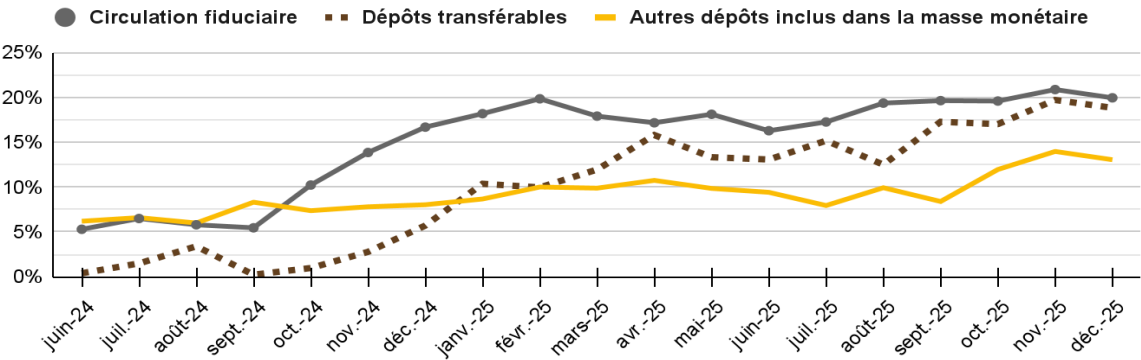
Source : BCEAO (*) APUC : Administrations Publiques Centrales

6.2.1 - Masse monétaire et ses composantes

130. La hausse de la masse monétaire s’est reflétée au niveau de ses composantes, à savoir, la circulation fiduciaire et les dépôts. Le taux de progression annuelle de la circulation fiduciaire est ressorti à 19,8% à fin décembre 2025, après 19,7% à fin septembre 2025. Les dépôts, quant à eux,

ont augmenté de 16,6% à fin décembre 2025, après une progression de 13,7% trois mois plus tôt. En particulier, les dépôts transférables et les autres dépôts se sont accrus respectivement de 18,8% et 13,1% à fin décembre 2025 contre 17,3% et 8,4% à fin septembre 2025.

Graphique 18 - Évolution de la circulation fiduciaire et des dépôts
(en glissement annuel, en %)



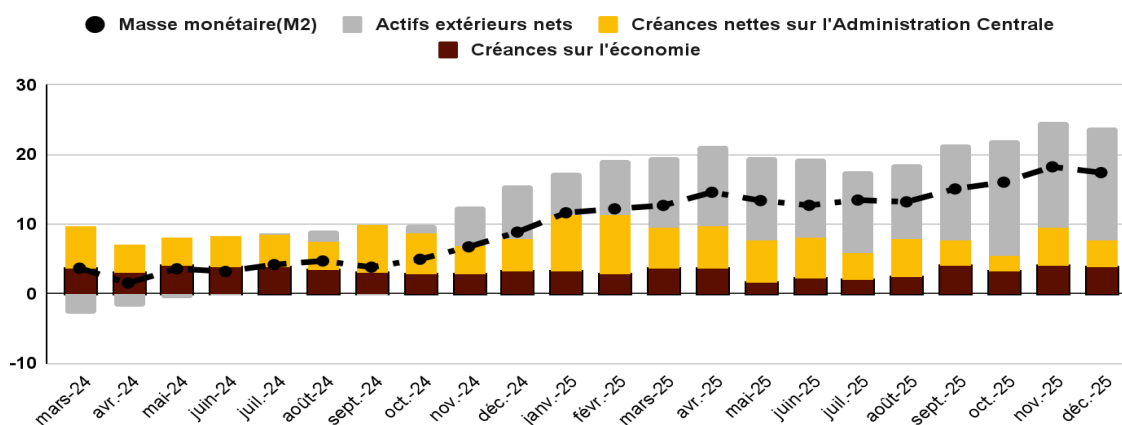
Source : BCEAO

6.2.2 - Masse monétaire et ses contreparties

131. A fin décembre 2025, le rythme de progression de la masse monétaire (+17,4%), en glissement annuel, a été induit par celui de ses principales contreparties. Les actifs extérieurs nets (AEN) ont

augmenté de 8.413,4 milliards ou +174,8%. Quant aux créances intérieures, elles se sont renforcées de 4.028,2 milliards ou +6,5%, soutenues par l’accroissement des concours des banques aux Gouvernements et aux autres secteurs résidents.

Graphique 19 - Contributions des contreparties à la croissance annuelle de la masse monétaire
(en pdp)



Source : BCEAO

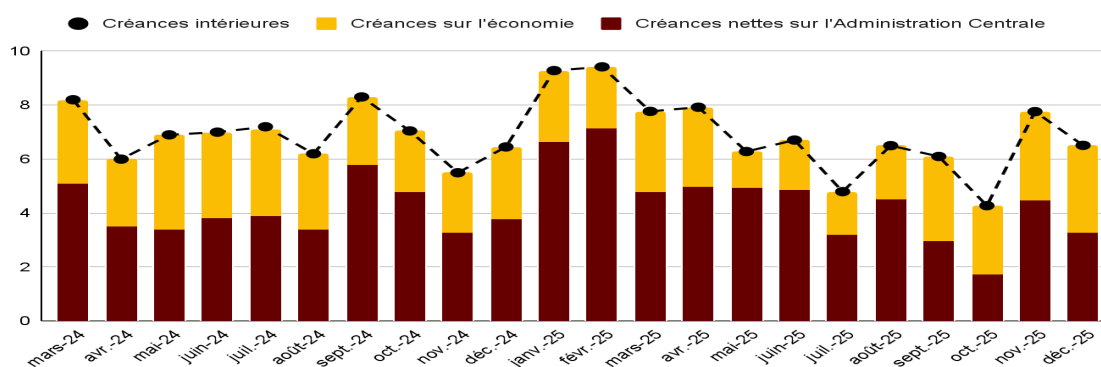
Actifs extérieurs nets

132. En glissement annuel, les actifs extérieurs nets de l'Union ont enregistré une augmentation de 8.413,4 milliards à fin décembre 2025, en lien avec le profil favorable des comptes extérieurs. Cette hausse est induite par celle des AEN de la BCEAO de 9.159,7 milliards, atténuée par le repli des AEN des autres institutions de dépôts de 746,3 milliards.

Créances intérieures

133. Sur une base annuelle, l'encours des créances intérieures a augmenté de 4.028,2 milliards ou +6,5% à fin décembre 2025. Cette évolution résulte de la hausse des créances nettes des institutions de dépôts sur les Administrations Publiques Centrales (+2.014,5 milliards ou +7,8%) et de l'accroissement des créances sur l'économie (+2.013,7 milliards ou +5,6%).

Graphique 20 - Contributions des composantes à la croissance des créances intérieures
(en pdp)



Source : BCEAO

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

134. En rythme trimestriel, les créances nettes sur les APUC ont augmenté de 649,7 milliards pour s'établir à 27.894,5 milliards à fin décembre 2025, du fait principalement

de la hausse des créances nettes des Autres institutions de dépôt (+755,1 milliards). En particulier, le portefeuille de titres publics détenu par les banques commerciales s'est accru de 664,7 milliards sur le trimestre.

Tableau 28 - Créances nettes sur les APUC*(en milliards, sauf indication contraire)*

	déc.-24	sept.-25	déc.-25	Variation (%)	
				Trimestrielle	Annuelle
Créances nettes sur les APUC	25 879,9	27 244,8	27 894,5	2,4	7,8
Créances des institutions de dépôts	33 123,3	35 290,9	36 171,2	2,5	9,2
Crédits	11 063,1	11 255,3	11 573,2	2,8	4,6
Portefeuilles de titres publics	22 043,5	24 020,0	24 580,4	2,3	11,5
Autres créances	16,8	15,5	17,5	13,1	4,7
Engagements des institutions de dépôts	7 243,4	8 046,1	8 276,7	2,9	14,3
Encaisse des Trésors	33,5	33,5	33,5	0,0	0,0
Dépôts	6 999,0	7 813,6	8 020,5	2,6	14,6
Autres engagements	210,9	199,0	222,8	12,0	5,6

Source : BCEAO

Créances sur l'économie

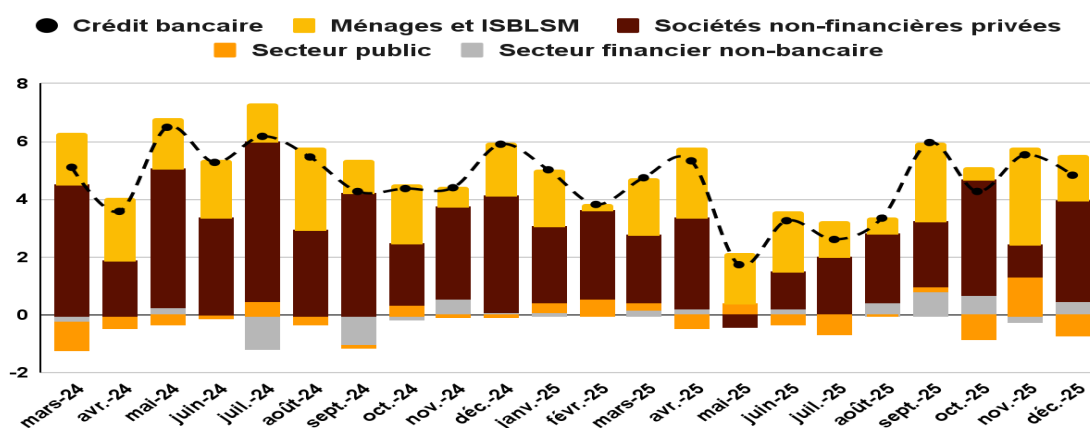
135. Le taux d'accroissement des créances sur l'économie, en glissement annuel, s'est établi à 5,6% à fin décembre 2025, après 5,4% à fin septembre 2025. Les crédits accordés au secteur privé ont augmenté de 1.720,2 milliards ou 5,4%. Cette évolution

est portée par les crédits aux sociétés non financières privées qui ont progressé de 5,6% après 3,6% trois mois auparavant. Les prêts accordés aux ménages et aux Institutions sans but lucratif au service des ménages se sont accrus de 5,1%, après 8,8% à fin septembre 2025.

Tableau 29 - Créances sur l'économie des banques*(en milliards, sauf indication contraire)*

	déc.-24	sept.-25	déc.-25	Variation (%)	
				trimestrielle	annuelle
Créances sur l'économie des institutions de dépôts	35 878,4	36 831,4	37 892,1	2,9	5,6
Créances de la BCEAO	719,7	737,6	721,6	-2,2	0,3
Créances des banques	35 158,7	36 093,8	37 170,5	3,0	5,7
Crédit bancaire	34 118,9	35 051,2	35 774,5	2,1	4,9
Secteur financier non-bancaire	449,8	717,4	618,9	-13,7	37,6
Secteur public	2 103,7	2 110,0	1 870,1	-11,4	-11,1
Administration locale	107,8	59,5	63,2	6,2	-41,3
Sociétés non-financières publiques	1 996,0	2 050,4	1 806,9	-11,9	-9,5
Secteur privé	31 565,3	32 223,8	33 285,5	3,3	5,4
Sociétés non-financières privées	20 936,0	20 944,5	22 113,7	5,6	5,6
Ménages et ISBLSM	10 629,3	11 279,2	11 171,7	-1,0	5,1
Autres créances (*)	1 039,9	1 042,6	1 396,0	33,9	34,2

Source : BCEAO (*) Constituées notamment des actions et autres participations et des titres autres qu'actions

Graphique 21 - Contributions à la croissance annuelle du crédit bancaire*(en pdp)*

Source : BCEAO

136. L'encours des crédits déclarés à la Centrale des risques bancaires de l'ensemble des pays l'UMOA se situe à 20.844,5 milliards à fin décembre 2025, après une réalisation de 20.289,2 milliards à fin septembre 2025 et 19.878,3 milliards un an plus tôt, soit des hausses respectives de 2,7% et 4,9%.

137. Sur ces déclarations, l'encours des crédits octroyés aux 400 plus Grosses Entreprises Utilisatrices de Crédits Bancaires (GEUCB) s'est établi à 10.441,2 milliards à fin décembre 2025, après des niveaux de 10.039,0 milliards à fin septembre 2025 et 9.888,6 milliards à fin décembre 2024, soit des accroissements respectifs de 3,7% et 5,3%. Cet encours représente 49,9% des crédits déclarés à la Centrale des risques bancaires et 29,2% des crédits bancaires à l'économie à fin décembre 2025.

138. Par pays, la part des 50 GEUCB dans les crédits bancaires à l'économie a atteint 51,5% en Guinée-Bissau, 43,4% au Niger, 35,0% au Bénin, 34,3% au Togo, 33,5% au Burkina et 32,3% au Mali. Ce ratio est ressorti en dessous de la moyenne régionale en Côte d'Ivoire (27,4%) et au Sénégal (26,6%).

139. L'analyse selon la maturité des engagements portés par les 50 GEUCB

par pays révèle que les crédits à court terme (65,7%) ressortent prépondérants par rapport à ceux à moyen et long termes (34,3%). Suivant les secteurs, les gros risques sont concentrés dans six (6) branches d'activité, à savoir : "Commerce de gros" (28,1%), "Services fournis à la collectivité" (23,1%), "Industries manufacturières" (12,6%), "Transports et communications" (9,7%), "Bâtiments et travaux publics" (8,5%) et "Assurances, Affaires immobilières, Services aux entreprises" (8,3%).

140. L'encours des financements transfrontaliers au profit des 400 plus Grosses Entreprises Utilisatrices de Crédits Bancaires (GEUCB) de l'UMOA s'établit à 461,5 milliards à fin décembre 2025 ou 4,4% du total des gros risques, après une réalisation de 414,2 milliards ou 4,1% des gros risques totaux à fin septembre 2025 et 376,9 milliards ou 3,8% un an plus tôt. Ces concours sont principalement accordés par les établissements de crédit du Burkina (30,9%), du Togo (26,1%), du Bénin (16,7%) et du Niger (14,0%).

141. Le taux brut de dégradation du portefeuille des établissements de crédit de l'Union est ressorti à 9,1% à fin décembre 2025 contre 9,4% à fin septembre 2025, soit une baisse de 0,3 pdp. Le taux net est ressorti à 3,9%

contre 4,1% au trimestre précédent, soit un repli de 0,2 pdp.

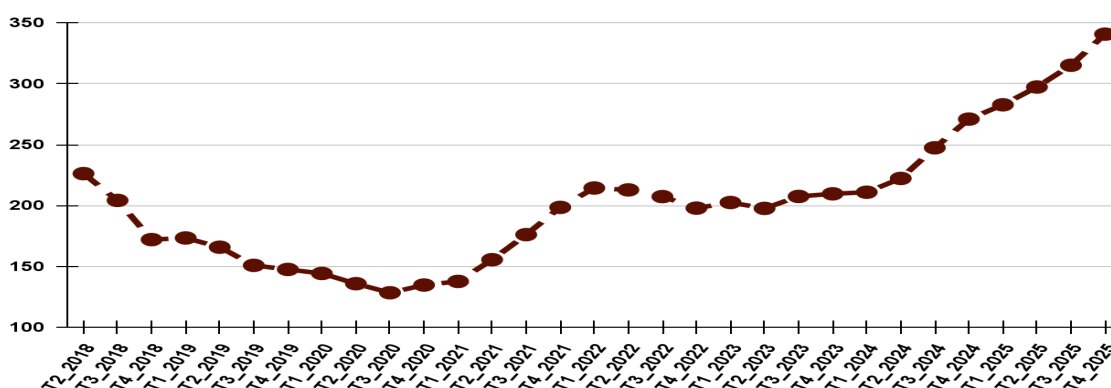
6.3 - Marché boursier de l'UMOA

142. L'activité boursière dans l'Union s'est renforcée au cours du quatrième trimestre 2025, avec une augmentation de l'indice

global, le BRVM Composite, de 8,1% après une hausse de 6,0% le trimestre précédent. Cette tendance est également observée, sur une base annuelle, avec un accroissement de 25,7% de l'indice BRVM Composite, après une progression de 27,4% un trimestre plus tôt.

Graphique 22 - Évolution de l'indice BRVM Composite

(points)

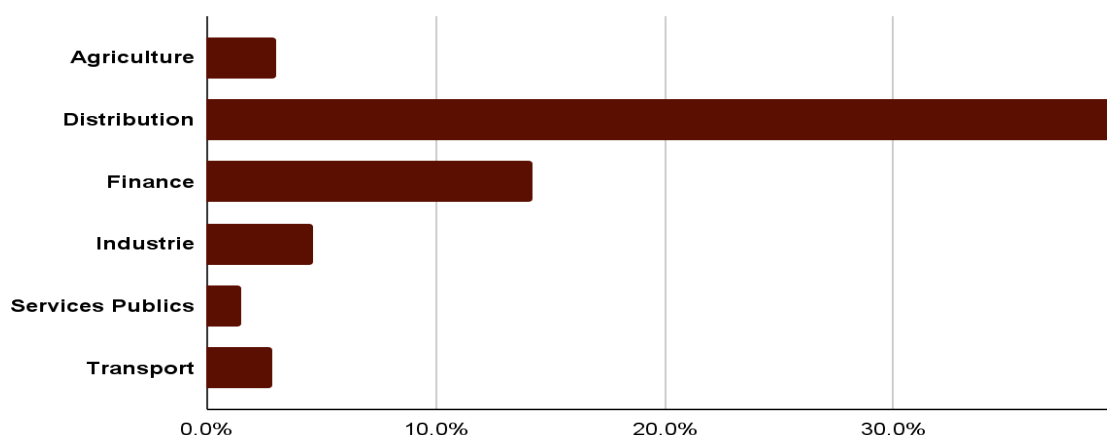


Source : BRVM

143. Le dynamisme de l'activité boursière au cours du trimestre sous revue résulte de la hausse, en glissement annuel, des indices dans les secteurs « Distribution » (+39,5%), « Finance » (+14,2%), « Industrie »

(+4,6%), « Agriculture » (+3,1%), « Transport » (+2,9%) et « Services publics » (+1,5%).

Graphique 23 - Évolution des indices sectoriels⁹ de la BRVM au troisième trimestre 2025



Source : BRVM

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

144. La capitalisation boursière de l'ensemble des titres cotés sur le marché s'est accrue, en rythme trimestriel, de 5,7%, après une progression de 4,5% trois mois plus tôt, pour se situer à 24.781,33 milliards à fin décembre 2025. Cette évolution reflète l'augmentation de la capitalisation du

marché des actions (+6,8%) et des obligations (+4,4%).

145. Sur une base annuelle, la capitalisation boursière globale du marché a enregistré une hausse de 20,2%.

7 - PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES À MOYEN TERME

Les perspectives économiques mondiales pour 2026 ont été révisées à la hausse, en raison du regain des investissements dans les nouvelles technologies, notamment l'intelligence artificielle, et des politiques budgétaires et monétaires accommodantes au niveau des économies émergentes et avancées. Selon les projections du FMI, publiées en janvier 2026, le rythme de progression de la production mondiale s'établirait à 3,3% en 2026 et 3,2% en 2027, contre respectivement des prévisions de 3,1% et 3,2% présentées en octobre 2025. L'inflation mondiale devrait continuer de reculer, atteignant 3,8% en 2026 puis 3,4% en 2027, après 4,2% en 2025.

Au sein de l'Union, les perspectives économiques ressortent globalement favorables, mais restent tributaires de l'évolution de la conjoncture internationale, de la situation socio-politique et sécuritaire dans les pays ainsi que des effets du changement climatique. Le PIB progresserait de 6,4% en 2026 et 6,3% en 2027, après 6,7% en 2025, en raison d'une demande intérieure robuste et d'une bonne tenue des productions extractives et agricoles.

La gestion des finances publiques des États membres de l'Union serait marquée par la poursuite de la réduction des déficits budgétaires, qui passeraient de 3,7% du PIB en 2025 à 3,2% en 2026, puis à 2,9% en 2027. Le taux d'endettement public se situerait à 62,3% du PIB en 2026 et 60,7% du PIB en 2027, après 63,0% en 2025.

Le profil des comptes extérieurs ressortirait favorable en 2026 et 2027. Le solde global de la balance des paiements ressortirait excédentaire de 1.016,9 milliards en 2026 et de 793,0 milliards en 2027, après un excédent de 7.026,7 milliards en 2025.

La situation monétaire serait caractérisée par une accélération du financement du secteur privé. Le rythme d'accroissement des crédits à l'économie se situerait à 9,1% en 2026 et 9,4% en 2027, après 5,6% en 2025.

*Selon les projections, l'inflation annuelle moyenne de l'Union devrait se maintenir dans l'intervalle cible en 2026 et 2027. Cette prévision intègre une baisse plus modérée des prix alimentaires importés en 2026, une progression moindre de l'offre locale de céréales, l'absence de reconduction des mesures publiques de lutte contre la vie chère, ainsi que des effets de base liés au faible niveau d'inflation observé en 2025. Le **taux d'inflation** dans l'Union devrait passer de 0,0% en 2025 à 1,4% en 2026 et 2,1% en 2027.*

7.1 - Hypothèses de projection

146. Les principales hypothèses de projection s'appuient sur les perspectives d'évolution de l'environnement international et de la conjoncture économique interne. Elles concernent, pour le volet extérieur, les prévisions de croissance économique au niveau mondial et dans les principaux pays partenaires de l'Union ainsi que l'évolution des cours internationaux des matières premières et des conditions financières internationales. Au niveau sous-régional, les hypothèses portent sur les trajectoires des déficits budgétaires des États membres de l'Union et leur mode de financement, la situation sécuritaire et socio-politique, ainsi

que les conditions agro-climatiques. Pour l'année 2025, les estimations prennent appui sur les réalisations couvrant les trois premiers trimestres de l'année.

Au titre de l'environnement international

147. La croissance de l'économie mondiale devrait ressortir plus élevée par rapport aux projections du FMI d'octobre 2025, avec une balance des risques globalement orientée à la baisse.

148. Selon les dernières projections publiées par le FMI, en janvier 2026, la croissance économique mondiale s'établirait à 3,3% en

2026, en hausse de 0,2 point par rapport aux prévisions d'octobre 2025. Elle serait portée notamment par le dynamisme des investissements liés aux nouvelles technologies, notamment l'Intelligence Artificielle (IA), le soutien budgétaire et monétaire et la vigueur du secteur privé, en dépit de la persistance des tensions géopolitiques et commerciales. Elle serait en légère baisse en 2027, s'établissant à 3,2%.

149. L'inflation mondiale devrait poursuivre sa tendance baissière, passant de 4,1% en 2025 à 3,8% en 2026, puis à 3,4% en 2027. En particulier, dans la Zone euro, l'inflation globale devrait évoluer autour de 2%, s'établissant à 1,9% en 2026, puis à 2,0% en 2027.

150. Selon le FMI, la balance des risques pesant sur les perspectives de croissance mondiale est globalement orientée à la baisse. Plusieurs facteurs pourraient, en effet, peser sur l'activité à moyen terme. Une révision défavorable des anticipations de gains de productivité liée à l'intelligence artificielle est susceptible de provoquer un repli de l'investissement. Par ailleurs, un durcissement des tensions commerciales accentuerait les incertitudes et pèserait davantage sur la dynamique de croissance mondiale. À cela s'ajoutent les effets négatifs croissants du changement climatique et les risques liés à l'apparition de tensions politiques internes ou de chocs géopolitiques, susceptibles de perturber l'économie mondiale à travers leurs effets sur les marchés financiers, les chaînes d'approvisionnement et les prix des matières premières. Enfin, le creusement des déficits budgétaires et le niveau élevé de la dette publique constituent des défis structurels majeurs, susceptibles de peser sur l'investissement et la stabilité financière, en particulier, dans les pays en développement.

Les conditions financières et monétaires internationales devraient rester stables ou se détendre en 2026.

151. L'orientation des conditions financières et monétaires serait en ligne avec la baisse de l'inflation, qui se situe désormais proche des cibles visées par les autorités monétaires dans la plupart des économies avancées.

Les cours internationaux des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA devraient s'inscrire globalement en baisse en 2026.

152. Les cours internationaux des principales matières premières (hors pétrole) exportées par les pays de l'Union devraient se replier en 2026, en lien avec le fléchissement, en rythme annuel, des prix du cacao (-17,3%), de la noix de cajou (-10,5%), du café (-16,2%) et du caoutchouc (-8,4%). Toutefois, le cours de l'or devrait connaître une hausse en 2026 (+8,7%), en raison de la poursuite de l'assouplissement des politiques monétaires des principales banques centrales et de la persistance des incertitudes liées aux tensions géopolitiques et commerciales.

153. En 2027, les cours des principales matières premières, hors pétrole, exportées par les pays de l'Union devraient globalement se replier, en lien notamment avec la baisse anticipée des prix du café (-10,2%), de l'or (-0,4%), du cacao (-0,2%), du caoutchouc (-5,0%) et de la noix de cajou (-1,2%).

154. Pour les produits pétroliers, les hypothèses de projection tablent sur une baisse de leurs cours mondiaux de 4,5% en 2026 et d'une légère hausse de 0,1% en 2027.

Les cours internationaux des produits alimentaires importés devraient poursuivre leur détente en 2026 et 2027.

155. Les cours mondiaux des produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA devraient se replier en 2026. Selon les prévisions basées sur les données du FMI, de la FAO¹⁰, de la Banque Mondiale et de Bloomberg, les prix des produits alimentaires importés par l'Union

¹⁰ Organisation des Nations Unies pour l'alimentation et l'agriculture

devraient connaître une diminution, en variation annuelle, de 9,8% en 2026 et 0,4% en 2027. 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,

Au niveau des finances publiques, les États devraient poursuivre leurs efforts de consolidation budgétaire

156. Sur la base des TOFE des États, le déficit budgétaire global de l'Union devrait s'établir à 3,2% du PIB en 2026, avant de se replier à 2,9% en 2027, après 3,7% en 2025.

157. L'année 2026 serait également marquée par un recours aux marchés internationaux de capitaux, à travers des émissions d'eurobonds prévues notamment par la Côte d'Ivoire (867,1 milliards de FCFA) et le Bénin (474,3 milliards de FCFA).

158. Des échéances importantes sur les eurobonds sont attendues sur la période 2026-2027, en particulier pour la Côte d'Ivoire et le Sénégal. Pour la Côte d'Ivoire, les remboursements au titre des eurobonds passeraient de 146,2 milliards de FCFA en 2026 à 148,7 milliards de FCFA en 2027. S'agissant du Sénégal, les amortissements sont projetés à 218,7 milliards de FCFA aussi bien en 2026 qu'en 2027.

La production de pétrole devrait baisser en 2026

159. Selon les données communiquées par les Services nationaux, l'extraction dans les champs pétroliers de l'Union diminuerait pour s'établir à 243.555,0 barils/jour en 2026 contre 256.847,6 barils/jour en 2025. Ce fléchissement s'expliquerait principalement par la baisse anticipée des volumes au Sénégal, telle qu'annoncée par les entreprises exploitantes.

La production minière devrait se consolider au cours des prochaines années.

160. Au Burkina, au cours des prochaines années, la production d'or devrait progresser, en lien avec les réformes engagées visant à centraliser la production artisanale, en vue de sa commercialisation par l'État, ainsi que le relèvement du prix d'achat auprès des artisans.

161. Au Sénégal, la production aurifère serait soutenue par l'entrée en activité de la nouvelle mine de Boto.

162. En Côte d'Ivoire, l'offre d'or devrait également se renforcer grâce à la mise en exploitation de cinq grands projets miniers situés dans le Nord du pays, notamment à Koné, Assafou, Doropo, Afema et Boundiali.

163. Au Mali, les investissements dans le secteur aurifère devraient se poursuivre, tant à travers les opérations d'exploration que l'exploitation des mines existantes, contribuant au maintien d'un niveau élevé de production. Par ailleurs, la production de lithium devrait s'accroître, reflétant l'intérêt croissant pour les minerais stratégiques dans le contexte de la transition énergétique mondiale.

164. Au Niger, la production d'uranium devrait progressivement se normaliser à partir de 2026, sous l'effet de la reprise attendue des activités et de la poursuite des investissements engagés par plusieurs sociétés d'exploitation.

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

165. Compte tenu des mesures engagées par les États membres pour consolider les capacités sécuritaires, la situation sécuritaire et socio-politique actuelle ne devrait pas se dégrader au cours des prochaines années. Le scénario central retient l'hypothèse d'une stabilité globale de l'environnement sécuritaire et socio-politique sur l'horizon de projection.

Les conditions agro-climatiques devraient ressortir globalement

favorables pour la production vivrière dans les pays de la région.

166. Les premières estimations du Comité Inter-État de Lutte contre la Sécheresse au Sahel (CILSS) indiquent une progression importante de la production céréalière de la campagne 2025/2026 pour l'Union (7,7%), en lien avec une pluviométrie abondante dans la plupart des pays de l'Union. Les prévisions de production céréalière de la campagne agricole 2025/2026 sont estimées entre 78 et 88 millions de tonnes au Sahel et en Afrique de l'Ouest. Sur cette base, il est retenu, pour les prochaines années, dans le scénario central

l'hypothèse d'une hausse de 5,0% de la production céréalière.

167. 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 pdp 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 retenue.

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

	2025	2026			2027			2028		
	Réalisation	Baissier	Central	Haussier	Baissier	Central	Haussier	Baissier	Central	Haussier
Baril du pétrole (WTI, en dollar)	65,0	48,5	58,5	68,5	50,8	60,8	70,8	49,7	59,7	69,7
Taux de change euro/dollar	1,13	1,2	1,18	1,13	1,3	1,22	1,17	1,3	1,24	1,19
Inflation Zone euro (%)	2,1	1,4	1,9	2,4	1,3	1,8	2,3	1,5	2,0	2,5
Indice BCEAO des cours des produits alimentaires importés (%)	-16,2	-16,3	-11,3	-6,3	-5,1	-0,1	4,9	-4,7	0,3	5,3
Production céréalière de l'Union (%)	7,7	10,0	5,0	0,0	10,0	5,0	0,0	10,0	5,0	0,0

Sources : Bloomberg, BCE, BCEAO, FMI

(*) Le niveau de la production céréalière de 2024 impacte les prix sur la période de T4 2024 à T3 2025 (ce décalage s'applique également pour les années suivantes).

7.2 - Prévisions macroéconomiques à moyen terme

168. Pour l'année 2026, les projections de la BCEAO anticipent une progression du PIB de l'Union de 6,4%, en termes réels. La dynamique de croissance demeurerait principalement portée par le secteur tertiaire, dont la contribution est estimée à 3,7 pdp, sous l'effet du dynamisme des activités commerciales et des services marchands. Le secteur primaire apporterait une contribution de 1,1 pdp, en lien avec les perspectives favorables de la campagne

agricole 2026-2027 et la poursuite de la mise en œuvre de programmes d'amélioration des rendements des principales cultures dans la majorité des Etats membres. Le secteur secondaire, pour sa part, contribuerait à hauteur de 1,6 pdp, bénéficiant des performances attendues des industries manufacturières et extractives.

Tableau 31 - Évolution des taux de croissance du Produit Intérieur Brut, en termes réels*(en pourcentage)*

	2024	2025*		2026**		2027**	
		Est. (Déc. 2025)	Est. (Mars 2026)	Est. (Déc. 2025)	Est. (Mars 2026)	Est. (Déc. 2025)	Est. (Mars 2026)
Bénin	7,5	7,5	7,5	7,5	7,5	7,5	7,5
Burkina	4,8	6,3	6,5	6,5	6,5	5,0	5,0
Côte d'Ivoire	6,0	6,5	6,5	6,6	6,6	6,7	6,7
Guinée-Bissau	4,1	5,5	5,5	5,5	5,5	5,6	5,6
Mali	5,0	5,5	6,1	6,1	6,1	5,6	5,6
Niger	10,3	6,9	6,9	6,7	6,7	6,5	6,5
Sénégal	6,1	7,8	7,8	5,0	5,0	5,0	5,0
Togo	6,5	6,2	6,2	6,3	6,3	6,3	6,3
Union	6,2	6,7	6,7	6,4	6,4	6,3	6,3

Sources : Instituts nationaux de statistique, BCEAO

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

169. Du côté de la demande, la croissance économique serait principalement soutenue par la consommation finale (3,6 pdp) et l'investissement (1,8 pdp). Cette dynamique s'expliquerait par l'amélioration progressive des revenus des ménages et par la poursuite des projets d'infrastructures socio-économiques dans plusieurs Etats membres de l'Union. Les investissements seraient tirés notamment par le développement du champ pétrolier Baleine au large d'Abidjan, la mise en œuvre du projet de Bus Rapid Transit (BRT) et la réalisation de chantiers routiers et ferroviaires (la ligne 1 du métro d'Abidjan) en Côte d'Ivoire, l'accélération des travaux du barrage de Kandadji, des centrales

électriques régionales et le développement du site de Gorou Banda au Niger. En outre, les initiatives au Burkina en matière de travaux publics, d'aménagement des bas-fonds agricoles et d'équipement des forces armées contribueraient à dynamiser l'investissement. L'apport du secteur extérieur à la croissance resterait positif à 1,0 pdp, soutenu par la progression des exportations, en particulier, de produits pétroliers, bien que partiellement atténué par l'augmentation des importations de biens intermédiaires et d'équipement nécessaires à la réalisation des investissements.

Tableau 32 - Évolution des contributions à la croissance du PIB de l'Union*(pdp, sauf indication contraire)*

	2024	2025*		2026**		2027**	
		Est. (Déc. 2025)	Est. (Mars 2026)	Est. (Déc. 2025)	Est. (Mars 2026)	Est. (Déc. 2025)	Est. (Mars 2026)
Secteur primaire	1,4	0,9	1,0	1,1	1,1	1,1	1,1
Secteur secondaire	1,4	2,3	2,3	1,6	1,6	1,6	1,6
dont : - Industries manufacturières	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5
- Industries extractives	0,8	1,4	1,4	0,7	0,7	0,6	0,6
- Bâtiments et Travaux Publics	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3
Secteur tertiaire	3,4	3,5	3,4	3,7	3,7	3,6	3,6
PIB réel	6,2	6,7	6,7	6,4	6,4	6,3	6,3
Consommation finale	1,9	3,7	3,7	3,6	3,6	3,7	3,7
Privée	1,7	2,7	2,7	3,1	3,1	3,2	3,2
Public	0,2	1,0	1,0	0,5	0,5	0,2	0,2
Investissement	2,0	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8
Privée	1,4	1,3	1,3	1,2	1,2	1,6	1,6
Public	0,6	0,5	0,5	0,6	0,6	0,2	0,2
Secteur extérieur	2,3	1,2	1,2	1,0	1,0	0,8	0,8

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

170. Toutefois, les perspectives de croissance demeurent exposées à des risques baissiers, en lien notamment avec la persistance des tensions géopolitiques et commerciales, la fragilité du contexte sécuritaire dans l'Union et les perturbations de la pluviométrie du fait du changement climatique.

Les États devraient enregistrer des déficits budgétaires en baisse

Tableau 33 - Projections budgétaires

(en milliards, sauf indication contraire)

	2024	2025*	2026**	2027**
Recettes totales et dons	23 378,2	26 629,9	30 025,8	32 555,5
(en % du PIB)	17,2	17,9	18,6	18,5
Recettes fiscales	19 489,9	22 160,5	25 454,1	27 996,1
(en % du PIB)	14,4	14,9	15,8	15,9
Autres recettes (y compris non fiscales)	2 933,4	3 235,9	3 382,3	3 390,2
(en % du PIB)	2,2	2,2	2,1	1,9
Dons	954,9	1 233,5	1 189,4	1 169,2
(en % du PIB)	0,7	0,8	0,7	0,7
Dépenses totales et prêts nets	30 666,3	32 189,9	35 191,2	37 647,6
(en % du PIB)	22,6	21,7	21,8	21,4
dont dépenses courantes	19 556,0	20 716,0	21 707,6	23 650,0
(en % du PIB)	14,4	13,9	13,4	13,5
dépenses en capital	9 806,5	9 777,3	12 007,7	12 479,9
(en % du PIB)	7,2	6,6	7,4	7,1
Solde base engagements (dons compris)	-7 288,1	-5 559,9	-5 165,4	-5 092,1
(en % du PIB)	-5,4	-3,7	-3,2	-2,9

Sources : Services Nationaux, BCEAO.

(*) Estimations

(**) Projections.

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

Tableau 34- Evolution de l'encours de la dette globale à l'échelle de l'UEMOA

(en milliards de FCFA, sauf indications contraires)

	2 024	2025*	2026**	2027**
Encours de la dette	87 772,0	93 622,9	100 611,5	106 739,0
En % du PIB	64,7	63,0	62,3	60,7
Intérêts (% recettes fiscales)	17,6	17,5	16,4	15,2

Sources : Services Nationaux, BCEAO.

(*) Estimation

(**) Projections

173. La trajectoire des déficits budgétaires telle que présentée est exposée à des risques de déviation à la hausse. Elle demeure sensible aux chocs externes ainsi qu'aux pressions sociales et sécuritaires persistantes dans les Etats membres.

Les comptes extérieurs devraient poursuivre leur consolidation, en lien avec l'amélioration du solde des transactions courantes et les entrées des capitaux étrangers dans l'Union.

174. La consolidation des échanges extérieurs de l'UEMOA, entamée depuis 2024, devrait

se maintenir en 2026 et 2027, portée notamment par les exportations d'or, de pétrole et de gaz, ainsi que par le recours

de certains pays de l'Union aux marchés financiers internationaux des capitaux.

Tableau 35 - Projections de la balance des paiements sur la période 2026-2027

(en milliards de francs CFA, sauf indication contraire)

	2024	2025	2026		2027	
			Est. (Dec. 2025)	Est. (Mars 2026)	Est. (Dec. 2025)	Est. (Mars 2026)
Balance commerciale	-171,0	6 318,2	5 232,5	5 431,3	4 621,3	4 975,6
Exportations (FOB) (*)	23 944,9	33 177,7	32 542,2	34 478,5	34 027,5	36 358,5
Importations (FOB) (*)	24 115,9	26 859,5	27 309,7	29 047,2	29 406,2	31 383,0
Balance des services	-6 769,1	-7 512,8	-7 376,7	-7 491,5	-8 334,9	-8 508,8
Crédit	1 499,3	1 433,4	1 390,2	1 649,3	1 333,7	1 576,3
Débit	-8 268,3	-8 946,2	-8 767,0	-9 140,9	-9 668,5	-10 085,1
Dont fret	-4 601,4	-5 156,6	-5 246,5	-5 594,9	-5 636,8	-6 031,1
Solde du compte de revenu primaire	-4 978,7	-5 965,9	-6 166,6	-6 336,7	-6 766,9	-6 828,0
Solde du compte de revenu secondaire	4 145,0	4 189,8	4 351,7	4 380,3	4 611,5	4 659,2
Solde du compte des transactions courantes	-7 773,7	-2 970,8	-3 959,1	-4 016,6	-5 869,0	-5 702,1
Solde du compte des transactions courantes (en % PIB)	-5,7	-2,0	-2,5	-2,5	-3,4	-3,3
Solde du compte des transactions courantes hors dons (en % PIB)	-5,9	-2,1	-2,6	-2,6	-3,5	-3,4
Solde du compte de capital	1 293,1	1 669,6	1 539,6	1 596,3	1 543,1	1 602,7
Solde du compte financier	-9 062,8	-6 802,5	-4 322,6	-3 437,2	-5 165,4	-4 892,3
- Investissements Directs Étrangers	-4 599,1	-2 651,8	-2 615,7	-2 472,4	-3 505,5	-3 286,3
- Investissements de portefeuille	-2 011,6	-2 231,2	-554,5	-928,9	223,1	222,9
- Autres investissements	-2 446,7	-1 919,6	-1 152,4	-36,0	-1 883,0	-1 828,9
Solde global	3 012,7	7 027,6	1 903,1	1 016,9	839,6	793,0
Réévaluations	651,0	1 385,8	0,0	0,0	0,0	0,0
Variation des AEN	-3 663,8	-8 413,4	-1 903,1	-1 016,9	-839,6	-793,0

Source : BCEAO

(*) Ces rubriques n'incluent pas les échanges intra-UEMOA.

175. En 2026, le solde global des échanges extérieurs des États membres de l'UEMOA dégagerait un excédent de 1.016,9 milliards. Le déficit du compte courant en pourcentage du PIB ressortirait à 2,5%, soit une aggravation de 0,5 pdp par rapport à 2025. Cette dégradation du déficit courant découle essentiellement de l'évolution défavorable des termes de l'échange, partiellement atténuée par l'accroissement des volumes des exportations d'or. La balance des biens ressortirait excédentaire de 5.431,3 milliards contre un excédent de 6.318,2 milliards en 2025, en lien avec une augmentation des importations (+8,1%)

plus importante que celle des exportations (+3,9%).

176. L'excédent du compte de capital ressortirait à 1.596,3 milliards en 2026 contre 1.669,6 milliards un an plus tôt. Dans ces conditions, les flux financiers attendus devraient permettre de couvrir, à hauteur de 142,0% le besoin de financement, évalué à 2.420,3 milliards en 2026, contre 1.301,1 milliards en 2025.

177. S'agissant de l'année 2027, les comptes extérieurs de l'Union se solderaient par un excédent du solde global de la balance des paiements de 793,0 milliards. Le déficit du

compte des transactions courantes s'établirait à 3,3% du PIB. L'excédent du compte de capital ressortirait, pour sa part, à 1.602,7 milliards. Le besoin de financement, évalué à 4.099,4 milliards en 2027, serait couvert à hauteur de 119,3% par les flux financiers attendus.

178. L'équilibre extérieur tel que projeté pourrait être moins favorable en cas de détérioration plus importante des termes de l'échange et de mobilisation moindre que prévu des ressources extérieures par les États. La persistance des tensions géopolitiques et commerciales dans le monde font craindre une remontée de l'inflation qui pourrait se traduire par une hausse des factures d'importations. En outre, une intensification des tensions commerciales pourrait induire un durcissement des conditions financières internationales, ce qui réduirait l'accès des États aux marchés internationaux des capitaux. Dans ce cas de figure, des

mobilisations extérieures moins importantes que prévu, dans un contexte de niveau de dette publique élevé, de difficultés sur le marché financier régional et d'incertitudes qui entourent la conclusion d'un programme entre le FMI et le Sénégal, pourraient affecter la perception du risque souverain dans l'Union par les partenaires et investisseurs internationaux. Une telle évolution affecterait davantage les perspectives de mobilisation de ressources en termes de tirages et d'émissions d'eurobonds. Elle induirait un recours plus accru au marché financier régional et exacerberait les tensions actuelles.

La situation monétaire serait caractérisée par un financement adéquat des économies

179. Le rythme de progression des crédits à l'économie se situerait à 9,1% en 2026, puis à 9,4% en 2027, après 5,6% en 2025.

Tableau 36 - Agrégats monétaires projetés pour la période 2025-2026

(en milliards, sauf indication contraire)

Intitulés	2024	2025	2026		2027	
			Estimations (Dec.2025)	Estimations (Mars.2026)	Estimations (Dec.2025)	Estimations (Mars.2026)
Taux de croissance de la masse monétaire (en %)	8,9	17,4	14,9	16,5	12,1	14,2
Taux de croissance des créances sur l'économie (en %)	4,5	5,6	9,0	9,1	9,3	9,4
Variation des créances nettes sur l'APUC	2 184,2	2 014,5	2 525,8	4 133,6	2 659,9	2 685,4
Variation des AEN	3 663,8	8 413,4	1 903,1	1 016,9	839,6	793,0
Créances sur l'économie/PIB (en %)	26,8	25,9	25,8	26,0	26,0	26,2
Monnaie au sens large (M2)	52 022,2	61 051,5	66 681,9	71 125,0	74 773,1	81 224,8
Circulation fiduciaire	12 454,9	14 926,7	16 426,3	15 799,0	18 281,5	17 555,7
Dépôts	39 567,3	46 124,8	50 255,6	55 326,1	56 491,6	63 669,1

Source : BCEAO

180. En 2026, la masse monétaire ressortirait en hausse de 16,5%, après une progression de 17,4% en 2025, portée par la consolidation des créances intérieures et des Actifs Extérieurs Nets (AEN). Les créances nettes des institutions de dépôts sur l'administration publique centrale augmenteraient de 4.133,6 milliards contre 2.014,5 milliards en 2025. Les créances sur l'économie progresseraient de 9,1%

après 5,6% en 2025. Les AEN des institutions de dépôts augmenteraient de 1.016,9 milliards, en liaison avec l'amélioration du profil des comptes extérieurs.

181. En 2027, la progression de la masse monétaire de 14,2% serait induite par celle des créances intérieures et la consolidation de 793,0 milliards des 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 9,4% et les créances nettes sur les APUC augmenteraient de 2.685,4 milliards.

7.3 - Prévisions d'inflation et risques

182. Pour le premier trimestre 2026, le taux d'inflation est projeté à 0,2%, après une réalisation de -0,8% au quatrième trimestre 2025. A l'horizon de prévision de huit (8) trimestres, sur la base du scénario central, la hausse des prix devrait s'établir à 2,0%, en cohérence avec l'objectif fixé dans l'intervalle de 1% à 3%. Ces prévisions

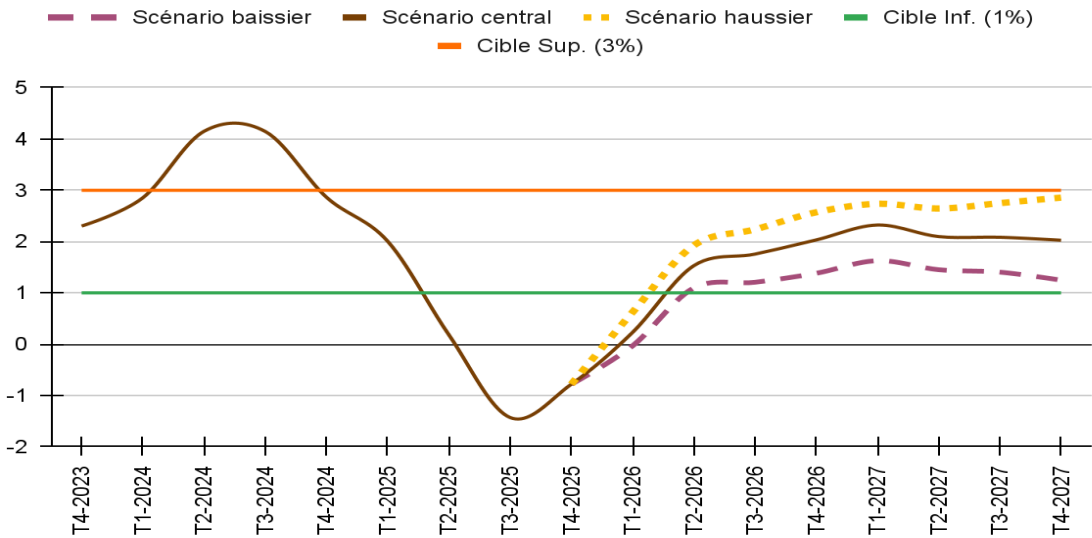
intègrent notamment une baisse moins importante des prix des produits alimentaires importés (-1,0% en 2026 contre -7,3% en 2025), une progression plus faible de l'offre locale de céréales comparativement à 2025, la non reconduction en 2026 des mesures spécifiques¹¹ prises par les Etats pour assurer la sécurité alimentaire et lutter contre la vie chère, et des effets de base liés au faible niveau d'inflation en 2025. Elles reposent également sur l'hypothèse de perturbations persistantes des circuits de distribution des produits alimentaires en lien avec l'insécurité et d'impact négatif des aléas climatiques.

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

		2025	2026				2027				Moyennes			
		T4 Réal.	T1 Prév	T2 Prév	T3 Prév	T4 Prév	T1 Prév	T2 Prév	T3 Prév	T4 Prév	2025	2026	2027	Huit trimestres
Taux d'inflation	Scénario baissier	-0,8	0,0	1,1	1,2	1,4	1,6	1,5	1,4	1,2	0,0	0,9	1,4	1,2
	Scénario central	-0,8	0,2	1,5	1,8	2,0	2,3	2,1	2,1	2,0	0,0	1,4	2,1	1,8
	Scénario haussier	-0,8	0,6	1,9	2,2	2,6	2,7	2,6	2,7	2,9	0,0	1,8	2,7	2,3

Source : BCEAO

Graphique 24 - Prévisions de l'inflation (en glissement annuel, en %)



Source : BCEAO

¹¹ Cf. Encadré 1 du rapport sur la politique monétaire de décembre 2025

183. La balance des risques concernant les prévisions de l'inflation est orientée à la hausse. En effet, les prévisions d'inflation pourraient potentiellement être influencées par des risques haussiers induits par les perturbations des chaînes d'approvisionnement en produits alimentaires depuis les zones de production, en lien avec la persistance de l'insécurité dans certaines zones de l'Union. Une dégradation de la situation sécuritaire occasionnerait également des déplacements importants de populations, réduisant ainsi l'offre de produits agricoles. Les risques haussiers persistants sont

également relatifs à l'impact négatif des effets du changement climatique qui se traduisent par une instabilité des conditions météorologiques qui pourraient affecter la production agricole. En outre, la persistance des tensions géopolitiques pourrait entraîner une nouvelle hausse des prix des produits pétroliers et alimentaires, avec des répercussions directes sur les coûts de transport et les prix locaux, ainsi qu'une augmentation du coût du fret maritime, renchérissant les importations essentielles pour la région.

ANNEXES

1. **Encadré E.1** - Méthodologie d'évaluation de l'alignement de la position extérieure de l'UEMOA vis-à-vis de ses fondamentaux économiques
2. **Tableau A.1** - UMOA : Situation résumée de la Banque Centrale
3. **Tableau A.2** - UMOA : Situation résumée des banques
4. **Tableau A.3** - UMOA : Agrégats monétaires
5. **Tableau A.4** - UMOA : Créances nettes sur l'APUC
6. **Tableaux A.5** - Décomposition de l'inflation dans l'UEMOA

Encadré E1 : Méthodologie d'évaluation de l'alignement de la position extérieure de l'UEMOA vis-à-vis de ses fondamentaux économiques

La Banque Centrale utilise la méthodologie EBA-lite pour le calcul du taux de change effectif réel (TCER) et son niveau d'équilibre. Cette méthode, développée par le FMI, permet d'améliorer l'évaluation de la viabilité extérieure de ses États membres dans le cadre des consultations au titre de l'article IV des statuts du Fonds. Afin d'approfondir son cadre d'analyse du taux de change effectif réel, la BCEAO a renforcé son dispositif de mesure de la compétitivité à partir de 2019, avec le déploiement du modèle EBA-lite mis à disposition par le FMI. Les paramètres de ce modèle ont été adaptés pour tenir compte des spécificités des États membres de l'UEMOA.

Cette approche repose sur l'estimation d'une valeur norme (CA-norme) pour le déficit courant et pour le TCER à partir d'un ensemble de facteurs qui affectent leurs évolutions. Ces valeurs constituent les niveaux du déficit courant et du TCER compatibles avec les fondamentaux de l'économie analysée. Par ailleurs, il est pris en compte d'autres types d'agrégats macroéconomiques qualifiés de variables de politique pour lesquels des niveaux souhaitables sont identifiés.

Ainsi, les mésalignements du déficit courant ou du TCER par rapport à leurs fondamentaux sont déterminés à partir de l'écart entre le niveau observé du déficit et la norme en tenant compte également de l'écart (gap) entre les variables de politiques et leurs niveaux souhaitables (CA-Gap et TCER-GAP). Les résultats sont comparés à des intervalles dans lesquels le déficit courant et le TCER sont jugés compatibles avec leurs fondamentaux.

Dans ce sillage, des valeurs du CA-Gap supérieures à 1 indiquent une sous-évaluation par rapport aux fondamentaux de l'économie et inversement des valeurs du CA-Gap inférieures à -1 indiquent une surévaluation par rapport aux fondamentaux de l'économie. S'agissant du TCER-GAP, des valeurs inférieures à -5 indiquent une sous-évaluation par rapport aux fondamentaux de l'économie et inversement des valeurs du TCER-GAP supérieures à 5 suggèrent une surévaluation par rapport aux fondamentaux de l'économie.

Tableau A.1 - UMOA : Situation résumée de la Banque Centrale (en milliards de FCFA)

Poste	sept.-24	déc.-24	mars-25	juin-25	sept.-25	déc.-25
Actifs extérieurs nets	2 938,0	6 440,1	8 163,4	10 506,2	10 176,3	15 599,8
Créances sur les autres institutions de dépôt	8 757,3	9 407,1	8 370,1	8 044,8	7 922,0	8 326,0
Créances nettes sur l'administration centrale	6 803,5	6 445,9	6 298,2	6 043,5	5 985,8	5 880,3
Créances sur l'économie	736,9	719,7	729,1	728,2	737,6	721,6
TOTAL ACTIF	19 235,8	23 012,7	23 560,7	25 322,6	24 821,6	30 527,6
Base monétaire	15 236,9	18 249,1	18 524,5	19 676,7	19 384,8	23 917,7
Circulation fiduciaire	11 791,8	13 678,4	13 969,1	14 406,7	14 172,7	16 469,4
Engagements envers les autres institutions de dépôt	2 637,3	3 771,5	3 686,9	4 396,4	4 352,3	6 001,9
Engagements envers les autres secteurs	807,7	799,2	868,5	873,7	859,8	1 446,4
Dépôts et titres autres qu'actions exclus de la base monétaire	39,5	44,2	42,1	43,1	51,5	51,9
Actions et autres titres de participation	4 049,4	4 341,5	4 668,4	5 181,5	5 425,5	5 968,7
Autres postes (net)	-90,0	378,0	325,8	421,3	-40,3	589,3
TOTAL PASSIF	19 235,8	23 012,7	23 560,7	25 322,6	24 821,6	30 527,6

Source : BCEAO

Tableau A.2 - UMOA : Situation résumée des banques (en milliards de FCFA)

Poste	sept.-24	déc.-24	mars-25	juin-25	sept.-25	déc.-25
Actifs extérieurs nets	-1 824,0	-1 626,0	-1 874,6	-2 179,9	-2 387,3	-2 372,3
Créances sur les non-résidents	1 050,4	1 269,5	1 198,4	1 218,6	1 114,1	1 389,3
Engagements envers les non-résidents	-2 874,5	-2 895,5	-3 073,0	-3 398,5	-3 501,5	-3 761,6
Créances sur la Banque Centrale	3 777,8	4 861,6	4 723,6	5 851,2	5 731,2	7 517,2
Créances nettes sur l'administration centrale	18 685,1	19 467,5	20 143,6	20 681,0	21 292,6	22 047,7
Créances sur l'économie	34 200,9	35 158,7	35 201,5	35 151,3	36 093,8	37 170,5
Créances sur les autres sociétés financières	868,4	910,0	1 012,5	1 109,2	1 320,3	1 393,5
Créances sur les administrations d'états fédérés et locales	353,6	169,0	311,9	234,5	204,0	233,2
Créances sur les sociétés non-financières publiques	1 968,1	2 138,2	2 125,0	2 010,2	2 081,4	1 874,0
Créances sur le secteur privé	31 010,8	31 941,5	31 752,1	31 797,3	32 488,2	33 669,8
ACTIF	54 839,7	57 861,9	58 194,0	59 503,5	60 730,2	64 363,1
Engagements envers la banque centrale	8 721,9	9 316,0	8 395,2	7 923,0	7 875,2	8 183,2
Dépôts transférables inclus dans la masse monétaire au sens large	21 290,3	23 261,2	23 830,0	24 473,5	25 070,1	27 583,4
Autres dépôts inclus dans la masse monétaire au sens large	15 003,6	15 112,2	15 523,6	15 892,6	16 296,3	16 700,3
Dépôts exclus de la masse monétaire au sens large	2 198,1	2 530,4	2 380,0	2 533,4	2 526,3	2 781,1
Titres autres qu'actions exclus de la masse monétaire au sens large	15,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Emprunts	1 250,4	1 634,0	1 613,1	1 990,3	1 993,0	2 125,7
Actions et autres titres de participation	6 505,4	6 401,0	6 925,9	7 092,0	7 255,4	7 572,7
Autres postes (net)	-145,5	-392,8	-473,8	-401,2	-286,0	-583,4
PASSIF	54 839,7	57 861,9	58 194,0	59 503,5	60 730,2	64 363,1

Source : BCEAO

Tableau A.3 - UMOA : Agrégats monétaires (en milliards de FCFA)

Poste	sept.-24	déc.-24	mars-25	juin-25	sept.-25	déc.-25
Circulation fiduciaire	10 650,8	12 454,9	12 729,0	13 006,6	12 773,5	14 926,7
Dépôts transférables	22 249,5	24 237,5	24 804,0	25 472,4	26 093,7	28 788,0
M1	32 900,3	36 692,4	37 533,1	38 479,0	38 867,2	43 714,7
Autres dépôts inclus dans la masse monétaire (1)	15 246,8	15 329,8	15 812,9	16 162,2	16 527,2	17 336,8
Masse monétaire (M2)	48 147,1	52 022,1	53 345,9	54 641,2	55 394,4	61 051,5
Actifs extérieurs nets	1 114,0	4 814,1	6 288,8	8 326,3	7 788,9	13 227,5
BCEAO	2 938,0	6 440,1	8 163,4	10 506,2	10 176,3	15 599,8
Banques	-1 824,0	-1 626,0	-1 874,6	-2 179,9	-2 387,3	-2 372,3
Créances intérieures	60 392,9	61 758,3	62 338,8	62 570,4	64 076,2	65 786,5
Créances nettes sur l'Administration Centrale	25 455,1	25 879,9	26 408,2	26 690,9	27 244,8	27 894,5
Créances sur l'économie	34 937,8	35 878,4	35 930,6	35 879,5	36 831,4	37 892,1
Passifs à caractère non monétaire (2)	14 058,3	14 951,0	15 629,5	16 840,2	17 251,8	18 500,2
Autres postes nets (3)	-698,5	-400,7	-347,8	-584,6	-781,1	-537,7
Total des contreparties de M2 (4)	48 147,1	52 022,1	53 345,9	54 641,2	55 394,4	61 051,5

Source : BCEAO

Tableau A.4 - UMOA : Créances nettes sur l'APUC (en milliards de FCFA)

Poste	sept.-24	déc.-24	mars-25	juin-25	sept.-25	déc.-25
Créances nettes de la BCEAO	6 770,0	6 412,4	6 264,6	6 009,9	5 952,2	5 846,8
Créances	7 975,9	8 393,7	8 167,1	8 327,4	7 957,8	8 111,4
Crédits	6 175,5	6 611,5	6 542,6	6 906,3	6 908,7	7 164,5
Concours adossés aux DTS	1 312,5	1 312,5	1 312,5	1 312,4	1 312,4	1 312,3
Concours consolidés	218,0	218,0	218,0	215,7	215,7	213,4
Concours du FMI	4 402,7	4 838,7	4 769,8	5 140,9	5 143,8	5 406,5
Autres crédits (créances financières) (1)	242,3	242,3	242,3	237,3	236,8	232,3
Portefeuille de titres du Trésor	15,0	16,8	18,0	13,9	15,5	17,5
Autres créances (2)	1 205,9	1 981,3	1 902,4	2 317,5	2 005,6	2 264,6
Engagements	33,5	33,5	33,5	33,5	33,5	33,5
Encaisses du Trésor	1 100,0	1 844,2	1 742,5	2 234,8	1 895,5	2 123,7
Dépôts	72,4	103,6	126,4	49,1	76,6	107,4
Autres engagements (3)	18 685,1	19 467,5	20 143,6	20 681,0	21 292,6	22 047,7
Créances nettes des banques	23 955,3	24 729,6	25 688,3	26 687,4	27 333,1	28 059,8
Créances	4 303,6	4 451,6	4 635,1	4 560,8	4 346,7	4 408,7
Crédits	19 612,1	20 278,0	21 053,2	22 126,6	22 986,4	23 651,1
Portefeuille de titres du Trésor	5 270,2	5 262,1	5 544,7	6 006,4	6 040,5	6 012,1
Engagements	5 139,5	5 154,7	5 448,0	5 883,9	5 918,1	5 896,8
TOTAL DES CRÉANCES NETTES SUR APUC	25 455,1	25 879,9	26 408,2	26 690,9	27 244,8	27 894,5

Source : BCEAO

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

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

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

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

Tableau A 5-1 : Evolution des prix selon l'origine géographique

	Composantes	Pondération (en %)	T4-2024	T1-2025	T2-2025	T3-2025	T4-2025
Variations annuelles (en %)	Locale	70	3,0	2,7	0,9	-0,8	0,0
	Importée	30	2,6	-0,1	-1,6	-3,0	-2,8
Contributions (en points de %)	Locale	70	2,2	2,0	0,6	-0,6	0,0
	Importée	30	0,7	0,0	-0,4	-0,8	-0,8
Total		100	2,9	2,0	0,2	-1,4	-0,8

Sources : BCEAO, INS.

Tableau A 5-2 : Evolution des prix des biens et services

	Composantes	Pondération (en %)	T4-2024	T1-2025	T2-2025	T3-2025	T4-2025
Variations (en %)	Biens	70,7	3,2	2,7	1,4	-1,2	-1,0
	Services	29,3	2,4	0,8	-2,1	-1,7	-0,3
Contributions (en points de %)	Biens	70,7	2,1	1,7	0,9	-0,8	-0,7
	Services	29,3	0,8	0,3	-0,7	-0,6	-0,1
Total		100	2,9	2,0	0,2	-1,4	-0,8

Sources : BCEAO, INS.

Tableau A 6 : Écarts entre prévisions et réalisations du taux d'inflation dans l'UEMOA

	T4-2024	T1-2025	T2-2025	T3-2025	T4-2025
Date de la prévision	octobre 2024	janvier 2025	avril 2025	juillet 2025	janvier 2026
Réalisation en % (A)	2,9	2,0	0,2	-1,4	-0,8
Prévision en % (B)	3,5	2,6	2,6	0,7	-0,4
Ecart en point de % (A-B)	-0,6	-0,6	-2,4	-2,1	-0,4

Sources : INS, BCEAO