



BCEAO

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

RAPPORT SUR LA POLITIQUE MONETAIRE DANS L'UMOA

Septembre 2026



RAPPORT SUR LA POLITIQUE MONETAIRE DANS L'UMOA

Septembre 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.....	13
1.2 - Conditions monétaires et financières.....	14
1.3 - Principales évolutions du marché des changes.....	18
1.4 - Cours des matières premières.....	19
2 - OFFRE ET DEMANDE GLOBALES.....	23
2.1 - Offre globale.....	23
2.2 - Demande globale.....	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 - FINANCES PUBLIQUES.....	36
4.1 - Recettes et dons.....	36
4.2 - Dépenses totales et prêts nets.....	37
4.3 - Solde budgétaire et financement.....	38
5 - COMPTES EXTÉRIEURS.....	42
5.1 - Transactions courantes et en capital.....	42
5.2 - Compte financier.....	45
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 en 2026 et 2027.....	64
7.3 - Prévisions d'inflation et risques.....	69
ANNEXES.....	71

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 des indices MSCI.....	17
Graphique 2 - Rendements des obligations de référence à 10 ans.....	18
Graphique 3 - Évolution du taux de change effectif nominal de l'euro.....	18
Graphique 4 - Indices des prix des matières premières.....	20
Graphique 5 - Indices des prix des matières premières, hors pétrole, exportées par l'UEMOA...	20
Graphique 6 - Contributions des postes de la demande à la croissance.....	28
Graphique 7 - Contributions à l'évolution de l'IHPC dans l'UEMOA.....	31
Graphique 8 - Évolution en glissement annuel du TCER.....	35
Graphique 9 - Évolution de la structure des dépenses courantes.....	38
Graphique 10 - Évolution de l'encours de la dette publique de l'UEMOA.....	41
Graphique 11 - Évolution du solde commercial avec les principaux partenaires.....	44
Graphique 12 - Évolution de la liquidité bancaire.....	47
Graphique 13 - Évolution des taux du marché monétaire.....	48
Graphique 14 - Évolution trimestrielle de l'indice des conditions monétaires.....	48
Graphique 15 - Taux débiteurs moyens des banques.....	49
Graphique 16 - Évolution de la circulation fiduciaire et des dépôts.....	53
Graphique 17 - Contributions des contreparties à la croissance de la masse monétaire.....	54
Graphique 18 - Contributions des composantes à la croissance des créances intérieures.....	54
Graphique 19 - Contributions à la croissance annuelle du crédit bancaire.....	56
Graphique 20 - Évolution de l'indice BRVM Composite et BRVM 30.....	57
Graphique 21 - Évolution des indices sectoriels de la BRVM au deuxième trimestre 2026.....	58
Graphique 22 - Prévisions de l'inflation, en glissement annuel	70

LISTE DES ENCADRÉS

Encadré 1 - Structure et conditions des crédits accordés.....	52
---	----

LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1 - Évolution de la croissance en glissement annuel.....	13
Tableau 2 - Évolution du taux d'inflation dans les principaux pays partenaires.....	14
Tableau 3 - Synthèse des actions des principales banques centrales.....	16
Tableau 4 - Taux de change du franc CFA par rapport aux monnaies de l'Afrique de l'Ouest.....	19
Tableau 5 - Cours des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA.....	21
Tableau 6 - Contributions à la croissance du PIB, en glissement annuel.....	23
Tableau 7 - Évolution du PIB.....	24
Tableau 8 - Évolution de la production vivrière dans l'UEMOA.....	24
Tableau 9 - Évolution de la production des cultures de rente dans l'UEMOA.....	25
Tableau 10 - Évolution de l'Indice de la Production Industrielle (IPI) dans l'UEMOA.....	26
Tableau 11 - Évolution de l'Indice du chiffre d'affaires (ICA) dans l'UEMOA.....	27
Tableau 12 - Évolution annuelle des contributions à la croissance, en termes réels.....	29
Tableau 13 - Relèvements des prix à la pompe dans l'Union au deuxième trimestre 2026.....	30
Tableau 14 - Évolution de l'inflation et de ses composantes.....	32
Tableau 15 - Taux d'inflation en glissement annuel par pays dans l'UEMOA.....	34
Tableau 16 - Évolution de la compétitivité selon les groupes de partenaires.....	35
Tableau 17 - Opérations financières des États membres de l'UEMOA.....	37
Tableau 18 - Émissions brutes de titres publics sur le marché régional.....	39
Tableau 19 - Taux d'intérêt et de rendement moyens sur les titres publics.....	39
Tableau 20 - Encours des titres publics à fin juin 2026 par pays.....	40
Tableau 21 - Évolution du compte des transactions courantes.....	42
Tableau 22 - Évolution de la balance commerciale.....	43
Tableau 23 - Évolutions du compte financier et du solde global.....	45
Tableau 24 - Évolution par pays des taux créditeurs sur les dépôts à terme.....	49
Tableau 25 - Évolution des taux débiteurs dans l'UEMOA selon l'objet du crédit.....	50
Tableau 26 - Évolution des taux débiteurs dans l'UEMOA selon la nature du débiteur.....	50
Tableau 27 - Évolution des taux débiteurs dans l'UEMOA selon la durée du crédit.....	52
Tableau 28 - Évolution par pays des taux débiteurs dans l'UEMOA.....	52
Tableau 29 - Évolution de la situation monétaire à fin juin 2026.....	53
Tableau 30 - Créances nettes sur les APUC.....	55
Tableau 31 - Créances sur l'économie des Institutions de Dépôts.....	55
Tableau 32 - Hypothèses de projection des scénarios pour l'inflation.....	63
Tableau 33 - Évolution des contributions à la croissance du PIB de l'Union, en termes réels.....	64
Tableau 34 - Évolution des taux de croissance du PIB par pays, en termes réels.....	65
Tableau 35 - Projections des opérations financières des États membres de l'UEMOA.....	66
Tableau 36 - Évolution de l'encours de la dette publique de l'UEMOA.....	67
Tableau 37 - Projections de la balance des paiements de l'UEMOA.....	68
Tableau 38 - Projections des agrégats monétaires de l'UEMOA.....	69
Tableau 39 - Projections du taux d'inflation de l'UEMOA.....	69

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 9 septembre 2026, sa troisième 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 est demeurée résiliente au deuxième trimestre 2026, en dépit de la persistance des perturbations induites par le conflit au Moyen-Orient. Selon les projections publiées par le FMI en juillet 2026, le rythme de progression de l'activité économique mondiale s'établirait à 3,0% en 2026 et 3,4% en 2027, contre respectivement 3,1% et 3,2% dans les prévisions d'avril 2026. Ces perspectives demeurent toutefois entourées de risques importants dont la matérialisation pourrait entraîner une croissance plus faible et une inflation plus élevée que prévu. Ces risques tiennent notamment à l'évolution du conflit au Moyen-Orient, à une recrudescence des tensions commerciales, à une résurgence de l'inflation mondiale ainsi qu'aux effets défavorables des aléas climatiques.
4. Sur les marchés internationaux des matières premières, les prix des produits énergétiques se sont accrus durant le deuxième trimestre 2026 de 19,9% en rythme trimestriel, principalement sous l'effet de la progression des cours du pétrole brut (+24,4%) liée au conflit au Moyen-Orient. Les prix des produits hors énergie ont progressé de 5,1% sur la même période, en raison notamment de l'augmentation des prix des fertilisants, des métaux et minéraux ainsi que des produits agricoles. En revanche, les cours des matières premières, hors pétrole, exportées par les États membres de l'UEMOA, se sont repliés, en rythme trimestriel, de 2,7%, après une baisse de 1,3% un trimestre plus tôt, en ligne avec le recul des cours de l'or, en raison des anticipations d'une orientation restrictive des politiques monétaires des principales banques.
5. Examinant la conjoncture interne de l'UEMOA, le Comité de Politique Monétaire a noté une activité économique soutenue, avec une progression de 6,0% du PIB réel, en rythme annuel, au deuxième trimestre 2026, après 6,1% le trimestre précédent. Cette évolution résulte du maintien de la bonne orientation de l'activité dans l'ensemble des secteurs. Selon les dernières projections réalisées par la BCEAO, le taux de croissance économique de l'Union devrait se situer à 6,1% en 2026 et 6,2% en 2027, après 6,5% en 2025. Le Comité de Politique Monétaire a indiqué que ces perspectives de croissance demeurent tributaires de l'évolution de la conjoncture internationale et exposées aux effets défavorables des aléas climatiques.
6. La gestion des finances publiques au sein de l'Union, au cours du premier semestre 2026, s'est traduite par une aggravation du déficit budgétaire global, base engagements, dons compris, qui s'est situé à 2.492,9 milliards, soit 3,4% du PIB contre 2.355,3 milliards ou 3,2% un an plus tôt. La dette publique totale est estimée à 60,9% du PIB à fin juin 2026, contre 62,5% un an auparavant. Pour l'année 2026, le déficit budgétaire devrait se situer à 3,5% du PIB, avant de revenir à 3,1% en 2027.
7. Les échanges des pays de l'Union avec le reste du monde sont ressortis excédentaires de 2.483,6 milliards au deuxième trimestre 2026, après un surplus de 1.787,5 milliards à la même période de l'année précédente. Cette progression traduit le net repli du déficit des transactions courantes, ressorti à 0,4% du PIB contre 2,5% une année auparavant. En 2026, le solde global des échanges extérieurs devrait demeurer excédentaire.

8. Le Comité a relevé une consolidation de la liquidité bancaire au deuxième trimestre 2026, de 424,5 milliards ou 6,5%, induite par la bonne orientation des comptes extérieurs. Dans ce contexte favorable, et dans le sillage de la baisse des taux directeurs opérée en mars 2026, les taux du marché monétaire se sont détendus. Le taux moyen pondéré des adjudications à une semaine est ressorti à 3,35%, en baisse de 61 pdb, et le taux moyen sur le marché interbancaire a reculé de 51 pdb à 4,01%. Le coût du crédit bancaire est demeuré quasi stable, le taux débiteur moyen, hors taxes et charges, s'établissant à 6,67% contre 6,70% le trimestre précédent. Le crédit bancaire accordé au secteur privé a progressé de 6,6% à fin juin 2026 après 6,0% à fin mars 2026.
9. Le Comité de Politique Monétaire a noté une remontée de l'inflation dans l'Union qui est ressortie à 0,4% au deuxième trimestre 2026, après -0,2% le trimestre précédent. Cette évolution du niveau général des prix a été principalement causée par la hausse des prix du transport (2,6% contre -0,6% le trimestre précédent), consécutive au relèvement des prix des produits pétroliers dans la plupart des Etats membres de l'Union. Elle a également été portée par la hausse des tarifs du logement (2,2% contre 2,9%) et de certains produits alimentaires, notamment la viande (7,8% contre 6,7%), le poisson (4,3% contre -1,2%) et les légumes (+15,1% contre 5,1%). Le taux d'inflation sous-jacente, qui retrace l'évolution des prix hors produits frais et énergétiques, s'est établi à 0,8% au cours du trimestre sous revue, après un niveau de 1,3% le trimestre précédent.
10. Selon les dernières prévisions de la Banque Centrale, le taux d'inflation dans l'Union, en moyenne annuelle, passerait de 0,0% en 2025 à 1,0% en 2026 puis à 1,9% en 2027, sous l'effet des relèvements des prix à la pompe intervenus dans la plupart des États membres et du redressement anticipé des cours des produits alimentaires importés. Le Comité a toutefois souligné que les risques que l'inflation soit plus élevée sont importants, en raison principalement des incertitudes entourant l'évolution de la situation géopolitique internationale, notamment la crise au Moyen-Orient, à travers ses effets sur les cours des produits pétroliers et alimentaires importés, ainsi que sur les coûts des engrais, du transport et du fret.
11. Par ailleurs, le Comité a relevé que la situation extérieure de l'Union, bien que confortable, reste exposée à des risques baissiers dans un contexte international marqué par de fortes incertitudes qui pourraient entraîner une évolution moins favorable des termes de l'échange.
12. Au regard de ces évolutions récentes et des risques entourant les perspectives économiques à court terme, le Comité a décidé de maintenir inchangés les taux directeurs de la Banque Centrale. Ainsi, le taux minimum de soumission aux appels d'offres demeure fixé à 3,00%, tandis que le taux du guichet de prêt marginal reste établi à 5,00%, niveaux en vigueur depuis le 16 mars 2026. Le Comité a également décidé de maintenir à 3,00% le coefficient des réserves obligatoires applicable aux établissements assujettis.
13. Le Comité de Politique Monétaire continuera d'accorder une attention particulière aux risques pesant sur l'évolution des prix. Il prendra, si nécessaire, les mesures idoines pour préserver la stabilité monétaire et financière de l'Union.

Fait à Dakar, le 9 septembre 2026

Le Président,

Jean-Claude Kassi BROU

RÉSUMÉ

1. **Au deuxième trimestre 2026, l'activité économique mondiale** est demeurée résiliente, en dépit de la persistance des perturbations des chaînes d'approvisionnement mondiales induites par les conflits au Moyen-Orient et en Ukraine. Elle a été soutenue par les investissements dans le domaine de l'intelligence artificielle, dans un contexte d'atténuation des tensions géopolitiques, à la suite du cessez-le-feu intervenu en avril 2026 et du protocole d'accord conclu en juin 2026 entre les Etats-Unis et l'Iran.
2. Selon les dernières données disponibles, la croissance du PIB aux Etats-Unis s'est établie à 2,1%, en glissement annuel, au deuxième trimestre 2026, après 2,7% le trimestre précédent. En Zone euro, le taux de croissance du PIB est ressorti à 1,2% sur la même période, après 0,6% un trimestre plus tôt. Dans les pays émergents, l'activité économique est restée robuste en Chine, avec une hausse de la production de 4,3% au deuxième trimestre 2026, contre 5,0% au premier trimestre. En Afrique du Sud, la croissance est passée de 1,9% le trimestre précédent à 1,4%. Au niveau de la sous-région ouest-africaine, l'activité économique a progressé au Nigeria de 4,1% contre 3,9% au trimestre précédent. Au Ghana, le taux de croissance a connu un repli, s'établissant à 4,8%, après 6,4% enregistré précédemment.
3. **L'inflation mondiale s'est accrue** au deuxième trimestre 2026, portée par le renchérissement des produits énergétiques consécutif au conflit au Moyen-Orient. Aux Etats-Unis et en Zone euro, l'inflation s'est accélérée pour atteindre respectivement 3,7% et 2,8% en juin 2026, contre 3,5% et 2,6% en mars 2026. Dans les économies émergentes, la dynamique des prix en Chine s'est maintenue à 1,0%, comme en mars 2026. En Afrique du Sud, le taux d'inflation s'est établi à 5,0% contre 3,1% trois mois plus tôt. L'inflation a également augmenté au Nigeria (15,9% en juin 2026, contre 15,4% en mars 2026) et au Ghana (5,3% en juin 2026 contre 3,2% en mars 2026).
4. **Les conditions monétaires et financières internationales**, au deuxième trimestre 2026, se sont globalement durcies, avec une relative stabilité des taux courts et une augmentation des rendements obligataires à long terme dans les principales économies avancées. Aux États-Unis, le taux d'intérêt interbancaire au jour le jour (Overnight Bank Funding Rate¹) s'est situé à 3,63% en moyenne, au même niveau qu'au trimestre précédent. L'indice de référence sur le marché interbancaire en Zone euro (€STR) s'est établi à 1,97% en moyenne, enregistrant une légère hausse de 4 pnb d'un trimestre à l'autre. Sur les marchés obligataires, les rendements souverains à 10 ans ont enregistré une hausse de 25,0 pnb aux États-Unis, dans un contexte de remontée des anticipations d'inflation. En Allemagne, les rendements des obligations d'Etat à 10 ans ont progressé de 10,7 pnb, en lien avec les perspectives d'augmentation des dépenses publiques dans le secteur de la défense. De même, en France, ils se sont accrus de 17,9 pnb, portés par les préoccupations des investisseurs sur la trajectoire des finances publiques.
5. Sur le **marché des matières premières**, les cours des produits énergétiques se sont renforcés de 19,9%, en rythme trimestriel, durant le deuxième trimestre 2026, après une croissance de 20,6% le trimestre précédent. Cette évolution s'explique essentiellement par l'accroissement des prix du pétrole brut (+24,4%), lié au conflit au Moyen-Orient. De même, les cours des produits hors énergie ont évolué de 5,1%, en raison notamment de l'augmentation des prix des fertilisants, des métaux et minéraux, ainsi que des produits agricoles. En revanche, les prix des matières premières, hors pétrole, exportées par les pays de l'UEMOA, ont reculé de 2,7% au cours du deuxième trimestre 2026, après une diminution de 1,3% un trimestre plus tôt. Les baisses les plus importantes ont concerné le café (-7,9%) et l'or (-7,3%).
6. Au **sein de l'UEMOA**, l'activité économique est restée dynamique au deuxième trimestre 2026, le PIB réel étant en hausse de 6,0%, en glissement annuel, après une progression de 6,1% enregistrée au trimestre précédent. Cette dynamique résulte de la bonne orientation de l'activité économique dans l'ensemble des secteurs.
7. Le taux d'inflation dans l'Union s'est établi à 0,4%, en glissement annuel, au deuxième trimestre 2026, après -0,2% le trimestre précédent. La progression du niveau général des prix est

¹ Le Overnight Bank Funding Rate constitue le principal taux de référence sur le marché interbancaire aux Etats-Unis.

principalement imputable au renchérissement des produits de la division « Transport » (+0,2 pdp après -0,1 pdp) et à l'atténuation du rythme de baisse des prix de la division « Produits alimentaires » (-0,3 pdp contre -0,8 pdp). Le taux d'inflation sous-jacente, qui retrace l'évolution des prix, en excluant ceux des produits frais et des produits énergétiques, s'est situé à 0,8% au cours du trimestre sous revue, après un niveau de 1,3% enregistré le trimestre précédent.

8. Selon les données des États, la **gestion des finances publiques dans l'UEMOA**, au cours du premier semestre 2026, s'est soldée par un accroissement du déficit budgétaire global, base engagements, dons compris, ressorti à 2.492,9 milliards, soit 3,4% du PIB, contre 2.355,3 milliards ou 3,2% du PIB un an plus tôt.
9. Les **échanges extérieurs** des pays de l'Union se sont traduits par un solde global de la balance des paiements excédentaire de 2.483,6 milliards au deuxième trimestre 2026, après un surplus de 1.787,5 milliards à la même période de l'année précédente, soit une amélioration de 696,1 milliards. Cette consolidation a été induite principalement par la réduction du déficit des transactions courantes qui est ressorti à 0,4% du PIB, contre 2,5% un an plus tôt. En revanche, le repli de 24,6% des entrées nettes de ressources au titre du compte financier par rapport à leur niveau de la même période de l'année précédente, a atténué cet effet.
10. Les **conditions monétaires** se sont globalement détendues au cours du deuxième trimestre 2026, en ligne avec l'amélioration de la liquidité bancaire portée notamment par la bonne tenue du secteur extérieur, et la réduction de 25 pdb des taux directeurs de la Banque Centrale intervenue en mars 2026. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur le marché interbancaire, toutes maturités confondues, a baissé de 51 pdb pour atteindre 4,0%. Sur les nouvelles mises en place de crédit, le taux débiteur moyen, hors taxes et charges, s'est établi à 6,67% au deuxième trimestre 2026 contre 6,70% au trimestre précédent.
11. Sur le **marché régional des titres publics**, les taux de sortie des bons se sont réduits de 51 points de base au deuxième trimestre 2026, comparativement au trimestre précédent. Sur le segment obligataire, les conditions de financement sont restées favorables, la majorité des Etats ayant bénéficié d'une détente de leur rendement sur la période sous revue.
12. La **situation monétaire** à fin juin 2026 est marquée par une consolidation de la masse monétaire de 11.421,1 milliards, en hausse de 20,9%, en glissement annuel, après +18,1% un trimestre plus tôt. Cette évolution s'explique par l'augmentation des actifs extérieurs nets de 9.579,5 milliards (+115,1%), en lien essentiellement avec l'amélioration du solde global des échanges extérieurs, et celle des créances intérieures de 3.022,9 milliards (+4,8%). L'accroissement des créances intérieures résulte de la hausse conjuguée des créances nettes des institutions de dépôt sur les Administrations Publiques Centrales (+1.094,3 milliards ou +4,1%) et des créances sur l'économie (+1.928,6 milliards ou +5,4%). En particulier, les crédits accordés au secteur privé ont augmenté de 6,6% après 6,0% trois mois plus tôt, portés principalement par les crédits aux sociétés non financières (7,2% contre 6,4%).
13. Sur le **marché boursier régional**, l'activité s'est renforcée au cours du deuxième trimestre 2026, avec une augmentation de l'indice global (BRVM Composite) de 11,0%, après celle de 18,1% le trimestre précédent. La capitalisation boursière s'est accrue, en rythme trimestriel, de 7,2%, après une hausse de 11,0% trois mois plus tôt. Cette dynamique reflète l'augmentation de la capitalisation du marché des actions (+7,7%) et celle des obligations (+6,6%). Sur une base annuelle, la capitalisation boursière globale du marché a progressé de 30,9% à fin juin 2026.
14. Les **perspectives économiques** de l'Union font ressortir une croissance attendue à 6,1% en 2026 et à 6,2% en 2027, après 6,5% en 2025. Ces évolutions traduisent le maintien du dynamisme des industries extractives et manufacturières, des activités commerciales et des services ainsi que les bonnes perspectives de la campagne agricole 2026/2027. Ces prévisions restent toutefois tributaires de la conjoncture internationale et de la situation socio-politique et sécuritaire des pays membres de l'Union ainsi que des effets du changement climatique.
15. Les **projections budgétaires** dans l'Union font ressortir un creusement du déficit en 2026, avant une reprise de la consolidation en 2027. Le déficit budgétaire rapporté au PIB s'établirait à 3,5% en 2026, après 3,2% en 2025, avant de revenir à 3,1% en 2027. En particulier, la dégradation du

déficit budgétaire en 2026 s'explique principalement par les mesures temporaires prises par certains Etats membres pour atténuer les effets socio-économiques de la crise au Moyen Orient sur les populations. Pour sa part, le ratio d'endettement public connaîtrait une quasi-stagnation à 63,6% en 2026 contre 63,3% en 2025 et se replierait à 60,8% en 2027.

16. Les **échanges extérieurs** de l'UEMOA se solderaient par un excédent du solde global de la balance des paiements, en 2026 et 2027, moins important que celui de 2025. Cet excédent ressortirait à 3.427,3 milliards en 2026 et 1.523,1 milliards en 2027, après 7.027,6 milliards en 2025. Cette réduction de l'excédent serait, entre autres, imputable à la dégradation des termes de l'échange qui reculeraient de 2,3% en 2026 et de 7,5% en 2027, sous l'effet conjugué de la hausse des cours des produits pétroliers et de la baisse des prix de certaines matières premières exportées, notamment le cacao. Ainsi, le déficit du compte des transactions courantes se creuserait, pour atteindre 1,6% du PIB en 2026 et 2,7% en 2027, contre 1,0% en 2025. Toutefois, les entrées nettes de capitaux au titre du compte financier, estimées à 4.349,9 milliards en 2026 et à 4.647,8 milliards en 2027, permettraient de couvrir les besoins de financement extérieur.
17. La **situation monétaire** serait caractérisée par une accélération du financement du secteur privé, après le ralentissement observé en 2025. La croissance des créances sur l'économie se situerait à 6,9% en 2026 et 7,8% en 2027, après 5,6% en 2025.
18. 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 1,0% en 2026 et 1,9% en 2027. Cette prévision intègre notamment l'impact de la crise au Moyen-Orient sur l'évolution des prix de l'énergie dans l'Union et le redressement anticipé des prix des produits alimentaires importés en 2027.
19. La **balance des risques entourant les perspectives d'inflation demeure orientée à la hausse**, en raison principalement des incertitudes entourant l'évolution de la situation géopolitique internationale, notamment la crise au Moyen-Orient, à travers ses effets sur les cours des produits pétroliers et alimentaires importés, ainsi que sur les coûts des engrais, du transport et du fret. Néanmoins, cette orientation haussière pourrait être contenue par un approvisionnement satisfaisant des marchés en produits céréaliers issus de la campagne 2026/2027. Elle pourrait être également atténuée par les mesures que prendraient certains États en réponse aux impacts négatifs des tensions au Moyen-Orient.

1 - DÉVELOPPEMENTS RÉCENTS AU NIVEAU MONDIAL

L'activité économique mondiale est demeurée résiliente au deuxième trimestre 2026, en dépit de la persistance des perturbations des chaînes d'approvisionnement mondiales induites par le conflit au Moyen-Orient. Elle a été soutenue par les investissements dans le domaine de l'intelligence artificielle, dans un contexte d'atténuation des tensions géopolitiques, à la suite du cessez-le-feu intervenu en avril 2026 et du protocole d'accord conclu en juin 2026 entre les États-Unis et l'Iran. Selon les dernières données disponibles, la croissance économique aux États-Unis s'est établie à 2,1%, en glissement annuel, au deuxième trimestre 2026, après 2,7% le trimestre précédent. L'activité a poursuivi une hausse modérée en Zone euro, à 1,2% contre 0,6% un trimestre plus tôt. Dans les principales économies émergentes, l'activité est restée dynamique en Chine avec une augmentation de la production de 4,3% au deuxième trimestre 2026 après 5,0% un trimestre plus tôt. En Afrique du Sud, la croissance s'est établie à 1,4% contre 1,9% le trimestre précédent. Au niveau de la sous-région ouest-africaine, l'activité économique a progressé au Nigeria et au Ghana respectivement de 4,1% et 4,8%, après des réalisations de 3,9% et 6,4% enregistrées précédemment.

L'inflation s'est globalement accélérée dans la plupart des régions, en ligne avec les répercussions du choc énergétique consécutif au conflit au Moyen-Orient. Dans les économies avancées, notamment aux États-Unis et en Zone euro, le taux d'inflation a augmenté pour se situer respectivement à 3,7% et 2,8% en juin 2026, après 3,5% et 2,6% en mars 2026. Dans les économies émergentes, l'inflation est demeurée stable en Chine à 1,0%, tandis qu'en Afrique du Sud, elle s'est accrue passant de 3,1% à 5,0% sur la période sous revue. Au niveau de la sous-région ouest-africaine, la tendance des prix est haussière au Nigeria (15,9% en juin 2026 contre 15,4% en mars 2026) et au Ghana (5,3% en juin contre 3,2% en mars 2026).

Sur le **marché des matières premières**, les cours des produits énergétiques se sont renforcés de 19,9%, en rythme trimestriel, au deuxième trimestre 2026, après une hausse de 20,6% le trimestre précédent. Ils ont été soutenus principalement par la progression marquée des prix du pétrole brut² (+24,4%), liée aux contraintes sur l'offre mondiale consécutives entre autres à la fermeture du détroit d'Ormuz. De même, les cours des produits hors énergie ont progressé de 5,1%, en raison essentiellement de l'augmentation des prix des fertilisants, des métaux et minéraux ainsi que des produits agricoles. En revanche, les prix des matières premières, hors pétrole, exportées par les pays de l'UEMOA, ont reculé de 2,7% au cours du deuxième trimestre 2026, après une diminution de 1,3% un trimestre plus tôt. Les baisses les plus importantes ont concerné le café (-7,9%) et l'or (-7,3%), en raison respectivement de facteurs d'offre et des anticipations de maintien de politiques monétaires restrictives par les principales banques centrales.

Les conditions monétaires et financières internationales, au deuxième trimestre 2026, ont été marquées par une relative stabilité des taux courts et une hausse des rendements obligataires à long terme dans les principales économies avancées. Aux États-Unis, le taux d'intérêt interbancaire au jour le jour (Overnight Bank Funding Rate) est ressorti à 3,63% en moyenne, au même niveau qu'au trimestre précédent. L'indice de référence sur le marché interbancaire en Zone euro (€STR) s'est établi à 1,97% en moyenne, enregistrant une légère hausse de 4 pdb par rapport au trimestre précédent. Sur les marchés obligataires, les rendements des titres souverains à 10 ans se sont accrus de 25,0 pdb aux États-Unis, de 10,7 pdb en Allemagne et 17,9 pdb en France.

² La hausse des cours du pétrole traduit essentiellement la diffusion, dans la moyenne trimestrielle, du choc d'offre intervenu plutôt qu'une escalade nouvelle. En effet, les prix se sont détendus en fin de trimestre en ligne avec les accords de cessez-le-feu.

1.1 - Activité économique

1. Aux **États-Unis**, l'activité économique a enregistré une croissance de 2,1%, en glissement annuel, au deuxième trimestre 2026, après 2,7% au trimestre précédent. Cette évolution s'explique notamment par la poursuite des investissements dans les technologies dont l'effet a été atténué par les fléchissements des dépenses de consommation des ménages et de l'investissement privé, dans un contexte d'incertitudes liées au renforcement des mesures protectionnistes. Par ailleurs, les répercussions du conflit au Moyen-Orient demeurent relativement contenues sur l'activité réelle en raison du statut d'exportateur net d'énergie du pays. En revanche, le taux d'inflation, mesuré par la variation de l'indice des prix des dépenses de consommation personnelle, a atteint 3,7% en juin 2026, après 3,5% en mars 2026, en ligne avec le renchérissement des produits énergétiques consécutif aux tensions géopolitiques au Moyen-Orient, ainsi qu'à la répercussion progressive des relèvements tarifaires sur les prix de certains biens importés.
2. Dans la **Zone euro**, le rythme de progression du PIB réel, en glissement annuel, s'est situé à 1,2% au deuxième trimestre 2026, après 0,6% le trimestre précédent. L'accélération reflète notamment les investissements liés à l'intelligence artificielle et la consolidation des dépenses dans les domaines de la défense et des infrastructures. Le taux d'inflation de la Zone euro s'est établi à 2,8% en juin 2026, contre 2,6% en mars 2026, sous l'effet de la remontée des prix de l'énergie et de la persistance d'une inflation élevée dans les services.

Tableau 1 - Évolution de la croissance en glissement annuel (en %)

	2024			2024 (sur 1 an)	2025				2025 (sur 1 an)	2026	
	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4		T1	T2
Pays avancés											
Etats-Unis	3,1	2,8	2,4	2,8	2,0	2,1	2,3	2,0	2,1	2,7	2,1
Zone euro	0,7	1,1	1,4	0,8	1,6	1,4	1,2	1,1	1,3	0,6	1,2
Allemagne	-0,1	-0,1	0,4	-0,5	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3	0,6	0,9
France	1,4	1,4	0,9	1,1	0,8	0,8	0,8	1,1	0,9	0,8	0,7
Pays émergents											
Chine	4,7	4,6	5,4	5,0	5,4	5,2	4,8	4,5	5,0	5,0	4,3
Afrique du Sud	0,4	0,4	0,8	0,5	0,9	0,7	2,1	0,8	1,1	1,9	1,4
Pays environnants											
Nigeria	3,2	3,5	3,8	3,2	3,1	4,2	4,0	4,1	3,9	3,9	4,1
Ghana	7,5	7,2	3,6	5,8	6,3	6,3	5,5	5,5	5,9	6,4	4,8

Sources : OCDE, Eurostat, Bureau of Economic Analysis, FMI, Tradingeconomics, Bloomberg

Note : les données du premier trimestre 2026 relatives à la Zone euro, à la France, au Nigeria, à l'Afrique du Sud et au Ghana ont fait l'objet de révisions par les instituts nationaux depuis la publication du Rapport sur la Politique Monétaire de juin 2026.

3. Dans les pays émergents, l'activité économique est demeurée globalement robuste au cours de la période sous revue. En Chine, la croissance du PIB au deuxième trimestre 2026 s'est située à 4,3%, en glissement annuel, après 5,0% le trimestre précédent, soutenue par la vigueur des exportations de produits manufacturés à forte valeur ajoutée, notamment les équipements électroniques et les technologies de pointe. En revanche, la demande intérieure, toujours modérée, et les difficultés persistantes du secteur immobilier continuent de peser sur cette dynamique. Le taux d'inflation est demeuré contenu à 1,0% en juin 2026, au même niveau qu'en mars 2026, en raison d'une demande intérieure atone qui a contribué à

absorber les effets de la hausse des prix de certains produits alimentaires et énergétiques. En Afrique du Sud, la croissance du PIB s'est établie à 1,4% au deuxième trimestre 2026, après 1,9% le trimestre précédent, sous l'effet de la bonne tenue des secteurs minier et des services. Le taux d'inflation s'est établi à 5,0% en juin 2026, après 3,1% en mars 2026, soit son niveau le plus élevé depuis deux ans. Cette progression est en ligne avec celle des prix des carburants et des coûts du transport.

4. Au Nigeria, principal partenaire commercial des États membres de l'UEMOA au sein de la CEDEAO, l'activité économique a progressé de 4,1%, en glissement annuel, au deuxième trimestre 2026, après 3,9% un trimestre plus tôt. Elle a été portée principalement par le redressement de la

production pétrolière et la bonne tenue des services. Le taux d'inflation est ressorti à 15,9% en juin 2026, après 15,4% en mars 2026, traduisant le renchérissement des prix des produits alimentaires, du logement et des services publics. Au Ghana, l'activité économique au deuxième trimestre 2026 a enregistré une croissance de 4,8%, après 6,4% au trimestre précédent. Elle a bénéficié du soutien des secteurs des services et de l'industrie extractive, notamment aurifère, ainsi que de la poursuite des investissements publics et privés. L'inflation s'est établie à 5,3% en juin 2026 après 3,2% en mars 2026, en lien avec l'accroissement des prix des produits alimentaires, des carburants et des coûts de transport.

Tableau 2 - Évolution du taux d'inflation dans les principaux pays partenaires

	2024			2025				2026	
	Juin	Sept.	Dec.	Mars	Juin	Sept.	Dec.	Mars	Juin
Pays avancés									
Etats-Unis	2,4	2,1	2,6	2,4	2,6	2,8	2,9	3,5	3,7
Zone euro	2,5	1,7	2,4	2,2	2,0	2,5	2,0	2,6	2,8
Pays émergents									
Chine	0,2	0,4	0,1	-0,1	0,1	-0,3	0,8	1,0	1,0
Afrique du Sud	5,1	3,8	3,0	2,7	3,0	3,4	3,6	3,1	5,0
Pays environnants									
Nigeria	34,2	32,7	34,8	27,4	25,3	21,0	15,2	15,4	15,9
Ghana	22,8	21,5	23,8	22,4	13,7	9,4	5,4	3,2	5,3

Sources : OCDE, Eurostat, Bureau of Economic Analysis, Instituts Nationaux de Statistique, Tradingeconomics
Note : la série relative aux États-Unis est établie à partir de l'indice des prix des dépenses de consommation personnelle (PCE).

1.2 - Conditions monétaires et financières

1.2.1 - Décisions des banques centrales

5. Au cours du deuxième trimestre 2026, les banques centrales ont observé une orientation globalement prudente de leur politique monétaire, face aux incertitudes liées à l'évolution et à la durée du conflit au

Moyen-Orient ainsi que ses répercussions sur les prix de l'énergie. Certaines d'entre elles ont relevé leurs taux directeurs afin de contenir les risques d'effets de second tour sur l'évolution des prix à moyen terme.

6. La **Réserve fédérale américaine (Fed)** a maintenu inchangés, durant le trimestre sous revue, ses taux directeurs dans la fourchette cible de 3,50% à 3,75%, niveau en vigueur depuis la baisse opérée en

décembre 2025. En particulier, lors de sa réunion du 29 juillet 2026, bien qu'ayant relevé une remontée des prix, la Fed a jugé opportun d'observer son évolution au cours des mois à venir, avant de prendre une décision. Elle a également mis en évidence que l'activité économique progressait à un rythme soutenu, en dépit des incertitudes liées au conflit au Moyen-Orient, et que les créations d'emplois demeuraient en ligne avec l'évolution de la population active. La Fed a notamment réaffirmé son engagement à assurer la stabilité des prix.

7. La **Banque Centrale Européenne (BCE)** a relevé ses taux directeurs de 25 pdb le 11 juin 2026, portant ainsi le taux de la facilité de dépôt, son principal taux directeur à 2,25%. Il s'agit du premier resserrement depuis septembre 2023. En revanche, lors de sa réunion du 23 juillet 2026, le Conseil des gouverneurs a décidé de maintenir ses taux directeurs inchangés, estimant que les prix de l'énergie et l'inflation globale évoluent en ligne avec ses projections de juin 2026. Il a souligné qu'il demeurerait attentif à l'intensité et à la durée de ce choc énergétique ainsi qu'à ses effets indirects et de second tour.
8. La **Banque populaire de Chine (PBoC)** a maintenu ses taux directeurs inchangés au deuxième trimestre 2026 et lors de sa réunion tenue le 20 juillet 2026, dans un contexte de ralentissement de la croissance économique et d'incertitudes liées au conflit au Moyen-Orient. Le taux préférentiel des prêts (LPR) à un an est resté fixé à 3,00%. La **Banque de réserve sud-africaine (SARB)** a, le 23 juillet 2026, décidé de maintenir son taux directeur à 7,00% après le relèvement de 25 pdb opéré en mai 2026, afin de privilégier le soutien à une reprise économique encore fragile, malgré des risques inflationnistes persistants liés au conflit au Moyen-Orient.
9. La **Banque du Ghana (BoG)** a conservé son taux directeur à 14,00% le 22 juillet 2026, niveau auquel il avait été ramené en mars 2026 et reconduit lors de la réunion de mai. Cette décision marque une pause dans le cycle d'assouplissement monétaire entamé depuis un an, dans un contexte de résurgence des risques inflationnistes liés aux tensions géopolitiques au Moyen-Orient. Elle intervient alors que l'inflation a accéléré à 5,3% en juin 2026, contre 3,2% en mars 2026, sous l'effet principalement de la hausse des prix des produits alimentaires et de l'énergie.
10. La **Banque Centrale du Nigeria (CBN)** a laissé son principal taux directeur inchangé à 26,50% durant le deuxième trimestre, de même que lors de sa réunion tenue le 21 juillet 2026, dans un contexte de risques haussiers persistants sur l'inflation, liés au conflit au Moyen-Orient, qui demeurent pour l'heure contenus en raison notamment de la stabilité du naira.
11. La **Banque des États de l'Afrique Centrale (BEAC)** a décidé, à l'issue de sa session du 29 juin 2026, d'assouplir l'orientation de sa politique monétaire, en abaissant de 25 pdb le taux d'intérêt des appels d'offres, ramené de 4,75% à 4,50%. Le taux de la facilité de prêt marginal a été réduit de 50 pdb ressortant à 5,75%. En revanche, le taux de la facilité de dépôt a été maintenu à 0,00%. Cette décision intervient dans un contexte où l'inflation est prévue à 2,4% en 2026, soit en deçà du seuil communautaire de 3,0%, tandis que les perspectives extérieures s'améliorent, avec une réduction attendue du déficit courant et un renforcement des réserves de change.

Tableau 3 - Synthèse des actions des principales banques centrales

	Variation du taux directeur en 2025 (pdb)	Variation du taux directeur du 1 ^{er} janvier au 20 juillet 2026 (pdb)	Taux directeur au 29 juillet 2026 (%)	Cible d'inflation (%)	Taux d'inflation en juin 2026 (%)
Pays avancés					
Etats-Unis	-75	0	[3,50-3,75]	2,0	3,7
Zone euro	-100	25	2,25	2,0	2,8
Pays émergents					
Chine	-10	0	3,00	3,0	1,0
Afrique du Sud	-100	25	7,00	{3,0-6,0}	5,0
Pays partenaires					
Nigeria	-50	-50	26,50	{6,0-9,0}	15,9
Ghana	-900	-400	14,00	{8,0+/-2,0}	5,3
CEMAC	-50	-25	4,50	NA	1,4
Zone UEMOA					
UEMOA	-25	-25	3,00	{1,0-3,0}	0,8

Sources : Banques centrales des pays concernés

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 au deuxième trimestre 2026 ont été marquées par une relative stabilité des taux à court terme et un relèvement des taux obligataires dans les pays avancés.
13. Aux **États-Unis**, le taux interbancaire au jour le jour, l'Overnight Bank Funding Rate, est demeuré stable, ressortant à 3,63% au deuxième trimestre 2026, après une moyenne similaire au trimestre précédent et 4,33% un an plus tôt. Dans la **Zone euro**, l'€STR (Euro Short Term Rate), indice de référence sur le marché interbancaire au jour le jour en Zone euro, s'est accru de 4 pdb, s'établissant en moyenne à 1,97% au deuxième trimestre 2026, contre 1,93% au trimestre précédent et 2,17% un an plus tôt.
14. Sur les **marchés d'actions**, les indices ont progressé au deuxième trimestre 2026, malgré un environnement international demeuré incertain. L'indice MSCI (Morgan Stanley Capital International) des pays développés s'est accru de 5,3%, après une progression de 2,1% au trimestre

précédent. Cette évolution reflète principalement la bonne tenue des résultats des entreprises, en particulier dans le secteur technologique, porté par les investissements dans l'intelligence artificielle. Parallèlement, l'indice MSCI des marchés émergents s'est renforcé de 10,5%, après un accroissement de 9,0% un trimestre plus tôt, soutenu principalement par les marchés asiatiques, notamment la Corée du Sud et Taïwan, qui ont bénéficié de la forte demande mondiale en semi-conducteurs et des investissements liés au développement de l'intelligence artificielle. S'agissant de l'indice MSCI global, il a augmenté de 5,9%, après une hausse de 2,9% au trimestre précédent. La progression de l'indice mondial traduit la résilience des marchés d'actions, soutenue par la vigueur des bénéfices des entreprises, le rebond des valeurs technologiques liées à l'intelligence artificielle et la détente relative des tensions au Moyen-Orient.

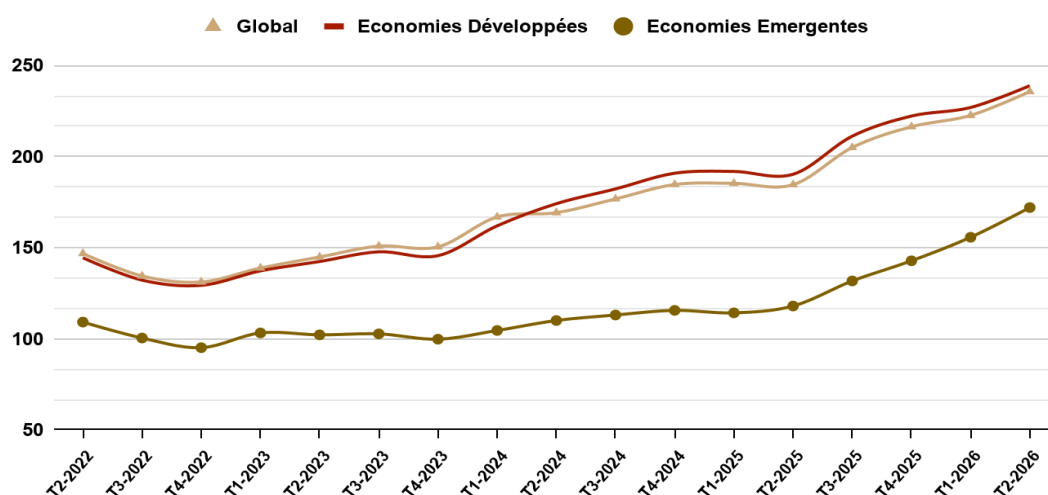
15. L'aversion pour le risque s'est atténuée au cours de la période sous revue. En effet,

l'indice VIX³ mesurant la volatilité implicite anticipée sur le marché des actions américaines, s'est établi en moyenne à 18,3 points au deuxième trimestre 2026, après 20,4 points au premier trimestre, période marquée par l'escalade des tensions au Moyen-Orient. Le repli s'est opéré à partir du point haut du deuxième trimestre atteint

le 7 avril 2026 (25,8 points), l'indice revenant ensuite légèrement en deçà de sa moyenne des cinq dernières années (19,2 points). Ce mouvement, consécutif au cessez-le-feu et à la perspective d'une désescalade, a favorisé un regain d'appétit des investisseurs pour les actifs risqués.

Graphique 1 - Évolution des indices MSCI⁴

(base 100 = 2019) (en variation en glissement annuel, en %)



Source : Bloomberg

16. Sur les **marchés obligataires**, les rendements des obligations d'État de référence à 10 ans ont globalement augmenté au deuxième trimestre 2026. En effet, les rendements des emprunts d'État américains à 10 ans ont progressé de 25,0 pdb par rapport au trimestre précédent, pour s'établir à 4,42%, dans un contexte de remontée des anticipations d'inflation et de maintien d'une orientation prudente de la politique monétaire de la Fed. En Zone euro, les rendements obligataires souverains à 10 ans se sont également inscrits en hausse, de 10,7 pdb en Allemagne et de 17,9 pdb en France, pour atteindre respectivement 2,94% et 3,63% au deuxième trimestre 2026. Cette évolution s'explique par les anticipations d'une augmentation des dépenses

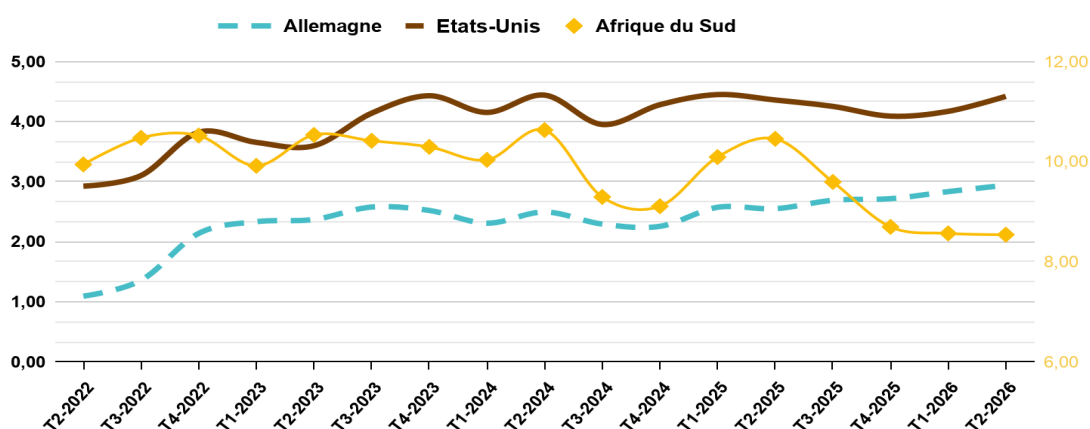
publiques en Allemagne, destinées notamment à financer les investissements en défense. Elle traduit en outre les préoccupations persistantes des investisseurs concernant la trajectoire budgétaire de la France. En Afrique du Sud, les rendements des obligations souveraines à 10 ans ont diminué de 2,58 pdb pour s'établir à 8,54%, après une baisse plus marquée de 11,3 pdb au trimestre précédent.

³ L'indice VIX, calculé par le Chicago Board Options Exchange (CBOE), mesure la volatilité implicite anticipée à trente jours sur le marché des actions américaines, à partir des cours des options sur l'indice S&P 500. Source : Federal Reserve Bank of St. Louis.

⁴ 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.

Graphique 2 - Rendements des obligations de référence à 10 ans

(en %, échelle de droite pour l'Afrique du Sud)



Sources : Bloomberg, Investing

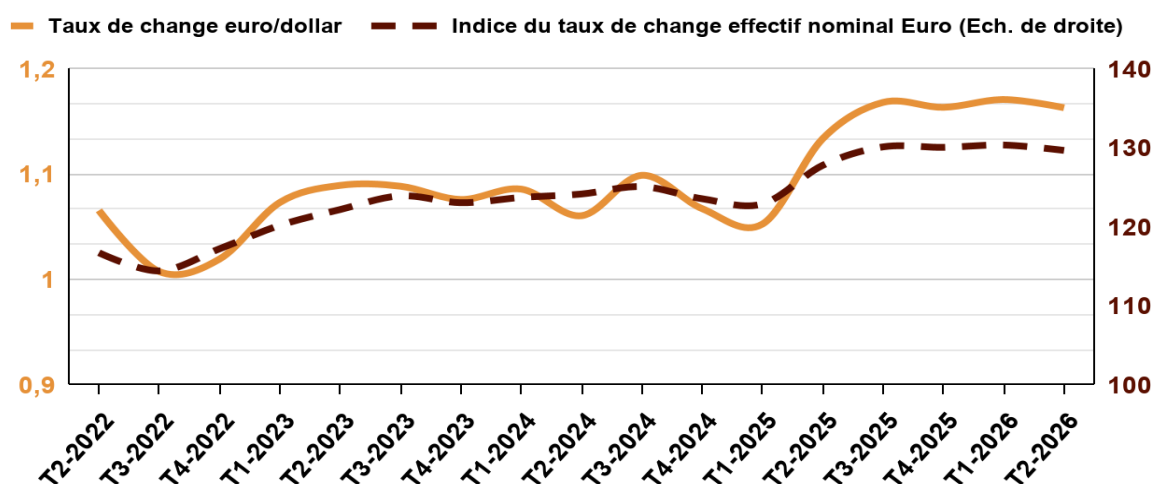
1.3 - Principales évolutions du marché des changes

17. Sur le marché des changes, l'euro s'est replié de 0,5% au deuxième trimestre de 2026, en variation trimestrielle, par rapport aux autres principales devises, après un raffermissement de 0,2% un trimestre plus

tôt. Plus spécifiquement, la devise européenne s'est dépréciée face au **rouble russe** (-5,9%), au **yuan chinois** (-2,4%), au **dollar américain** (-0,6%) et à la **livre sterling** (-0,2%). En revanche, elle s'est renforcée vis-à-vis de la **roupie indienne** (+2,8%), du **yen japonais** (+0,9%) et du **franc suisse** (+0,2%).

Graphique 3 - Évolution du taux de change effectif nominal de l'euro

(base 100 = 2013)



Sources : Banque de France, BCE

18. **En glissement annuel**, l'euro s'est globalement apprécié de 1,5% au deuxième trimestre 2026, après une hausse de 6,1% le trimestre précédent. En particulier, la devise européenne s'est raffermie de 2,5% par rapport au dollar américain.

19. Dans la sous-région ouest-africaine, le **franc CFA** s'est déprécié en moyenne de 1,0% au deuxième trimestre 2026, en variation trimestrielle, par rapport aux monnaies des pays de la CEDEAO, après un repli de 3,8% 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 naira⁵ (-1,9%), au dollar libérien (-1,0%) et au franc guinéen (-0,7%). En revanche, elle s'est renforcée vis-à-vis du cedi⁶ (+3,4%), du dalasi (+1,0%) et du leone (+0,7%).

diminué de 10,3% vis-à-vis des monnaies des pays de la sous-région ouest-africaine, en lien notamment avec sa dépréciation face au naira (-11,1%), au cedi (-7,8%), au dollar libérien (-5,8%) et au leone (-3,1%). Elle s'est toutefois appréciée par rapport au dalasi (+5,3%) et au franc guinéen (+4,1%).

20. Comparée à la même période de l'année précédente, la valeur du **franc CFA** a

Tableau 4 - Taux de change du franc CFA par rapport aux monnaies de l'Afrique de l'Ouest

(unités de monnaie étrangère pour 1.000 FCFA, sauf indication contraire)

Devises	2025			2026		Variation (%)	
	T2	T3	T4	T1	T2	trimestrielle	annuelle
Dalasi gambien	121,7	125,2	127,8	126,9	128,1	1,0	5,3
Cedi ghanéen	21,7	19,7	20,0	19,4	20,0	3,4	-7,8
Franc guinéen	14 881,1	15 394,0	15 381,2	15 594,4	15 488,3	-0,7	4,1
Dollar libérien	344,5	348,5	319,9	327,9	324,7	-1,0	-5,8
Naira (Nigeria)	2 724,7	2 708,4	2 574,9	2 469,8	2 421,9	-1,9	-11,1
Leone (Sierra Leone)	25 574,1	24 820,1	24 846,2	24 599,6	24 780,9	0,7	-3,1
Afrique de l'Ouest (*)	512,3	502,2	482,8	464,5	459,7	-1,0	-10,3

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

1.4 - Cours des matières premières

21. Au cours du deuxième trimestre 2026, les cours internationaux des **matières premières énergétiques** se sont accrus, en rythme trimestriel, de 19,9%, après une hausse de 20,6% un trimestre plus tôt. Cette progression s'explique principalement par l'augmentation marquée des prix du pétrole brut⁷ (+24,4%). Elle a été atténuée par le repli des cours du gaz naturel (-5,4%). Le renchérissement des cours du pétrole traduit essentiellement les effets de la guerre au Moyen-Orient dont l'incertitude entourant son évolution alimente une prime de risque sur les prix. Les cours ont atteint un pic en avril 2026, avant de refluer à la faveur du cessez-le-feu et du protocole d'accord entre l'Iran et les États-Unis. En revanche, les cours du gaz naturel ont reculé, en lien avec la baisse de la demande de chauffage, en raison d'un hiver moins rude, qui a contribué à

maintenir les niveaux de stockage au-dessus des moyennes saisonnières.

22. **Les prix des produits hors énergie** ont progressé de 5,1% au deuxième trimestre 2026, en rythme trimestriel, après une augmentation de 4,1% un trimestre plus tôt. Cette accélération est principalement due à celle des prix des fertilisants (+21,6%), sous l'effet conjugué du maintien des coûts de l'énergie à des niveaux élevés, le gaz naturel constituant le principal intrant des engrais azotés, et des restrictions à l'exportation mises en place par la Chine, qui ont entraîné un resserrement de l'offre mondiale. Les hausses des cours des métaux et minéraux (+6,2%) et des produits agricoles (+3,1%) ont également

⁵ Le raffermissement du naira s'inscrit dans le contexte d'amélioration des termes de l'échange du Nigeria, exportateur net de pétrole.

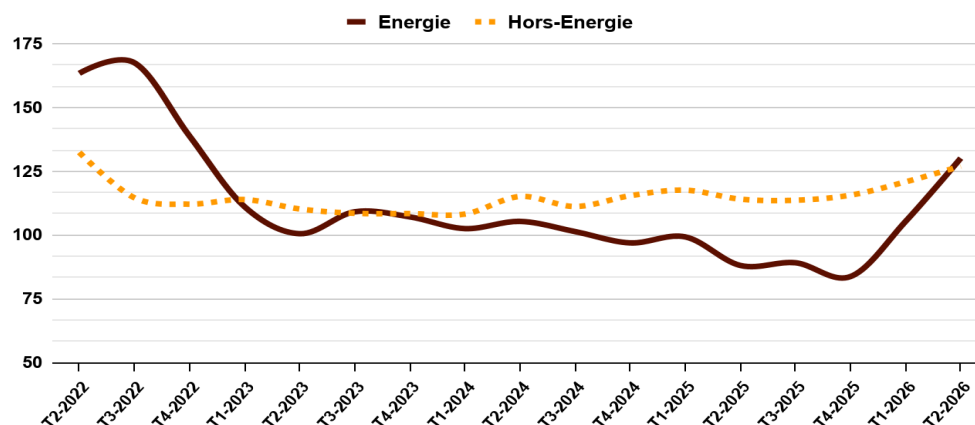
⁶ Le repli du cedi est intervenu concomitamment à la baisse des cours de l'or, principal produit d'exportation du Ghana

⁷ Le cours du pétrole brut correspond à la moyenne arithmétique simple des trois qualités de référence, à savoir le Brent, le WTI et le Dubaï.

contribué à cette évolution. En revanche, les prix des métaux précieux (-8,5%) ont baissé après un raffermissement de 23,6%, le trimestre précédent.

Graphique 4 - Indices des prix des matières premières

(base 100 = 2010)



Sources : Banque Mondiale, BCEAO

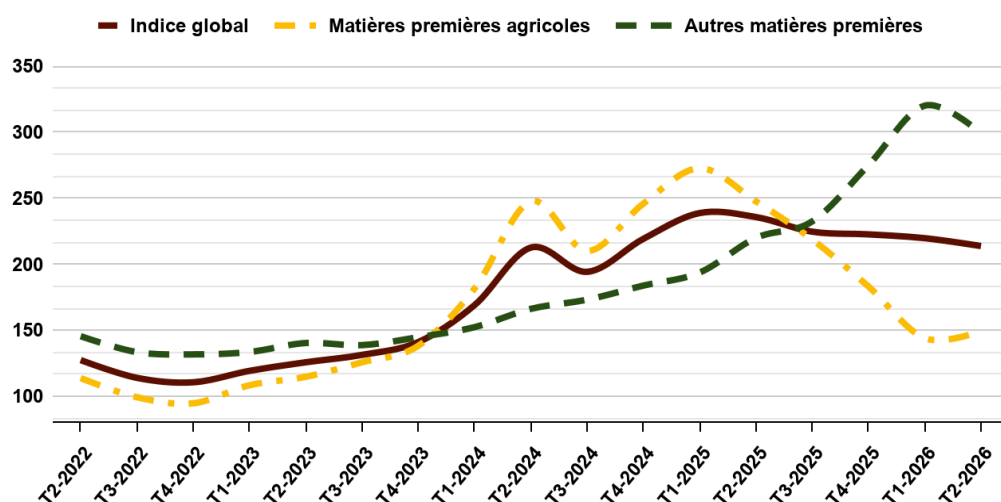
1.4.1 - Indice⁸ des prix des matières premières, hors pétrole, exportées par les pays de l'UEMOA

L'indice des prix des matières premières, hors pétrole, exportées par les pays de l'UEMOA, s'est replié, en rythme trimestriel, de 2,7% au cours du deuxième trimestre 2026, après une baisse de 1,3% un trimestre plus tôt. Cette évolution est

essentiellement due à la baisse des cours du café (-7,9%), de l'or (-7,3%) et de l'uranium (-1,1%). En revanche, les prix du coton (+18,9%), du phosphate (+19,7%), du caoutchouc (+14,2%), de la noix de cajou (+3,3%), de l'huile de palme (+11,9%) et de palmiste (+4,6%) et du cacao (+0,8%) se sont accrus sur la même période.

Graphique 5 - Indices des prix des matières premières, hors pétrole, exportées par l'UEMOA

(base 100=2013)



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

⁸ L'indice est en devise.

23. Les cours du **café** ont reculé en raison des anticipations d'une offre abondante, notamment en provenance du Brésil. L'agence publique brésilienne chargée du suivi des marchés agricoles et des stocks alimentaires (Conab) anticipe des récoltes d'environ 66,2 millions de sacs en 2026, soit une augmentation de 17,1% par rapport à 2025. Le fléchissement des prix de l'**or** s'explique par les perspectives d'une politique monétaire restrictive par la Fed dans un contexte de risques élevés de tensions inflationnistes alimentées par le renchérissement des prix de l'énergie. L'affaiblissement du cours de l'**uranium** est imputable à une demande moins soutenue sur le marché au comptant, les compagnies d'électricité privilégiant les contrats d'approvisionnement à long terme déjà sécurisés.
24. En revanche, le renchérissement du **coton** est attribuable à la vigueur de la demande mondiale, favorisée par la hausse du prix du polyester, qui améliore la compétitivité du coton naturel en tant que fibre de substitution. Les inquiétudes liées à la sécheresse dans les principales régions productrices des États-Unis, notamment au Texas, ont également contribué à renforcer les cours. La progression des cours du **caoutchouc** est induite par le raffermissement des prix du pétrole, qui augmente le coût du caoutchouc

synthétique et stimule la demande de caoutchouc naturel. Elle est également soutenue par les craintes d'un resserrement de l'offre en raison des fortes pluies en Thaïlande, premier producteur mondial. L'accroissement des prix de la **noix de cajou** est dû au recul de l'offre mondiale, dans un contexte de demande asiatique toujours dynamique. Les cours de l'**huile de palme** et de l'**huile de palmiste** ont été portés par la flambée des prix du pétrole brut, qui favorise la demande de biodiesel, ainsi que par les aléas climatiques, susceptibles d'affecter la production. Le relèvement des cours des **phosphates** est en lien avec la hausse des coûts de production des engrais phosphatés ainsi qu'aux restrictions à l'exportation instaurées par les pays producteurs.

25. L'augmentation des prix du **cacao** est consécutive aux craintes de perturbations de l'offre en Afrique de l'Ouest, en raison des conditions météorologiques défavorables en Côte d'Ivoire et au Ghana, marquées par des précipitations irrégulières et des pluies diluviennes. Les inquiétudes liées à un éventuel retour du phénomène El Niño ainsi que le renchérissement des engrais, consécutif aux tensions géopolitiques au Moyen-Orient, renforcent également les anticipations d'un déficit d'approvisionnement.

Tableau 5 - Cours des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA

	Cours moyen T2-2026				Variation par rapport à T1-2026 (%)		Variation par rapport à T2-2025 (%)	
	unité et valeur en devise		unité et valeur en FCFA		devises	FCFA	devises	FCFA
Pétrole brut (NYMEX)	en \$/baril	88,8	tonne	358 250,2	25,3	25,9	39,9	36,4
Café robusta (OIC)	en cents/livre	175,8	kg	2 187,3	-7,9	-7,4	-25,7	-27,5
Cacao (OICC)	en cents/livre	180,6	kg	2 247,2	0,8	1,4	-53,3	-54,4
Coton (NY 2è position)	en cents/livre	78,7	kg	979,1	18,9	19,6	17,7	14,9
Huile de palme	en \$/tonne métrique	1 524,0	kg	860,3	11,9	12,5	31,0	27,8
Huile de palmiste	en \$/tonne métrique	2 088,9	kg	1 179,2	4,6	5,1	8,7	6,0
Caoutchouc	en eurocents/kg	201,7	kg	1 323,2	14,2	14,2	26,2	26,2
Noix de cajou	en \$/tonne métrique	1 646,1	kg	929,3	3,3	3,9	-7,9	-10,2
Or	en \$/once	4 514,2	gramme	81 930,5	-7,3	-6,8	37,6	34,2
Uranium	en \$/livre	69,2	kg	86 085,3	-1,1	-0,5	22,4	19,4
Phosphates	en \$/tonne métrique	205,5	kg	116,0	19,7	20,3	12,8	10,1

Sources : Reuters, calculs BCEAO

1.4.2 - Indice⁹ des prix des produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA

26. L'indice des prix des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA, exprimés en devises, s'est accru, en rythme trimestriel, de 12,6% au cours du deuxième trimestre de 2026, après une progression de 4,5% enregistrée un trimestre plus tôt. Cette évolution reflète notamment l'augmentation des cours de l'huile de soja (+24,7%), du riz (+11,3%), du blé (+9,9%), du lait (+9,2%) et du sucre (+3,9%).
27. Les cours de l'**huile de soja** ont été soutenus par la vigueur de la demande liée au développement des biocarburants, et par les anticipations d'une augmentation des importations chinoises de soja pour la campagne 2026/2027. Le raffermissement des prix du **riz** est imputable aux risques pesant sur les perspectives d'approvisionnement, dans un contexte de craintes liées aux effets négatifs du phénomène El Niño sur la production en Asie, ainsi que de pénuries d'engrais. La hausse des cours du **blé** s'explique par les anticipations d'une baisse de la production, alimentées par des conditions climatiques défavorables dans les grandes plaines américaines et la sécheresse persistante, notamment au Nebraska et en Oklahoma. La montée des prix du **lait** reflète le recul de la production en Europe et en Océanie, alors que la demande de l'industrie laitière demeure soutenue. Le renchérissement du **sucre** est attribuable aux anticipations d'un resserrement de l'offre mondiale, les prévisions de production pour la campagne 2025/2026 ayant été révisées à la baisse, tandis que l'augmentation des prix du pétrole stimule la demande de canne à sucre destinée à la production de biocarburants.
28. Sur une base annuelle, l'**indice des cours des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA** s'est

renforcé de 2,1% au deuxième trimestre de 2026, après une baisse de 11,2% le trimestre précédent. Cette évolution traduit essentiellement l'augmentation des cours des huiles végétales (+48,6%) et du blé (+13,6%), atténuée par le repli des prix du riz (-9,8%), du lait (-8,3%) et du sucre (-5,4%).

⁹ 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 6,0% sur un an, au deuxième trimestre 2026, après 6,1% le trimestre précédent. Cette évolution de l'activité a été portée par la progression de la valeur ajoutée dans l'ensemble des secteurs. La demande intérieure est demeurée le principal moteur de la croissance, soutenue par la consommation finale et les investissements.

2.1 - Offre globale

29. L'activité économique au sein de l'UEMOA demeure soutenue au deuxième trimestre 2026, avec un taux de croissance du Produit Intérieur Brut (PIB) de 6,0%, sur un an, après une réalisation de 6,1% au trimestre précédent. L'indicateur du climat des affaires, qui synthétise les opinions des chefs d'entreprise, est ressorti au-dessus de sa tendance de longue période, en se situant à 100,6 points contre 100,8 points le trimestre précédent, traduisant le maintien de la confiance des chefs d'entreprise dans l'orientation favorable de la conjoncture. L'acquis de croissance, qui est une indication du palier de croissance minimale

qui serait atteint si le niveau de production observé à la dernière date disponible se maintenait jusqu'à la fin d'année, se situe à 4,7% au deuxième trimestre 2026.

30. L'augmentation du PIB en volume dans l'Union résulte de la bonne tenue de l'activité économique dans l'ensemble des secteurs. Au cours du trimestre sous revue, la contribution du secteur primaire à la hausse de la production s'est accrue de 0,1 pdp pour s'établir à 1,0 pdp. La participation du secteur secondaire est ressortie à 1,6 pdp, stable par rapport au trimestre précédent. L'apport du secteur tertiaire s'est situé à 3,4 pdp, contre 3,6 pdp un trimestre plus tôt.

Tableau 6 - Contributions à la croissance du PIB, en glissement annuel

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

	2024	2025			2025	2026	
		T2	T3	T4		T1	T2
Secteur primaire	1,0	0,6	0,8	0,8	0,9	0,9	1,0
Secteur secondaire	1,5	2,3	2,4	1,9	2,0	1,6	1,6
Secteur tertiaire	3,7	3,7	3,3	3,4	3,6	3,6	3,4
PIB	6,2	6,6	6,5	6,1	6,5	6,1	6,0

Source : BCEAO

31. L'évolution, en glissement annuel, de l'activité économique par pays est déclinée dans le tableau 7 ci-dessous.

Tableau 7 - Évolution du PIB

(données CVS-CJO, glissement annuel en %)

Pays	2024	2025			2025	2026	
		T2	T3	T4		T1	T2
Bénin	7,5	8,4	8,6	7,8	8,1	6,9	6,6
Burkina	4,8	5,3	5,4	5,2	5,3	5,6	5,5
Côte d'Ivoire	6,0	7,0	6,2	6,5	6,6	6,2	6,0
Guinée-Bissau	4,4	6,2	5,5	5,0	5,5	5,1	4,9
Mali	5,0	6,1	6,1	5,3	5,6	6,3	5,9
Niger	8,3	5,6	7,3	5,5	6,6	7,2	7,0
Sénégal	6,5	6,5	6,7	5,5	6,7	4,6	5,0
Togo	6,5	6,3	6,3	5,4	6,2	6,1	6,5
UEMOA	6,2	6,6	6,5	6,1	6,5	6,1	6,0

Sources : Instituts Nationaux de Statistique, BCEAO

2.1.1. Secteur primaire

32. La valeur ajoutée du secteur primaire s'est accrue de 4,5%, en rythme annuel, au deuxième trimestre 2026, après une progression de 4,4% le trimestre précédent. Cette dynamique s'explique par la bonne orientation des activités liées à l'élevage, à la pêche et aux cultures vivrières.
33. Selon les données disponibles de la campagne agricole 2025/2026, la production vivrière est ressortie à

81.168.474 tonnes, en hausse annuelle de 4,2%. Cette augmentation est essentiellement imputable à celle des céréales (+6,8%, soit 2.266.308 tonnes), des tubercules (+3,5%, soit 998.323 tonnes) et des autres cultures vivrières (+0,1%, soit 12.959 tonnes). Par rapport à la moyenne des cinq campagnes précédentes, l'offre de produits vivriers durant la campagne agricole 2025/2026 a augmenté de 10,1%.

Tableau 8 - 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 campagnes précédentes (3)	Variation (en %)	
							(2)/(1)	(2)/(3)
Céréales	27 294 963	29 705 322	32 311 106	33 328 054	35 594 362	30 819 962	6,8	15,5
Tubercules	25 944 245	26 877 149	28 151 219	28 262 998	29 261 321	27 091 909	3,5	8,0
Autres cultures	15 712 552	15 467 657	15 160 133	16 299 832	16 312 791	15 814 373	0,1	3,2
Total	68 951 760	72 050 128	75 622 458	77 890 884	81 168 474	73 726 244	4,2	10,1

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

(*) Estimations

Note : Certaines données ont fait l'objet de révisions par les États membres depuis la publication du Rapport sur la Politique Monétaire de juin 2026.

34. S'agissant des produits d'exportation, les récoltes d'arachides, de noix de cajou et de caoutchouc ont enregistré une hausse au terme de la campagne agricole

2025/2026, par rapport à la précédente, tandis que celles du cacao, du café et du coton graine se sont repliées.

Tableau 9 - Évolution de la 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	1 912 400	1 862 200	2 112 892	-2,6	-11,9
Café	84 312	120 000	74 202	101 833	57 300	97 290	-43,7	-41,1
Coton graine	2 757 929	2 104 794	2 020 814	2 117 773	1 967 471	2 195 821	-7,1	-10,4
Arachide	3 659 491	3 759 759	4 059 362	4 585 066	5 296 127	4 030 487	15,5	31,4
Noix de cajou	1 414 166	1 539 292	1 779 388	1 486 900	2 128 350	1 491 711	43,1	42,7
Caoutchouc	1 100 386	1 332 600	1 624 824	1 686 600	1 853 100	1 338 737	9,9	38,4

Sources : Services nationaux de commercialisation

(*) Estimations

35. Les récoltes **d'arachides** ont connu une augmentation de 15,5%, pour se situer à 5.296.127 tonnes, reflétant la bonne répartition spatio-temporelle des précipitations dans les pays producteurs. Des augmentations importantes ont été enregistrées au Sénégal (+26,8%), au Bénin (+21,3%), en Côte d'Ivoire (+21,4%) et au Niger (+13,0%).
36. La production de **noix de cajou** a progressé de 43,1%, pour s'établir à 2.128.350 tonnes. Cette hausse traduit celle des récoltes en Côte d'Ivoire (+64,0%), en Guinée-Bissau (+11,0%) et au Burkina (+10,0%). Elle s'explique par des conditions climatiques favorables dans les principales zones de production. En Côte d'Ivoire, elle est également soutenue par les effets de l'introduction de nouvelles variétés d'anacardiens à haut rendement, le renforcement de l'encadrement technique des producteurs en matière de bonnes pratiques agricoles ainsi que le relèvement des prix bord champ, qui constitue un facteur d'incitation à la production.
37. L'offre régionale de **caoutchouc** s'est située à 1.853.100 tonnes, en augmentation de 9,9% par rapport à la saison agricole précédente, grâce notamment à l'accompagnement apporté par le Gouvernement ivoirien à la structuration de la filière.
38. En revanche, la production de **cacao** a chuté de 2,6% durant la campagne 2025/2026 pour s'établir à 1.862.200 tonnes. Ce repli résulte principalement de la contraction de la production en Côte d'Ivoire (-2,7%), consécutive aux conditions climatiques défavorables.
39. Les récoltes de **café** ont enregistré une baisse de 43,7% à l'issue de la campagne 2025/2026, pour s'établir à 57.300 tonnes, sous l'effet des conditions climatiques défavorables ayant entraîné une contraction de 62,2% de la production en Côte d'Ivoire.
40. La production de **coton graine** est estimée à 1.967.471 tonnes, en baisse de 7,1% par rapport à la campagne de 2024/2025 du fait des attaques persistantes de jassides, ravageurs de la culture cotonnière. Ce repli est essentiellement imputable aux baisses enregistrées au Mali (-33,9%) et en Côte d'Ivoire (-10,4%), dont les effets ont été atténués par les hausses de la production au Togo (+21,9%), au Burkina (+14,9%), au Bénin (+7,4%) et en Guinée-Bissau (+2,7%).

2.1.2. Secteur secondaire

41. Au cours du trimestre sous revue, la valeur ajoutée du secteur secondaire a augmenté de 6,7%, en termes réels, sur un an, après une progression identique un trimestre auparavant. L'indicateur du climat des affaires dans le secteur secondaire est

demeuré au-dessus de sa tendance de longue période se situant à 100,1 points, après un niveau de 99,9 points le trimestre précédent, traduisant la confiance des chefs d'entreprise dans l'orientation favorable de la conjoncture.

42. La croissance de la production industrielle s'est établie à 5,7% au cours du deuxième trimestre 2026, contre 5,6% au trimestre précédent. Cette dynamique a été principalement portée par les activités extractives, notamment la production de pétrole¹⁰, d'or¹¹ et d'uranium¹², dans certains pays de l'Union. Elle reflète également

l'accroissement des activités de fabrication de boissons, d'articles d'habillement et de matériaux minéraux. Elle traduit, en outre, la hausse des activités de raffinage du pétrole en Côte d'Ivoire.

43. Le dynamisme de l'indice a toutefois été atténué par la contre-performance des industries de fabrication de produits chimiques au Burkina, en Côte d'Ivoire, au Niger et au Sénégal ainsi que celles de fabrication de biens alimentaires en Côte d'Ivoire, au Niger, au Sénégal et au Togo.

Tableau 10 - Évolution de l'Indice de la Production Industrielle (IPI) dans l'UEMOA

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

Branches	2025			2025	2026	
	T2	T3	T4		T1	T2
ACTIVITES EXTRACTIVES	24,6	16,7	7,9	21,5	4,3	11,6
<i>Extraction d'hydrocarbures</i>	203,1	51,7	5,3	83,9	2,5	13,2
<i>Extraction de minerais métalliques</i>	-21,4	-3,5	10,1	-6,9	2,8	9,7
<i>Autres activités extractives</i>	16,4	8,4	9,4	11,5	21,1	12,8
ACTIVITES DE FABRICATION	2,9	4,7	6,7	4,1	6,2	3,1
<i>Fabrication de produits alimentaires</i>	5,3	-0,7	-0,2	2,1	4,8	0,9
<i>Fabrication de boissons</i>	14,9	12,5	23,1	20,3	8,0	11,6
<i>Fabrication de textiles</i>	11,3	7,5	-0,7	-7,0	42,4	8,9
<i>Raffinage pétrolier, cokéfaction</i>	5,0	10,4	16,6	8,7	9,0	6,1
<i>Fabrication de produits chimiques</i>	-0,4	32,9	40,3	15,0	-6,4	-9,4
<i>Fabrication d'articles d'habillement</i>	0,7	-0,4	-9,5	2,7	1,0	10,6
<i>Fabrication de matériaux minéraux</i>	8,5	-3,2	3,4	3,6	2,6	5,0
PRODUCTION ET DISTRIBUTION D'ELECTRICITE ET DE GAZ	4,6	7,6	2,6	5,9	5,5	3,5
<i>Production et distribution d'électricité et du gaz</i>	4,6	7,6	2,6	5,9	5,5	3,5
PRODUCTION ET DISTRIBUTION D'EAU, ASSAINISSEMENT, TRAITEMENT DES DECHETS ET DE POLLUTION	5,3	5,8	5,2	5,2	6,9	3,3
<i>Captage, traitement et distribution d'eau</i>	5,3	5,8	5,2	5,2	6,9	3,3
INDICE DE LA PRODUCTION INDUSTRIELLE	8,7	8,4	6,8	9,1	5,6	5,7

Source : BCEAO

¹⁰ En Côte d'Ivoire, au Niger et au Sénégal.

¹¹ Au Burkina, en Côte d'Ivoire et au Mali.

¹² Au Niger

2.1.3 Secteur tertiaire

44. La valeur ajoutée du secteur tertiaire a augmenté de 6,2%, en rythme annuel, au deuxième trimestre 2026, contre 6,4% au trimestre précédent. L'indicateur du climat des affaires dans le secteur tertiaire est resté au-dessus de sa tendance de long terme, ressortant à 104,0 points contre 103,9 points le trimestre précédent. Cette situation traduit le maintien de l'optimisme des chefs d'entreprise par rapport à la conjoncture, notamment dans le secteur du commerce.
45. L'indice du chiffre d'affaires (ICA) dans le commerce s'est accru de 4,4% au cours du trimestre sous revue, après une hausse de 3,5% enregistrée au premier trimestre 2026. Cette évolution est attribuable à la progression des ventes de matériels roulants, de pièces détachées et d'accessoires d'automobiles au Bénin, en Côte d'Ivoire, au Mali, au Niger, au Togo et au Sénégal. Elle a également été renforcée par le commerce de détail des produits alimentaires en Côte d'Ivoire et de matériaux de construction au Togo. Ce profil ascendant a toutefois été modéré par une contraction du commerce de gros de produits pétroliers observée au Bénin, au Burkina, en Côte d'Ivoire, en Guinée-Bissau et au Niger.
46. Au niveau des services financiers, l'activité a enregistré une expansion de 14,9% au cours du deuxième trimestre 2026, après un accroissement de 15,4% un trimestre plus tôt, en lien essentiellement avec le maintien de la bonne orientation de la dynamique des dépôts bancaires, qui se sont renforcés de 26,6% sur la période sous revue.
47. L'indice du chiffre d'affaires des services marchands (hors services financiers) a, pour sa part, augmenté de 4,5% au deuxième trimestre 2026, en glissement annuel, après une réalisation de 8,0% précédemment. Cette évolution est imputable à l'accroissement de l'offre des services de transport et entreposage, de restauration et d'hébergement au Bénin, au Burkina, en Côte d'Ivoire, en Guinée-Bissau, au Niger et au Togo. Elle s'explique, en outre, par la hausse du chiffre d'affaires des services de l'information et de télécommunication en Côte d'Ivoire, au Mali, au Niger et au Sénégal. La dynamique de l'indice a toutefois été contenue par le fléchissement de l'activité immobilière en Côte d'Ivoire, au Mali et au Togo, ainsi que par le repli des prestations des services spécialisés, scientifiques et techniques constaté au Bénin, en Guinée-Bissau, au Mali, au Niger, au Sénégal et au Togo.

Tableau 11 - Évolution de l'Indice du chiffre d'affaires (ICA) dans l'UEMOA

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

	2025	2025			2026	
		T2	T3	T4	T1	T2
Indice du Chiffre d'Affaires dans le Commerce	2,0	1,3	0,0	4,1	3,5	4,4
Commerce et réparation d'automobiles et de motocycles	6,6	7,3	10,4	3,0	4,2	9,2
Commerce de gros et activités des intermédiaires	6,0	5,9	3,5	6,0	3,7	0,0
Commerce de détail	0,4	-0,5	-1,9	3,7	3,4	5,1
Indice du Chiffre d'affaires dans les Services marchands	6,9	6,6	9,9	5,0	8,0	4,5
Services de transport et entreposage	6,5	4,4	9,7	11,3	10,1	9,6
Services d'hébergement et de restauration	2,7	1,0	5,9	3,8	4,5	4,9
Service d'information et de communication	3,7	-3,3	24,6	8,0	9,4	16,9
Services immobiliers	39,4	10,3	5,0	2,7	14,3	-5,4
Services Spécialisés, scientifiques et techniques	32,8	67,6	46,9	1,6	38,5	-2,4
Indice du Chiffre d'affaires dans les Services financiers	15,5	15,3	15,1	15,5	15,4	14,9

Source : BCEAO

2.2 - Demande globale

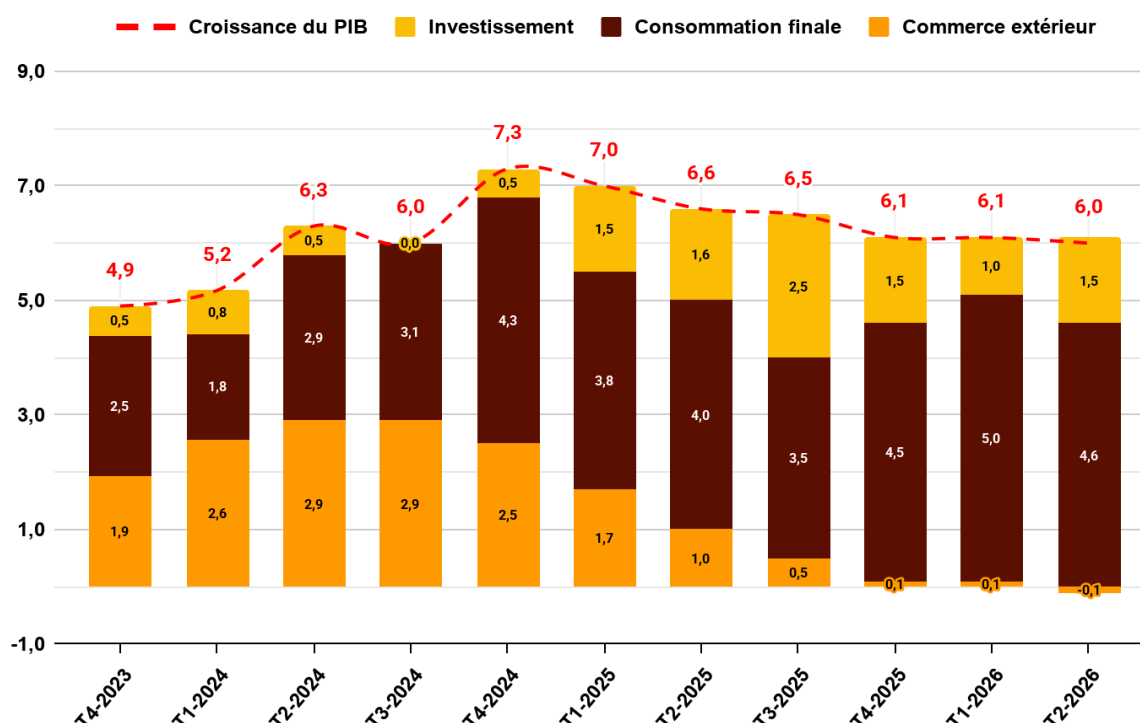
48. La croissance économique enregistrée au deuxième trimestre 2026 dans l'UEMOA a été principalement portée par la demande intérieure, qui a augmenté de 6,2% sur un an, après 6,1% le trimestre précédent. La consommation finale s'est consolidée de 6,7% au cours du trimestre sous revue, après une progression de 6,9% au premier trimestre de 2026. Quant aux dépenses d'investissement, elles se sont accrues de

5,1% après 4,2% au trimestre précédent, en lien avec la poursuite des réalisations des projets d'envergure dans les secteurs énergétique et d'infrastructure de mobilité.

49. Au niveau du commerce extérieur, la contribution des échanges extérieurs à la croissance est ressortie à -0,1 pdp, après 0,1 pdp le trimestre précédent. Les importations ont augmenté de 2,9% après 2,0% tandis que les exportations ont reculé de 3,1% après une hausse de 6,0%.

Graphique 6 - Contributions des postes de la demande à la croissance

(en pdp)



Source : BCEAO

50. À titre de rappel, sur l'année 2025, le taux de croissance du PIB réel de l'Union est estimé à 6,5%, après une réalisation de 6,2% en 2024. Cette croissance a été principalement portée par le dynamisme des secteurs tertiaire et secondaire. En effet, le secteur tertiaire est demeuré le principal moteur de la croissance, avec une contribution de 3,6 pdp liée au dynamisme des activités commerciales et des services. L'apport du secteur secondaire s'est établi à 2,0 pdp, grâce au

renforcement des activités extractives, favorisé par l'exploitation des gisements d'hydrocarbures en Côte d'Ivoire, au Sénégal et au Niger, ainsi que par la progression des activités manufacturières. Pour sa part, le secteur primaire a contribué à hauteur de 0,9 pdp, en ligne avec l'accroissement de la production agricole, notamment vivrière.

51. Examinée sous l'angle des emplois du PIB, la croissance économique en 2025 a été

principalement portée par la consommation finale et les investissements, dont les contributions ressortent respectivement à 3,8 et 2,0 pdp. La contribution du secteur extérieur est ressortie à 0,7 pdp, en lien

avec l'augmentation des exportations, essentiellement de produits miniers, pétroliers et gaziers.

Tableau 12 - Évolution annuelle des contributions à la croissance, en termes réels (en %)

	2023	2024	2025*	
			Est. (Juin 2026)	Est. (Sept 2026)
Secteur primaire	0,6	1,0	0,9	0,9
Secteur secondaire	2,2	1,5	2,0	2,0
<i>dont : - Industries manufacturières</i>	<i>1,5</i>	<i>0,6</i>	<i>0,6</i>	<i>0,6</i>
- Industries extractives	0,1	0,7	1,0	1,0
- Bâtiments et Travaux Publics	0,5	0,1	0,3	0,3
Secteur tertiaire	2,5	3,7	3,7	3,6
PIB réel	5,3	6,2	6,6	6,5
Consommation finale	2,8	1,7	3,9	3,8
<i>Privée</i>	<i>2,4</i>	<i>1,2</i>	<i>3,6</i>	<i>3,5</i>
<i>Publique</i>	<i>0,4</i>	<i>0,5</i>	<i>0,3</i>	<i>0,3</i>
Investissement	2,3	2,0	1,9	2,0
<i>Privé</i>	<i>1,8</i>	<i>1,4</i>	<i>1,3</i>	<i>1,4</i>
<i>Public</i>	<i>0,5</i>	<i>0,6</i>	<i>0,6</i>	<i>0,6</i>
Secteur extérieur	0,2	2,5	0,8	0,7

Sources : Instituts Nationaux de Statistique, BCEAO

52. Comparativement aux estimations précédemment communiquées dans le rapport de juin 2026, la croissance économique de l'Union a fait l'objet d'un léger ajustement, en repli de 0,1 point de pourcentage en 2025. Cette évolution est imputable principalement à la révision à la baisse de la croissance au Sénégal (-1,1 point), atténuée en partie par les révisions à la hausse enregistrées au Niger (+0,3 point) et en Guinée-Bissau (+0,3 point).
53. L'abaissement de 1,1 point de la croissance économique au Sénégal est notamment consécutif à une révision de la progression des activités des industries extractives (+76,3% contre +77,2%), au ralentissement des industries manufacturières (+0,1% au lieu de +2,1%) ainsi que des transports et communications (+0,5% contre +2,6%). Elle est

également liée à l'augmentation moindre des impôts indirects nets des subventions (+2,4% contre +4,8%). A l'inverse, le gain de 0,3 point de croissance au Niger est en lien avec l'augmentation de la valeur ajoutée des activités extractives (+39,6% contre +36,4%). Le relèvement de 0,3 de point de pourcentage en Guinée-Bissau est dû à la progression plus soutenue des activités agricoles (+6,9% contre +5,9% auparavant).

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

Le taux d'inflation dans l'Union est ressorti à +0,4%, en glissement annuel, au deuxième trimestre 2026, après -0,2% le trimestre précédent. Cette évolution est principalement imputable au renchérissement des produits de la division « Transport », dont les prix ont augmenté de 2,6% après un repli de 0,6% portant sa contribution à l'inflation à 0,2 pdp après -0,1 pdp le trimestre précédent. Le taux d'inflation sous-jacente s'est situé à 0,8% au cours du trimestre sous revue, après 1,3% le trimestre précédent.

Le taux de change effectif réel (TCER) s'est replié de 4,3% au deuxième trimestre 2026 par rapport à la même période de l'année passée, après une baisse de 4,2% au premier trimestre 2026. Cette dynamique, qui traduit le maintien du gain de compétitivité pour l'Union, résulte d'une dépréciation du taux de change effectif nominal de 3,8%, conjuguée à un différentiel d'inflation favorable de 0,5 pdp.

3.1 - Évolution récente de l'inflation

54. Le niveau général des prix dans l'UEMOA, comparativement à la même période de l'année précédente, est ressorti en hausse de 0,4% au deuxième trimestre 2026, après la baisse de 0,2% observée le trimestre précédent. Le retour en territoire positif du taux d'inflation, après avoir été négatif les trois trimestres précédents, traduit essentiellement l'atténuation du rythme de repli des prix de la division « Produits alimentaires » dont la contribution est passée de -0,8 pdp à -0,3 pdp, ainsi que le renchérissement des produits de la division « Transport » (+0,2 pdp après -0,1 pdp). Cette tendance a, toutefois, été modérée par le recul des contributions des divisions « communication » (0,0 pdp après +0,1 pdp) et « logement » (+0,2 pdp après +0,3 pdp).

55. Les coûts dans la composante « Transport » ont augmenté de 2,6%, après un repli de 0,6% le trimestre précédent, en ligne notamment avec le relèvement des tarifs des carburants (+3,4% après -3,4%), des voitures d'occasion (+5,3% après -5,7%) et des services de transport routier de passagers (+1,6% après +1,5%). Ces évolutions traduisent essentiellement l'effet induit de l'augmentation des prix des hydrocarbures sur les marchés de l'Union, consécutif au renchérissement des cours internationaux des produits pétroliers. En effet, après les ajustements tarifaires intervenus au Mali à fin mars 2026, les autorités de la Guinée-Bissau, de la Côte d'Ivoire, du Bénin et du Togo ont revu à la hausse les prix à la pompe en avril et mai 2026.

Tableau 13 - Relèvements des prix à la pompe dans l'Union au deuxième trimestre 2026

État	Essence (FCFA/litre)	Gasoil (FCFA/litre)	Date d'effet
Guinée-Bissau	899 (+18,3%)	898 (+17,2%)	3 avril 26
Côte d'Ivoire	875 (+6,7%)	700 (+3,7%)	1 ^{er} mai 26
Bénin	725 (+4,3%)	750 (+4,2%)	1 ^{er} mai 26
Togo	725 (+6,6%)	750 (+7,9%)	27 mai 26

Source : BCEAO

56. Le ralentissement du rythme baissier des prix des denrées alimentaires (-0,9% après -2,2%) résulte du renchérissement des légumes (+13,5% après +2,8%), de la

viande (+8,4% après +6,5%) et du poisson (+4,6% après -1,2%), ainsi que de la diminution moins importante des prix des huiles végétales (-1,7% après -2,4%). En

revanche, les prix des céréales¹³ ont enregistré une baisse plus prononcée (-11,7% après -10,5%).

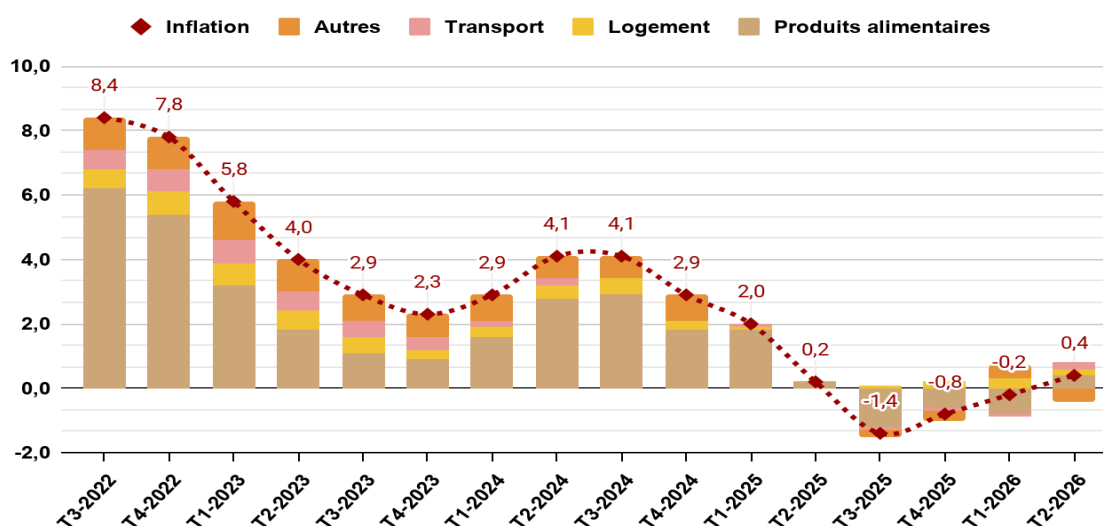
57. Par ailleurs, l'indice des prix des produits alimentaires importés par les États membres de l'UEMOA exprimés en franc CFA, est ressorti en baisse de 0,3% au cours du deuxième trimestre 2026, après une diminution de 21,2% observée un trimestre plus tôt. Ce repli est induit par ceux des cours mondiaux du riz (-12,0%), du sucre (-7,6%) et du lait (-10,6%). Le renchérissement du blé (+10,7%) a modéré cette tendance baissière.

58. S'agissant de la baisse des prix de la composante « communication » (-0,2%

après +1,1%), elle s'explique principalement par le repli des tarifs des équipements de téléphonie mobile (-4,4% contre -2,2%), des services de communication (-1,2% après +3,8%) ainsi que de réparation et de location de matériel de communication (-0,1% après +1,0%).

59. La décélération des coûts dans la composante « Logement » (+2,2% après +2,9%) provient notamment du ralentissement des tarifs des services d'entretien, de réparation et de sécurité du logement (+1,4% après +1,9%) et de ceux du bois de chauffage (+3,6% contre +7,2%).

Graphique 7 - Contributions à l'évolution de l'IHPC dans l'UEMOA (en %)



Source : BCEAO

60. L'analyse selon la nature révèle une hausse de 0,1% du rythme de progression des prix des biens au deuxième trimestre 2026, contre une baisse de 1,0% le trimestre précédent. Quant aux tarifs des services, ils ont progressé de 1,0% au cours de la période sous revue, après une augmentation de 1,3% le trimestre précédent. Cette évolution s'explique par la remontée des prix des services de transport partiellement compensée par le ralentissement des prix des services liés au

logement et le repli de ceux de la communication¹³.

¹³ La poursuite du recul des prix des céréales résulte de l'approvisionnement régulier des marchés en produits céréaliers, du fait des bons résultats de la campagne 2025/2026 (+6,8% de la production céréalière). Ainsi, les prix du riz ont chuté au Burkina de (-18,8%, après -24,5%), au Mali (-17,7%, après -14,4%), et au Niger (-14,3%, après -24,4%). De même, le coût du mil s'est replié, notamment au Mali (-30,8% après -33,3%) et au Niger (-20,2% contre -29,7%). Enfin, une contraction significative des prix du maïs au Mali (-30,4% contre -23,0%), au Burkina (-36,1% contre -35,9%) et au Niger (-44,6% contre -39,8%).

61. Le taux d'inflation sous-jacente, qui mesure la variation des prix hors produits frais et énergie, est ressorti à 0,8% au cours du trimestre sous revue, après une réalisation de 1,3% au premier trimestre 2026. Cette dynamique reflète la décélération des coûts de certaines denrées alimentaires qui entrent dans la composition de l'indice sous-jacent, notamment les tubercules et les produits de moulins à grains. Quant aux produits non alimentaires inclus dans l'inflation sous-jacente, l'évolution reflète notamment le repli des tarifs des services de communication ainsi que la réduction de ceux du logement, des loisirs et de la culture.

62. Au deuxième trimestre 2026, l'indice des prix des produits frais a enregistré une baisse de 4,6%, après celle de 3,4% au trimestre précédent, en lien avec le recul des coûts des céréales et des huiles. En revanche, les tarifs des produits énergétiques ont enregistré une hausse de 2,6% après une variation nulle observée un trimestre plus tôt, du fait de la remontée, sur un an, des prix des carburants en Guinée-Bissau (+17,8%), au Mali (+13,1%), au Togo (+4,8%), en Côte d'Ivoire (+3,6%) et au Bénin (+2,8%).

Tableau 14 - Évolution de l'inflation et de ses composantes

	Variations annuelles (en %)		Contributions (en pdp)		
	T1-2026	T2-2026	T4-2025	T1-2026	T2-2026
Produits frais	-3,4	-4,6	-1,0	-1,0	-0,3
Energie	0,0	2,6	0,1	0,0	0,3
Inflation sous-jacente	1,3	0,8	0,1	0,8	0,5
Inflation totale	-0,2	0,4	-0,8	-0,2	0,4
Produits alimentaires	-2,2	-0,9	-0,6	-0,8	-0,3
Boissons alcoolisées	2,7	2,6	0,0	0,0	0,0
Habillement	0,4	0,6	0,1	0,0	0,0
Logement	2,9	2,2	0,2	0,3	0,2
Ameublement	0,6	0,4	-0,1	0,0	0,0
Santé	0,9	0,3	-0,1	0,1	0,0
Transport	-0,6	2,6	-0,1	-0,1	0,2
Communication	1,1	-0,2	0,1	0,1	0,0
Loisirs et culture	1,0	0,7	0,0	0,0	0,0
Enseignement	0,6	0,4	0,0	0,0	0,0
Restaurants et Hôtels	1,1	1,1	-0,3	0,1	0,1
Assurances et services Financiers	4,7	5,1	0,0	0,0	0,0
Autres biens	1,1	1,2	0,0	0,1	0,0

Sources : Instituts Nationaux de Statistique, BCEAO

63. L'analyse par pays laisse apparaître une inflation positive en Côte d'Ivoire (+1,6% contre +1,8%), au Mali (+1,4% contre +0,2%), au Sénégal (+1,0% contre +0,9%), au Burkina (+0,5%, stable par rapport au trimestre précédent) et au Togo (+0,4% contre +0,7%). En revanche, une baisse du

niveau général des prix est relevée au Bénin (-0,6% contre +0,1%), en Guinée-Bissau (-1,4% après -3,6%) et au Niger (-5,1% après -10,0%).

64. En Côte d'Ivoire, le rythme de progression de l'inflation est principalement soutenu par la division « Transport » (+0,7% après

-2,2%). L'augmentation des prix dans cette composante résulte de l'impact direct de la hausse des tarifs des carburants, à compter du 1^{er} mai 2026 (+6,7% pour l'essence et +3,7% pour le gasoil). Elle s'explique également par l'accélération des prix des services de transport de voyageurs par voie terrestre (+13,5% après +9,0%), des voitures neuves (+3,1% après +1,3%) et des voitures d'occasion (+1,8% après -0,4%). Cette évolution a été modérée par la décélération des tarifs des services de communication mobile (+2,1% après +7,6%) et la baisse de ceux des équipements d'information et de communication (-4,9% après -3,1%).

65. **Au Mali**, la montée de l'inflation résulte du renchérissement des divisions « Transports » (+10,6% après -0,5%) et « Produits alimentaires » (+2,0% après -0,9%). L'accélération des tarifs de la composante « Transport » est consécutive au renchérissement des prix des carburants intervenu en mars 2026 (+12,9% pour l'essence et +29,7% pour le gasoil), ayant induit la progression des coûts de transport de passagers par voie terrestre (+18,1% contre +8,5%). S'agissant de la composante alimentaire, la remontée des prix est portée par le relèvement des tarifs de la viande (+17,9% après +9,1%), du poisson frais (+11,0% après +0,6%) et des huiles végétales (+2,5% contre -2,6%).

66. **Au Sénégal**, l'augmentation de l'inflation est soutenue par la division « Produits alimentaires » (+0,8% après +0,4%). Celle des prix des denrées alimentaires est liée au renchérissement du poisson frais (+5,7% contre -13,0%) et de l'évolution des prix de la viande fraîche (+0,0% après -2,2%). La composante « Communication » (+0,2% contre -0,4%) a également contribué à la dynamique haussière du niveau général des prix.

67. **Au Burkina**, le taux d'inflation est resté stable à 0,5% au cours des deux premiers trimestres de l'année 2026. Cette situation s'explique notamment par le repli des prix

des produits des divisions "Santé" (-0,7% contre +1,0%) et par le ralentissement des tarifs dans les "Restaurants et Hôtels" (+2,5% après +4,0%) qui ont contrebalancé l'accroissement des prix de la division "Produits alimentaires et boissons non alcoolisées" (+0,5% contre -2,0%). L'évolution des prix des produits alimentaires est imputable au renchérissement de la viande (+15,3% contre +10,4%) et du poisson (+5,6% contre +2,7%), partiellement atténué par la baisse des prix des huiles végétales (-5,0% contre -6,3%).

68. **Au Togo**, le maintien de l'inflation en territoire positif est principalement porté par la composante « Transport » (+2,2% contre +0,1%), en lien avec la révision à la hausse des coûts des carburants (+3,7% contre -0,7%) et des services de transport de passagers par voie terrestre (+1,3% après +0,5%). Il résulte également de l'accélération des tarifs des services de transport aérien de passagers (+36,9% après +14,5%) et des services de déménagement et de stockage (+0,6% après 0,0%). Toutefois, la baisse des tarifs des services de communication mobile (-3,9% contre -1,6%) a modéré la progression des prix.

69. **Au Bénin**, la baisse de l'inflation est principalement liée à la contraction plus importante des coûts des produits alimentaires (-3,7% contre -0,4%), en rapport avec la réduction de ceux des céréales locales (-14,9% contre -9,5%), des légumineuses (-12,9% après -9,4%) et des huiles végétales (-6,7% contre -2,3%). Elle est également liée à la décélération des prix du poisson (+6,4% après +9,7%) et de la viande fraîche (+3,7% après +8,2%). Toutefois, le renchérissement des carburants (+16,7% après +1,4%) de la composante « Transport » (+10,0% après +0,5%) a atténué cette tendance.

70. **En Guinée-Bissau**, le recul du niveau général des prix reste lié au reflux des prix des produits alimentaires (-5,3% après

-9,7%), induit par ceux des céréales locales (-12,6% contre -16,7%) et des légumes frais (-9,4% après -16,3%). Ce repli des coûts a été limité par le relèvement des tarifs des légumineuses vertes (+12,3% après -4,2%) et de la viande (+3,3% contre +0,0%).

71. **Au Niger**, le maintien de l'inflation en territoire négatif résulte essentiellement de la baisse continue des tarifs de la division « Produits alimentaires » (-10,7% après -19,4%), en lien avec la diminution des prix des céréales (-30,7% contre -27,9%) et des tubercules (-12,0% contre -11,7%),

imputable aux stocks antérieurs accumulés (résultats exceptionnels de la campagne agricole 2024/2025 (+14,7%) et renforcement des cultures de contre-saison dans le cadre de la mise en oeuvre du programme de la Grande Irrigation). Cette évolution a été atténuée par la hausse des coûts de la composante « Restaurants et hôtels » (+2,5% contre -0,9%), consécutive à l'augmentation des tarifs des services de restauration (+7,2% contre -0,4%) et d'hébergement (+9,1% après +8,1%).

Tableau 15 - Taux d'inflation en glissement annuel par pays dans l'UEMOA (en %)

Pays	2024(*)	2025(*)	T2-2025	T3-2025	T4-2025	T1-2026	T2-2026
Bénin	1,2	1,1	1,1	1,5	1,4	0,1	-0,6
Burkina	4,2	-0,5	1,5	-2,7	-2,7	0,5	0,5
Côte d'Ivoire	3,5	0,1	0,0	-0,6	0,1	1,8	1,6
Guinée-Bissau	3,7	0,9	1,4	-1,8	-2,1	-3,6	-1,4
Mali	3,2	2,3	3,7	-0,5	-0,1	0,2	1,4
Niger	9,1	-4,7	-4,2	-9,4	-8,3	-10,0	-5,1
Sénégal	0,8	1,4	0,3	2,2	2,5	0,9	1,0
Togo	2,9	0,4	0,4	-0,7	-0,1	0,7	0,4
UEMOA	3,5	0,0	0,2	-1,4	-0,8	-0,2	0,4

Sources : Instituts Nationaux de Statistique, BCEAO

(*) En moyenne annuelle

3.2 - Compétitivité extérieure

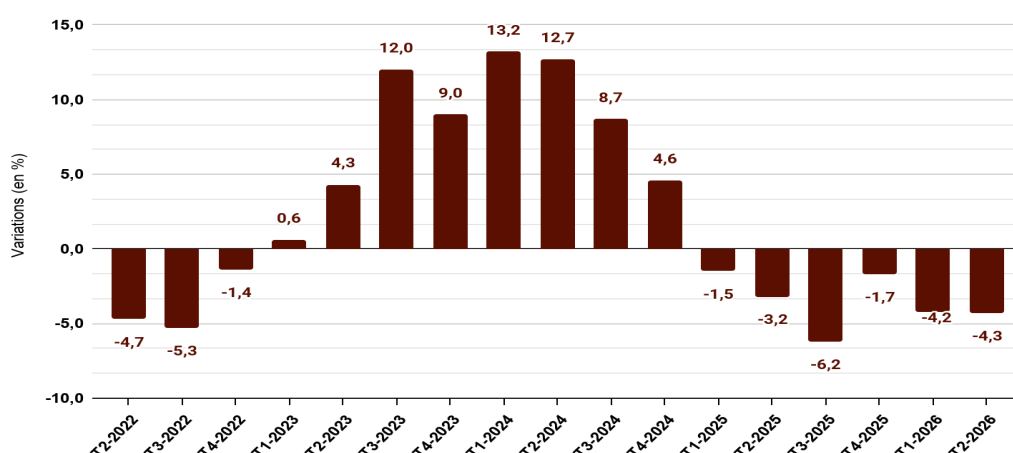
72. Le taux de change effectif réel (TCER) s'est replié de 4,3% au deuxième trimestre 2026 par rapport à la même période de l'année passée, après une baisse de 4,2% au premier trimestre 2026. Cette évolution, qui traduit le maintien du gain de compétitivité pour l'Union, résulte d'une dépréciation du taux de change effectif nominal de 3,8%, combinée à un différentiel d'inflation favorable de 0,5 pdp.

73. La dépréciation, en rythme annuel, du taux de change effectif nominal au deuxième trimestre 2026 traduit notamment la baisse de la valeur du franc CFA face au naira (-11,1%), au cedi ghanéen (-7,8%), au rand sud-africain (-7,6%), au yuan chinois (-3,5%)

et au franc suisse (-1,9%), modérée par son appréciation par rapport à la livre turque (+20,4%) et au dollar américain (+2,5%).

74. Le taux d'inflation dans l'Union est ressorti à 0,4% au deuxième trimestre 2026, contre 0,9% en moyenne dans les pays partenaires. En particulier, pour les partenaires limitrophes, l'inflation est restée à des niveaux élevés au cours du trimestre sous revue, se situant à 15,8% au Nigeria et 4,1% au Ghana.

Graphique 8 - Évolution en glissement annuel du TCER



Source : BCEAO

(*) Estimations

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

75. L'analyse du mésalignement du TCER, basée sur la méthode EBA-Lite développée par le FMI, fait ressortir une sous-évaluation de la position extérieure de l'UEMOA par rapport à ses fondamentaux. En effet, le TCER-Gap est évalué à -11,48% et le CA-Gap à 3,14%, soit des niveaux situés en dehors des corridors de référence respectifs de [-5%; 5%] et [-1% ; 1%] définis par le Fonds. Ces résultats suggèrent que le franc

CFA serait sous-évalué par rapport à son niveau d'équilibre, ce qui tend à renforcer la compétitivité-prix des biens échangeables produits dans l'Union sur les marchés extérieurs.

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

Tableau 16 - Évolution de la compétitivité selon les groupes de partenaires (en %)

	Années			Variations trimestrielles				Variations annuelles			
	2019	2024	2025	3T 2025	4T 2025	1T 2026	2T 2026(*)	3T 2025	4T 2025	2T 2026	2T 2026(*)
Industrialisés	-3,5	1,0	-1,6	1,1	-0,7	-0,9	0,2	-2,0	-0,7	-0,8	-1,2
Zone euro	-2,2	0,8	-1,9	-0,3	-0,8	-0,7	-0,5	-3,1	-2,5	-2,1	-2,5
Environnants	-11,5	48,5	-9,8	-16,9	8,5	-3,0	-3,6	-28,1	-15,1	-21,6	-20,7
Asiatiques	-5,7	2,9	-0,8	10,3	-2,1	3,4	-1,2	6,8	10,2	10,7	9,7
Pays UE	-2,2	0,5	-0,2	-0,1	-0,8	-0,8	-0,4	-3,1	-2,4	-1,9	-2,1
Emergents	-4,9	2,2	-1,7	9,1	-2,7	1,5	-1,7	4,5	6,6	5,5	4,7
CEMAC	-1,3	-1,0	-4,3	-1,3	-2,0	-2,0	0,4	-5,6	-5,1	-3,7	-4,1
Ensemble	-5,6	9,6	-3,4	-0,6	0,4	-0,6	-1,1	-6,2	-1,7	-4,2	-4,3

Source : BCEAO

(*) Estimations

(+*) Appréciation du TCER ou perte de compétitivité

(-) Dépréciation du TCER ou gain de compétitivité

4 - FINANCES PUBLIQUES

Au premier semestre 2026, la gestion des finances publiques s'est soldée par un accroissement du déficit budgétaire global, base engagements, dons compris, ressorti à 2.492,9 milliards ou 3,4% du PIB, contre 2.355,3 milliards ou 3,2% du PIB un an plus tôt.

Cette évolution est imputable à une hausse des dépenses (+1.119,3 milliards) plus importante que celles des ressources (+981,7 milliards). La dynamique des recettes budgétaires, principalement tirée par les ressources fiscales, reflète notamment la bonne orientation de l'activité économique au sein de l'UEMOA, les recettes non fiscales étant demeurées quasi stables. L'augmentation des dépenses demeure, pour sa part, essentiellement liée à la poursuite de l'exécution des programmes et projets de développement ainsi qu'à la progression des charges courantes.

La couverture des besoins de financement émanant de ces déficits a été principalement assurée par la mobilisation de ressources sur le marché régional de la dette publique ainsi qu'auprès des partenaires et investisseurs extérieurs. Sur le marché financier régional, les coûts d'emprunt du premier semestre 2026 ressortent globalement favorables.

4.1 - Recettes et dons

accordés par les partenaires techniques et financiers aux États membres de l'Union.

77. Les recettes budgétaires des États membres de l'UEMOA sur le premier semestre de l'année 2026 sont évaluées à 11.327,9 milliards à fin juin 2026, soit une hausse de 956,7 milliards (+9,2%) par rapport à la même période de l'année précédente. Cette évolution a été impulsée par l'augmentation des recettes fiscales, qui se sont accrues de 951,8 milliards (+10,5%) pour atteindre 10.037,0 milliards, en liaison avec la bonne tenue de l'activité économique au cours des six premiers mois de l'année et les réformes fiscales mises en œuvre dans plusieurs États membres¹⁴. Les autres recettes, y compris non fiscales, sont demeurées quasi stables (+0,4%), se situant à 1.290,8 milliards contre 1.286,0 milliards à fin juin 2025.
78. Pour leur part, les dons ont connu une augmentation de 25,0 milliards (+6,7%) pour s'établir à 401,0 milliards à fin juin 2026, traduisant le renforcement des appuis

¹⁴ Les principales mesures portent sur l'extension de la retenue à la source à d'autres activités (Côte d'Ivoire), la révision des régimes de retenue à la source (Burkina, Côte d'Ivoire), l'encadrement du droit à déduction de la TVA (Niger), le renforcement du recouvrement et sa digitalisation (Mali, Sénégal).

Tableau 17 - Opérations financières des États membres de l'UEMOA*(en milliards, sauf indication contraire)*

	juin 2025 (1)	juin 2026* (2)	Ecart (2) – (1)	
			en valeur	en %
Recettes budgétaires et dons	10 747,2	11 728,9	981,7	9,1
<i>(en % du PIB)</i>	<i>14,7</i>	<i>16,0</i>	-	-
Recettes budgétaires	10 371,2	11 327,9	956,7	9,2
Recettes fiscales	9 085,2	10 037,0	951,8	10,5
<i>(en % du PIB)</i>	<i>12,4</i>	<i>13,7</i>	-	-
Autres recettes (y compris non fiscales)	1 286,0	1 290,8	4,8	0,4
Dons	376,0	401,0	25,0	6,7
Dépenses totales et prêts nets	13 102,5	14 221,8	1 119,3	8,5
<i>(en % du PIB)</i>	<i>17,9</i>	<i>19,4</i>	-	-
Dépenses courantes	8 401,2	9 141,0	739,8	8,8
dont masse salariale	3 194,2	3 489,6	295,4	9,2
transferts et subventions	1 641,0	1 808,9	167,9	10,2
intérêts de la dette	1 624,2	1 681,2	57,0	3,5
Dépenses en capital	3 917,3	4 279,7	362,4	9,3
<i>(en % du PIB)</i>	<i>5,3</i>	<i>5,8</i>	-	-
Autres dépenses	785,1	802,8	17,7	2,3
Prêts nets	-1,1	-1,8	-0,7	64,8
Solde base engagements, dons compris	-2 355,3	-2 492,9	-137,6	5,8
<i>(en % du PIB)</i>	<i>-3,2</i>	<i>-3,4</i>	-	-
Solde base caisse, dons compris	-2 419,9	-2 492,9	-73,0	3,0
<i>(en % du PIB)</i>	<i>-3,3</i>	<i>-3,4</i>	-	-

Sources : Services nationaux, BCEAO

(*) Estimations

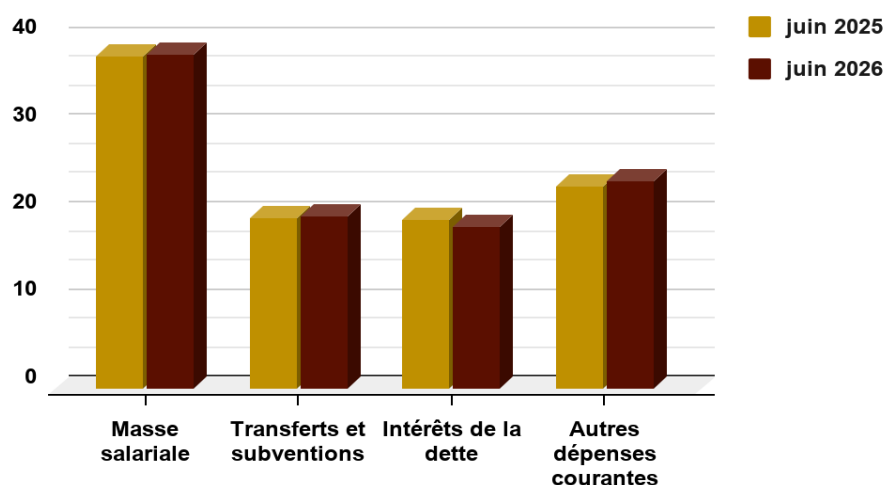
4.2 - Dépenses totales et prêts nets

79. Les dépenses totales et prêts nets se sont élevés à 14.221,8 milliards au terme du premier semestre de l'année 2026, soit une augmentation de 1.119,3 milliards (+8,5%), par rapport à juin 2025. Cette évolution émane de la hausse des dépenses en capital (+9,3%), des dépenses courantes (+8,8%) et des autres dépenses (+2,3%).
80. L'accroissement des dépenses en capital est notamment lié à la poursuite des programmes inscrits dans les plans nationaux de développement des États membres de l'Union.
81. Quant aux dépenses courantes, leur hausse découle de l'accroissement simultané des

transferts et subventions (+10,2%), des dépenses de personnel (+9,2%) et des intérêts sur la dette (+3,5%). De manière spécifique, l'augmentation de la masse salariale, qui demeure la composante principale des dépenses courantes s'explique, entre autres, par les nouveaux recrutements et les avancements catégoriels dans la fonction publique. Les intérêts de la dette, qui s'élèvent à 1.681,2 milliards, soit 18,4% des dépenses courantes, enregistrent pour leur part la plus faible progression de l'ensemble des principaux postes des charges courantes.

Graphique 9 - Évolution de la structure des dépenses courantes

(en %)



Sources : Services nationaux, BCEAO

4.3 - Solde budgétaire et financement

82. Eu égard aux évolutions susvisées, le déficit budgétaire, base engagements et dons inclus, s'est creusé de 137,6 milliards pour s'établir à 2.492,9 milliards, contre 2.355,3 milliards un an plus tôt. Pour la couverture de leurs besoins de financement, les États membres ont notamment eu recours, entre autres, au marché financier régional et international, ainsi qu'à des concours financiers mobilisés auprès des bailleurs externes.

4.3.1 - Émissions sur le marché régional de la dette publique

83. Au premier semestre de l'année 2026, les États membres de l'UEMOA ont mobilisé un montant de 9.139,5 milliards sur le marché financier régional, soit une augmentation de 967,2 milliards (+11,8%) par rapport à la même période de l'année 2025. Cette progression est portée par un net dynamisme des émissions d'obligations (2.830,4 milliards ou +63,0%), partiellement atténuées par le recul des émissions de bons du Trésor (-1.863,2 milliards ou -50,6%).
84. Les taux de couverture des montants sollicités se sont améliorés par rapport à

l'année 2025. En effet, ils sont ressortis sur le premier semestre 2026 à 297,6% pour les bons et 134,6% pour les obligations, contre respectivement 167,6% et 93,3% un an plus tôt.

85. Sur le compartiment des bons du Trésor, les États membres ont mobilisé 1.817,7 milliards au premier semestre de l'année 2026, contre 3.680,9 milliards un an auparavant, soit 19,9% des ressources levées sur le marché régional de la dette publique. Les émissions à 12 mois ont concentré l'essentiel des mobilisations, avec une valeur globale de 1.526,7 milliards, soit 84,0% des bons émis sur la période. Elles ont été suivies des émissions à 6 mois (189,5 milliards ou 10,4%) et celles à 3 mois (101,5 milliards ou 5,6%).
86. Au niveau du compartiment des obligations, les Trésors publics ont levé 7.321,8 milliards au premier semestre de l'année 2026, contre 4.491,4 milliards l'année précédente, soit 80,1% des ressources levées sur le marché. En particulier, le montant total des obligations émises sur le marché par adjudication s'est élevé à 5.942,6 milliards, soit 81,2% du total des obligations, et celui par syndication de 1.379,2 milliards (18,8% du total des émissions obligataires). Au total, les émissions d'obligations ont

principalement concerné les maturités de 3 ans pour un montant de 3.825,1 milliards (52,2%), suivie des maturités de 5 ans avec 2.167,5 milliards (29,6%), de 7 ans avec

1.032,3 milliards (14,1%) et de 10 ans avec 296,9 milliards (4,1%).

Tableau 18 - Émissions brutes de titres publics sur le marché régional

(en milliards)

Instrument	Total 2024	2025		Total (à fin juin) 2025	2026		Total (à fin juin) 2026
		T1	T2		T1	T2	
Bons	5 055,0	1 833,5	1 847,4	3 680,9	1 236,2	581,5	1 817,7
Obligations	4 297,0	1 898,5	2 592,9	4 491,4	3 775,4	3 546,4	7 321,8
<i>Par adjudication</i>	3 072,4	1 136,6	2 176,3	3 312,9	2 971,2	2 971,4	5 942,6
<i>Par syndication*</i>	1 224,6	761,9	416,6	1 178,5	804,2	575,0	1 379,2
Total	9 352,0	3 732,0	4 440,3	8 172,3	5 011,6	4 127,9	9 139,5

Sources : UMOA-Titres, AMF-UMOA, BCEAO

(*) Situation provisoire pour la syndication

87. Au deuxième trimestre 2026, les conditions de financement des États sur le marché régional se sont sensiblement détendues sur le compartiment des bons du Trésor. Le taux moyen pondéré des bons s'est établi à 5,81%, en baisse de 51 points de base par rapport au trimestre précédent et de 191 points de base en glissement annuel. Cette évolution a été principalement portée par le recul des taux sur les maturités courtes, notamment celles à 3 et 6 mois. La détente des taux a été induite par les baisses des taux directeurs de la BCEAO en juin 2025 et mars 2026, ainsi que par l'amélioration soutenue de la liquidité bancaire. Sur le premier semestre de 2026, le taux moyen pondéré des émissions des bons du Trésor est ressorti à 6,16% contre 7,57% un an plus tôt.

88. Sur le compartiment obligataire, le rendement moyen pondéré s'est établi à 7,31% après 7,15% au premier trimestre 2026 et 7,45% un an auparavant, bien qu'une baisse soit observée sur les rendements de la plupart des États membres. Sur les six premiers mois de 2026, il est ressorti à 7,23% contre 7,29% sur la même période de l'année précédente.

89. Globalement, le coût moyen pondéré des ressources mobilisées par les États sur le marché financier régional a baissé au premier semestre 2026 comparativement à la même période de l'année 2025.

Tableau 19 - Taux d'intérêt et de rendement moyens sur les titres publics (en %)

	Moyenne 2024	2025		Moyenne S1 2025	2026		Moyenne S1 2026
		T1	T2		T1	T2	
3 mois	6,17	6,27	9,41	6,64	4,85	3,43	4,21
6 mois	7,01	6,48	7,40	6,96	5,72	3,81	5,26
12 mois	7,63	7,85	7,74	7,79	6,49	6,22	6,40
TMP(*) sur les bons	6,98	7,41	7,72	7,57	6,32	5,81	6,16
3 ans	8,24	7,89	7,65	7,72	7,41	7,63	7,52
5 ans	6,99	6,70	7,13	6,88	7,24	7,14	7,18
7 ans	6,3	6,44	7,04	6,69	6,44	6,48	6,46
10 ans	6,7	7,47	6,95	7,07	6,44	.	6,44
RMP(**) sur les obligations	7,30	7,07	7,45	7,29	7,15	7,31	7,23

Sources : BCEAO, UMOA-Titres, AMF-UMOA

(*) TMP : taux moyen pondéré (**) RMP : rendement moyen pondéré

4.3.2 - Encours des titres publics sur le marché régional

90. L'encours global des titres publics est estimé à 35.502,0 milliards à fin juin 2026 contre 30.006,0 milliards à fin juin 2025, soit une

progression de 5.496,0 milliards (+18,3%). La structure de cet encours laisse apparaître une prépondérance des obligations du Trésor, qui représentent 92,1% du total.

Tableau 20 - Encours des titres publics à fin juin 2026 par pays

(en milliards)

		Bénin	Burkina	Côte d'Ivoire	Guinée-Bissau	Mali	Niger	Sénégal (*)	Togo	UEMOA
Bons	Adjudication	139,9	338,8	322,3	137,8	461,2	109,4	1 267,7	29,6	2 806,7
Obligations	Adjudication	1 020,4	2 579,3	7 350,2	421,2	2 122,2	1 949,8	3 839,2	1 655,5	20 937,8
	Syndication	591,9	1 368,4	5 146,5	0,0	1 280,8	507,0	2 802,9	60,0	11 757,5
	Total	1 612,3	3 947,7	12 496,7	421,2	3 403,0	2 456,8	6 642,1	1 715,5	32 695,3
Encours total		1 752,2	4 286,5	12 819,0	559,0	3 864,2	2 566,2	7 909,8	1 745,1	35 502,0

Sources : UMOA-Titres, AMF-UMOA, BCEAO. (*) données provisoires pour les obligations émises par syndication.

Note : Les données sont arrêtées au 30 juin 2026.

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

91. En complément de leurs interventions sur le marché financier régional, les pays de l'Union ont bénéficié, au cours du premier semestre de l'année 2026, d'appuis financiers des partenaires extérieurs.
92. En particulier, plusieurs États membres de l'Union, à savoir le Bénin, le Burkina, la Côte d'Ivoire, la Guinée-Bissau, le Niger et le Togo ont bénéficié du soutien financier du FMI en appui aux programmes économiques conclus avec le Fonds, au cours des six premiers mois de l'année 2026, pour un montant global de 740,7 milliards. Le Bénin a obtenu un décaissement de 65,6 milliards à l'issue de la septième et dernière revue de son programme au titre de la Facilité élargie de crédit (FEC) et de la quatrième et dernière revue au titre de la Facilité pour la résilience et la durabilité (FRD). Le **Burkina** a reçu 78,2 milliards après les quatrième et cinquième revues de son programme appuyé par la FEC et la première revue de l'accord au titre de la FRD. En **Côte d'Ivoire**, les concours du FMI se sont élevés à 480,3 milliards à l'issue de la sixième et dernière revue des accords conclus au titre de la FEC et du Mécanisme élargi de crédit (MEDC), ainsi que de la cinquième revue de

la FRD. En **Guinée-Bissau**, les ressources mobilisées ont atteint 2,7 milliards après les neuvième, dixième et onzième revues du programme soutenu par la FEC. Enfin, le **Niger** a bénéficié d'un décaissement de 50,7 milliards, consécutif à la huitième revue de son programme au titre de la FEC et à la quatrième revue de la FRD, tandis que le **Togo** s'est vu allouer 63,1 milliards, à la fin des troisième et quatrième revues conjointes de l'accord au titre de la FEC.

93. Par ailleurs, deux (2) pays de l'Union ont levé des ressources d'un montant global 1.297,5 milliards sur les marchés internationaux, par le biais d'émissions d'euro-obligations. Le Bénin est intervenu sur lesdits marchés, en janvier 2026, pour mobiliser un montant de 474,3 milliards (850 millions de dollars) via une combinaison d'un Eurobond de 350 millions de dollars et d'un Sukuk souverain de 500 millions de dollars. La Côte d'Ivoire a émis, pour sa part, en février 2026, des euro-obligations pour un montant total de 823,2 milliards (1,3 milliard de dollars).

4.3.4 - Évolution de la dette publique globale

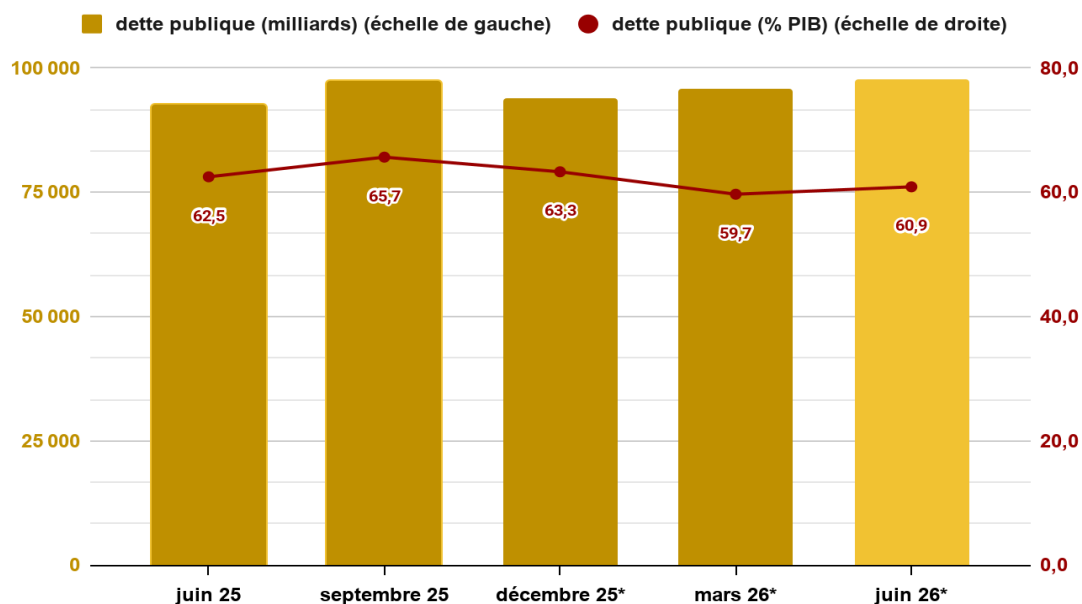
94. En lien avec les ressources d'emprunts mobilisées pour financer le déficit budgétaire, l'encours de la dette publique

totale de l'Union est estimé à 97.625,9 milliards à fin juin 2026, soit une progression de 4.902,9 milliards (+5,3%) par rapport à juin 2025. Rapporté au PIB, il s'établit à

60,9% à fin juin 2026, après 62,5% à fin juin 2025.

Graphique 10 - Évolution de l'encours de la dette publique de l'UEMOA

(en milliards)



Source : Services nationaux, BCEAO (*) Estimations

5 - COMPTES EXTÉRIEURS

Au deuxième trimestre 2026, le solde global de la balance des paiements de l'Union est ressorti excédentaire à 2.483,6 milliards, après 1.787,5 milliards enregistrés à la même période de l'année précédente, soit une amélioration de 696,1 milliards. Cette évolution résulte principalement de la réduction du déficit des transactions courantes qui s'est établi à 0,4% du PIB, contre un niveau de 2,5% enregistré une année plus tôt. Ce profil favorable de la balance des transactions courantes est atténué par la contraction des entrées nettes de capitaux au titre du compte financier (-24,6%).

Sur les six premiers mois de 2026, le solde global de la balance des paiements a enregistré un excédent de 4.692,3 milliards, après celui de 2.962,5 milliards sur la même période de 2025.

5.1 - Transactions courantes et en capital

95. La balance des transactions courantes est ressortie déficitaire de 148,0 milliards au deuxième trimestre 2026, après un déficit de 928,5 milliards enregistré à la même période de l'année précédente, soit une amélioration de 780,5 milliards. Cette évolution résulte principalement de l'orientation favorable du

compte des biens et services, qui affiche un excédent de 165,5 milliards au cours de la période sous revue, contre un déficit de 648,9 milliards un an plus tôt, atténué par la détérioration du solde des revenus primaire et secondaire de 33,9 milliards. Rapporté au PIB, le déficit courant s'est établi à 0,4% au deuxième trimestre 2026, contre 2,5% l'année précédente.

Tableau 21 - Évolution du compte des transactions courantes

(en milliards, sauf indication contraire)

Rubriques	2025		2026		
	T2	S1	T1	T2	S1
Balance commerciale	812,3	2 293,4	2 535,0	1 817,7	4 352,7
Balance des services	-1 461,2	-3 067,0	-1 561,8	-1 652,2	-3 214,0
- Voyages	308,9	616,3	310,6	312,6	623,2
- Fret	-1 377,3	-2 706,8	-1 274,6	-1 420,6	-2 695,2
Solde des revenus primaire et secondaire	-279,6	-357,0	-116,3	-313,5	-429,8
Revenu primaire	-1 357,7	-2 311,9	-1 154,2	-1 333,9	-2 488,1
dont intérêt sur la dette	-841,1	-1 213,3	-688,0	-692,1	-1 380,0
Revenu secondaire	1 078,1	1 954,9	1 037,9	1 020,4	2 058,2
- Transferts publics	269,9	349,3	139,5	137,4	276,9
- Transferts privés	808,2	1 605,6	898,4	883,0	1 781,3
Solde du compte des transactions courantes	-928,5	-1 130,6	856,9	-148,0	708,9
(en % PIB)	-2,5	-1,5	2,1	-0,4	0,9

Sources : Instituts Nationaux de Statistique, Douanes, BCEAO

5.1.1 - Évolution du commerce extérieur de l'Union

96. Au deuxième trimestre 2026, le solde excédentaire des échanges extérieurs de biens de l'Union s'est consolidé de 1.005,4 milliards, en glissement annuel, pour ressortir à 1.817,7 milliards, en raison d'une

hausse des exportations (+15,6%) plus importante que celle des importations (+4,6%).

97. L'augmentation des exportations est principalement portée par les ventes d'or et métaux précieux (+38,0%), de coton (+24,8%), de cacao (+14,4%), de

caoutchouc (+11,3%) et de produits pétroliers (+10,2%). L'orientation favorable des ventes d'or, du coton, du caoutchouc et des produits pétroliers est soutenue par la hausse de leurs cours sur le marché international, conjuguée à celle des volumes expédiés desdits produits. En revanche, la valeur des exportations de cacao est tirée par la progression des

quantités expédiées, partiellement contenue par la baisse de ses cours sur les marchés internationaux. Le profil favorable des exportations a toutefois été atténué par le repli des ventes de noix de cajou (-24,8%) et de café (-44,9%), sous l'effet de la contraction de leurs prix à l'international et du recul des volumes expédiés.

Tableau 22 - Évolution de la balance commerciale

(en milliards, sauf indication contraire)

	2025		2026			Variation en glissement annuelle (T2-2026 / T2-2025)	
	T2	S1	T1	T2	S1	(en milliards)	(en %)
Exportations	8 850,8	18 091,4	10 082,2	10 229,0	20 311,2	1 378,2	15,6
dont Produits du cacao	1 032,6	3 231,5	2 536,9	1 181,5	3 718,4	148,9	14,4
Or et métaux précieux	3 140,3	6 813,2	3 860,4	4 333,4	8 193,8	1 193,1	38,0
Produits pétroliers	1 671,9	2 620,3	1 274,1	1 841,8	3 115,9	169,9	10,2
Produits du coton	122,0	243,9	130,7	152,2	282,9	30,2	24,8
Produits du café	37,3	66,4	14,4	20,5	34,9	-16,8	-44,9
Produits de la noix de cajou	790,1	1 057,4	190,2	594,5	784,7	-195,6	-24,8
Caoutchouc	353,9	734,3	368,3	393,9	762,2	40,0	11,3
Uranium	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
Importations (FOB)	-8 038,5	-15 798,0	-7 547,2	-8 411,3	-15 958,5	-372,8	4,6
dont Produits alimentaires	-1 489,9	-3 056,7	-1 310,0	-1 469,0	-2 779,0	20,9	-1,4
Biens de consommation courante	-1 613,2	-3 269,2	-1 419,4	-1 599,4	-3 018,8	13,8	-0,9
Produits énergétiques	-2 169,0	-3 620,3	-1 718,6	-2 293,5	-4 012,1	-124,5	5,7
Biens intermédiaires	-1 619,1	-3 188,2	-1 646,3	-1 676,3	-3 322,6	-57,2	3,5
Biens d'équipement	-1 781,7	-3 879,4	-1 962,0	-2 018,2	-3 980,2	-236,5	13,3
Solde commercial	812,3	2 293,4	2 535,0	1 817,7	4 352,7	1 005,5	123,8
(en % du PIB)	2,2	3,1	6,3	4,5	5,4		

Sources : Instituts Nationaux de Statistique, Douanes, BCEAO

(*) Les rubriques présentées n'incluent pas les échanges intra-UEMOA

98. La progression des importations est essentiellement imputable à l'accroissement des acquisitions en biens intermédiaires et d'équipement (+8,6%) et des approvisionnements en produits pétroliers (+5,7%), modérée par le repli des achats de produits alimentaires (-1,4%) et autres biens de consommation courante (-0,9%). La hausse des importations de biens d'équipement et intermédiaires est

induite par le déploiement de la phase 3 du projet pétrolier baleine en Côte d'Ivoire, combiné à la réalisation d'une centrale thermique au Burkina au cours dudit trimestre. Quant à celle des produits pétroliers, elle reflète les effets du renchérissement des cours internationaux du pétrole induit par les tensions au Moyen-Orient.

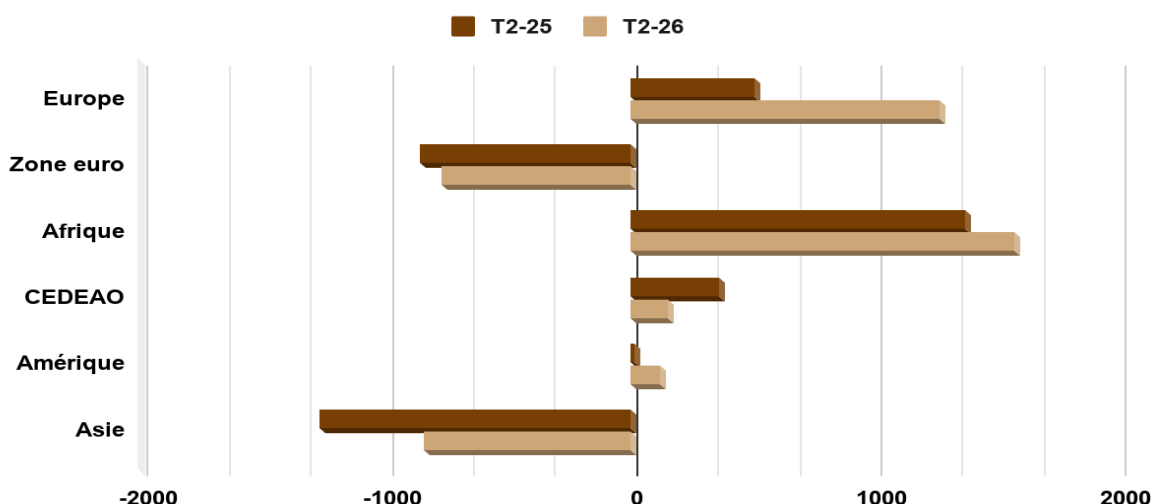
5.1.2 - Répartition géographique des échanges extérieurs

99. L'orientation géographique des échanges commerciaux de l'Union au cours du deuxième trimestre 2026 laisse apparaître des soldes excédentaires avec l'Europe, le reste de l'Afrique, la zone CEDEAO et

l'Amérique, comme à la même période de l'année précédente. En particulier, l'excédent avec le reste de l'Afrique s'est renforcé de 14,8% au cours de la période sous revue. Quant au déficit avec l'Asie, il s'est réduit de 33,6% comparativement à la même période de l'année passée.

Graphique 11 - 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

100. Les échanges intra-UEMOA ont progressé de 11,8% au deuxième trimestre 2026 pour ressortir à 1.485,7 milliards ou 16,5% des échanges globaux, contre 16,0% à la même période de 2025. La Côte d'Ivoire (35,8%) et le Sénégal (19,6%) demeurent les principaux fournisseurs, avec cumulativement 55,4% 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

101. Le déficit de la balance des services s'est aggravé de 13,1% par rapport aux réalisations du même trimestre de l'année précédente, pour s'établir à 1.652,6 milliards. Cette évolution est liée à l'alourdissement de la facture de fret (+3,1%), atténué par l'accroissement des recettes touristiques (+1,2%).

102. Le déficit du compte de revenu primaire s'est, pour sa part, amélioré de 1,8%, pour ressortir à 1.333,9 milliards, en lien notamment avec la baisse des paiements d'intérêts sur la dette publique extérieure (-17,7%), atténuée par l'augmentation des versements de dividendes.

103. Le solde excédentaire du revenu secondaire s'est contracté de 5,4%, en variation annuelle, pour s'établir à 1.020,4 milliards au deuxième trimestre 2026, du fait principalement du recul des aides budgétaires reçues par les États (-53,9 milliards), modéré par la hausse des transferts de fonds des migrants (+9,3%).

104. L'excédent du compte de capital s'est replié de 29,8% par rapport aux réalisations notées à la même période de l'année précédente, pour se chiffrer à 409,5 milliards. Ce recul est principalement lié à la

baisse de 209,8 milliards des mobilisations au titre des dons-projets reçus par les États membres de l'UEMOA.

5.2 - Compte financier

105. En ligne avec les évolutions susmentionnées, l'Union a enregistré une capacité de financement de 261,6 milliards au deuxième trimestre 2026, contre un besoin de financement de 345,3 milliards enregistré une année plus tôt.

Tableau 23 - Évolutions du compte financier et du solde global

(en milliards, sauf indication contraire)

	2025		2026		
	T2	S1	T1	T2	S1
Solde du compte courant	-928,5	-1 130,6	856,9	-148,0	708,9
Solde du compte de capital	583,2	865,3	362,0	409,5	771,5
- Administration publique	440,2	643,3	229,3	230,4	459,7
Besoin de financement	-345,3	-265,3	1 218,9	261,6	1 480,5
Solde du compte financier	-2 382,3	-3 484,9	-1 501,8	-1 795,4	-3 297,2
- IDE	-746,3	-1 666,0	-593,8	-860,4	-1 454,2
- Inv. de portefeuille	-765,7	-1 066,6	-774,7	-490,2	-1 264,9
- Autres invest.	-870,3	-752,3	-133,4	-444,7	-578,1
dont tirages publics nets	-926,2	-1 270,1	-403,1	-669,5	-1 072,6
Solde global après ajustement statistique	1 787,5	2 962,5	2 208,6	2 483,6	4 692,3
Réévaluations	281,7	581,3	512,3	-526,2	-14,0
Variation des Avoirs Extérieurs Nets	-2 069,2	-3 543,8	-2 720,9	-1 957,4	-4 678,3

Sources : Instituts Nationaux de Statistique, Douanes, BCEAO

106. Les entrées nettes de capitaux au titre du compte financier se sont repliées de 24,6%, pour s'établir à 1.795,4 milliards, contre 2.382,3 milliards un an plus tôt. Cette évolution est principalement imputable à la baisse des flux nets au titre des investissements de portefeuille (-275,5 milliards), en raison de l'absence d'émission d'euro-obligations sur la période concernée, conjuguée à la contraction des autres investissements (-425,6 milliards) dont les tirages publics nets (-256,7 milliards). Elle a été partiellement compensée par le renforcement des flux

nets d'investissements directs étrangers qui se sont accrus de 114,1 milliards, en raison de la construction d'une centrale thermique au Burkina, et du déploiement de la phase 3 de Baleine en Côte d'Ivoire.

107. Au total, le solde global de la balance des paiements s'est amélioré de 696,1 milliards, en glissement annuel, en ressortant excédentaire de 2.483,6 milliards au deuxième trimestre 2026, après un excédent de 1.787,5 milliards noté un an plus tôt.

6 - CONDITIONS MONÉTAIRES, MONNAIE ET MARCHÉ BOURSIER

La détente des conditions monétaires s'est poursuivie au cours du deuxième trimestre 2026, en ligne avec l'amélioration de la liquidité dans le système bancaire (+424,5 milliards ou 6,5%) et les effets de la baisse des taux directeurs. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur le marché interbancaire, toutes maturités confondues, a baissé de 51 pdb pour ressortir à 4,01%. Sur les nouvelles mises en place de crédits, le taux débiteur moyen, hors taxes et charges, s'est établi à 6,67% au deuxième trimestre 2026 contre 6,70% au trimestre précédent.

La situation monétaire à fin juin 2026 est marquée par une progression, en rythme annuel, de la masse monétaire de 20,9%, après 18,1% à fin mars 2026. Cette dynamique est induite par le renforcement des actifs extérieurs nets de 9.579,5 milliards, soit +115,1% et celui des créances intérieures de 3.022,8 milliards, soit +4,8%. L'accroissement des créances intérieures résulte de l'augmentation des créances nettes des institutions de dépôt sur les Administrations Publiques Centrales (+1.094,3 milliards ou +4,1%), et de celle des créances sur l'économie (+1.928,6 milliards ou +5,4%). En particulier, les crédits accordés au secteur privé ont augmenté de 6,6% après 6,0% trois mois plus tôt, portés principalement par les crédits aux sociétés non financières (7,2% contre 6,4%).

Le marché boursier régional a enregistré, au cours du deuxième trimestre 2026, une hausse des indices BRVM Composite et BRVM 30, de 11,0% chacun après des progressions respectives de 18,1% et 15,2% le trimestre précédent. La capitalisation boursière de l'ensemble des titres cotés s'est accrue, en rythme trimestriel, de 7,2%, après une augmentation de 11,0% trois mois plus tôt. Cette évolution reflète l'augmentation de la capitalisation du marché des actions (+7,7%) et celle des obligations (+6,6%). Sur une base annuelle, la capitalisation boursière globale du marché a augmenté de 30,9% à fin juin 2026.

6.1 - Conditions monétaires

108. Au cours du deuxième trimestre 2026, le taux minimum de soumission aux adjudications et le taux sur le guichet de prêt marginal de la Banque Centrale sont demeurés respectivement à 3,00% et 5,00%, niveaux en vigueur depuis la baisse de 25 pdb intervenue le 16 mars 2026.

6.1.1 - Liquidité bancaire

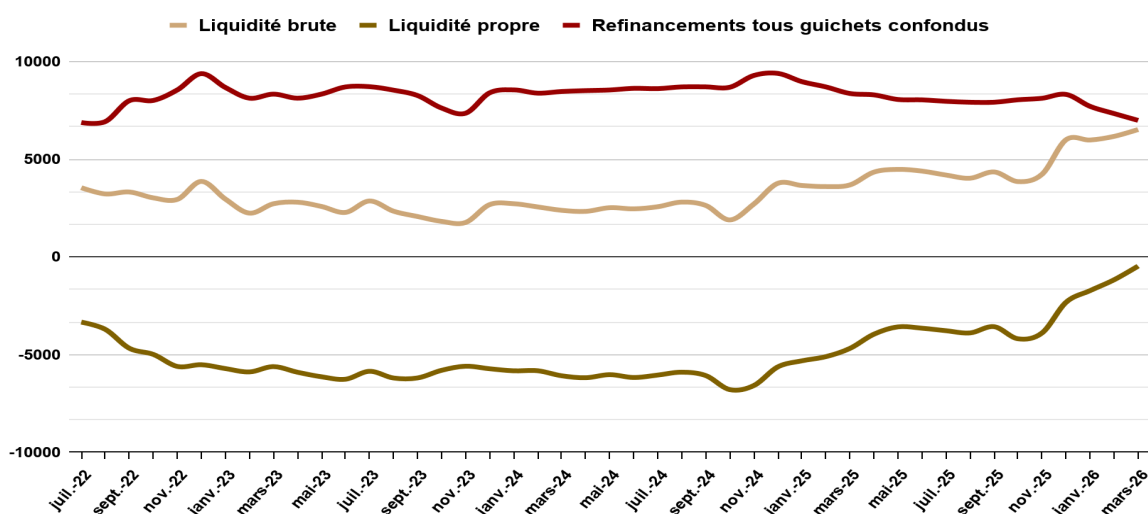
109. Sur le deuxième trimestre 2026, la liquidité propre des banques de l'UEMOA, définie comme la trésorerie des banques hors refinancement de la BCEAO, s'est améliorée de 687,8 milliards, en lien essentiellement avec les transferts nets reçus par les banques (+3.397,9 milliards) consécutifs au rapatriement des recettes issues des opérations d'exportations. Cette

évolution a été atténuée par les opérations des Trésors (-2.175,1 milliards) et les retraits nets aux guichets des banques de 534,9 milliards.

110. En ligne avec la reconstitution de leur liquidité propre, les banques ont réduit leur recours aux ressources de la Banque Centrale. En particulier, la demande exprimée par les établissements de crédit est ressortie inférieure au montant mis en adjudication au cours de la période sous revue, notamment sur le guichet hebdomadaire. Les concours de la Banque Centrale aux banques ont ainsi diminué de 263,3 milliards, pour se situer à 6.727,6 milliards à fin juin 2026. Au total, la liquidité bancaire a augmenté de 424,5 milliards entre fin mars et fin juin 2026, pour s'établir à 6.949,5 milliards.

Graphique 12 - Évolution de la liquidité bancaire

(en milliards)



Source : BCEAO

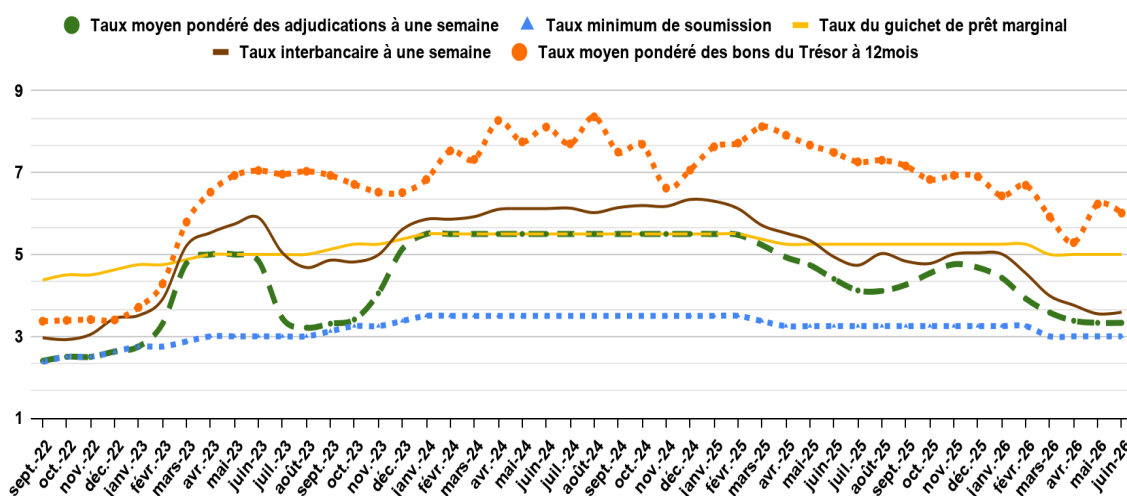
111. Les réserves requises des banques, sur la période de constitution allant du 16 mai au 15 juin 2026, se sont chiffrées à 1.533,5 milliards. Sur cette même période, les réserves constituées en moyenne par les banques sont ressorties à 6.367,6 milliards, dépassant de 4.834,2 milliards le niveau minimum exigé. Au cours de la période de constitution précédente allant du 16 février au 15 mars 2025, l'excédent de constitution de réserves s'est situé à 4.507,7 milliards.

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

112. Au cours du deuxième trimestre 2026, les conditions sur le marché monétaire se sont améliorées, en ligne avec la situation confortable de la liquidité dans le système bancaire et les effets de la baisse des taux directeurs effectuée en mars 2026. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur le **guichet des appels d'offres à une semaine de la BCEAO** a baissé de 61 pdb, pour se situer à 3,35%. Sur le **marché interbancaire**, le taux d'intérêt moyen pondéré a baissé de 51 pdb, ressortant à 4,01% au deuxième trimestre 2026 contre 4,52% un trimestre plus tôt. A la même période de l'année

précédente, ce taux était de 5,34%. Sur la maturité à une semaine, qui a totalisé 64,0% du volume global des transactions contre 57,0% le trimestre précédent, le taux d'intérêt moyen pondéré s'est établi à 3,66% contre 4,26% au premier trimestre 2026. Il était de 5,27% un an plus tôt. Le volume des transactions hebdomadaires, toutes maturités confondues, s'est situé en moyenne à 886,8 milliards au deuxième trimestre 2026, contre 825,0 milliards le trimestre précédent, soit une augmentation de 61,8 milliards.

Graphique 13 - Évolution des taux du marché monétaire (en %)



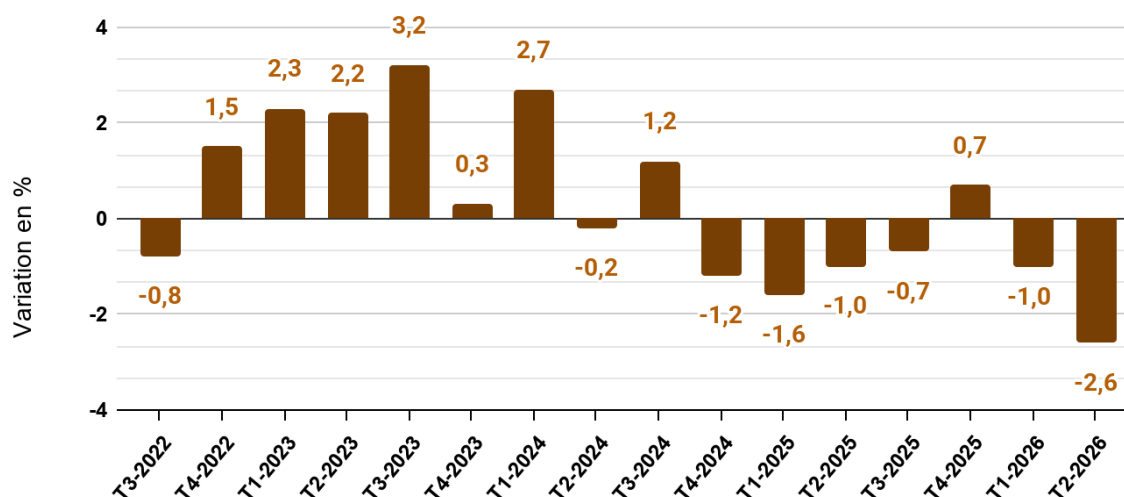
Source : BCEAO

6.1.3 - Évolution des conditions monétaires

113. Globalement, les conditions monétaires se sont assouplies au cours du deuxième trimestre 2026, l'indice y relatif s'étant replié de 2,6% par rapport au trimestre

précédent. Cette évolution est en lien avec la baisse du taux de change effectif réel de 4,6%, couplée à celle du taux d'intérêt réel sur le marché interbancaire de 1,2 point de pourcentage (pdp).

Graphique 14 - Évolution trimestrielle de l'indice des conditions monétaires



Source : BCEAO

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

114. Le taux créditeur moyen est ressorti à 5,28% au deuxième trimestre 2026,

après une réalisation de 5,30% au premier trimestre 2026, soit un repli de 2 pdp.

Tableau 24 - Évolution par pays des taux créditeurs sur les dépôts à terme (en %)

	2024			2025				2026	
	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2
Bénin	5,40	5,42	5,43	5,50	5,57	5,60	5,65	5,60	5,51
Burkina	5,60	5,57	5,59	5,57	5,59	5,58	5,94	5,55	5,84
Côte d'Ivoire	4,24	4,27	4,36	4,71	4,69	4,86	5,01	4,76	4,80
Guinée-Bissau	3,88	3,95	4,12	4,47	5,11	3,97	4,88	4,60	4,67
Mali	5,47	5,49	5,46	5,36	5,39	5,07	5,41	5,29	5,35
Niger	5,79	5,72	5,68	5,90	6,01	6,52	6,22	5,66	6,18
Sénégal	5,71	5,73	5,74	5,82	5,77	5,76	5,61	5,62	5,63
Togo	5,98	5,98	5,95	5,83	5,94	5,48	5,75	5,83	5,80
UEMOA	5,26	5,29	5,34	5,42	5,39	5,46	5,48	5,30	5,28

Source : BCEAO

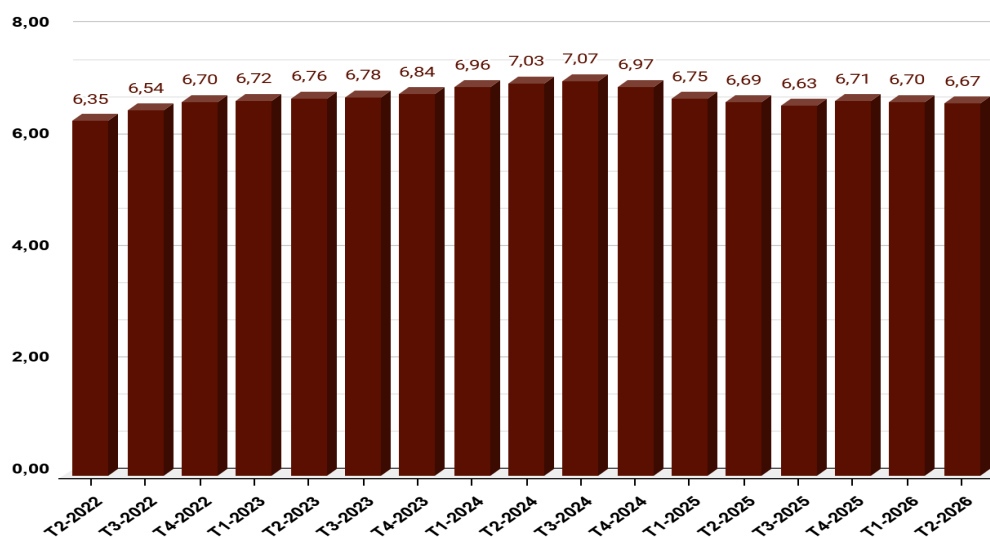
6.1.5 - Évolution des taux débiteurs des banques

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

revue. En effet, le taux débiteur moyen, hors taxes et charges, s'est établi à 6,67% au deuxième trimestre 2026, en diminution de 3 pdb par rapport au trimestre précédent.

Graphique 15 - Taux débiteurs moyens des banques

(en %)



Source : BCEAO

116. Suivant l'objet, la baisse des taux débiteurs est principalement observée au niveau des crédits destinés à l'immobilier (-23 pdb), aux autres utilisations (-22 pdb), à la consommation (-10 pdb) et à la trésorerie

(-3 pdb). Cette dynamique a été partiellement compensée par la hausse des coûts des concours bancaires à l'exportation (+110 pdb).

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

	2024			2025				2026	
	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2
Consommation	7,83	8,72	8,32	7,26	7,28	7,32	7,36	7,35	7,25
Exportation	6,40	6,75	7,34	7,11	7,34	7,46	6,32	5,01	6,11
Trésorerie	6,96	6,99	6,67	6,35	6,42	6,44	6,51	6,49	6,46
Équipement	7,53	7,35	6,77	7,40	7,12	6,99	6,83	6,72	6,72
Immobilier	6,79	6,33	6,41	6,61	6,65	6,66	6,76	7,08	6,85
Autres	7,60	6,95	5,87	7,02	6,63	6,50	6,69	6,93	6,71
UEMOA	7,03	7,07	6,97	6,75	6,69	6,63	6,71	6,70	6,67

Source : BCEAO

117. Selon la nature du débiteur, l'amélioration des conditions débitrices concerne principalement les institutions sans but lucratif (ISBLSM) (-52 pdb), les autres sociétés financières (-21 pdb), les ménages (-14 pdb) et les sociétés non

financières (-9,0 pdb). Le durcissement observé au niveau des administrations publiques (+26 pdb) a modéré la tendance du relâchement.

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

	2024			2025				2026	
	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2
Autres institutions de dépôts (microfinances)	7,73	7,99	7,74	6,40	7,31	6,48	6,49	6,77	7,87
Autres sociétés financières	7,20	7,13	6,95	7,13	6,37	6,24	6,03	7,30	7,09
Sociétés non financières	6,80	6,78	6,69	6,52	6,43	6,45	6,43	6,54	6,45
Ménages	8,20	8,31	8,00	7,69	7,63	7,61	7,85	7,59	7,45
ISBLSM	8,01	8,07	8,26	6,95	6,42	6,44	7,56	7,64	7,12
Administrations publiques	6,42	6,66	6,61	6,36	6,13	5,68	6,54	5,62	5,88
UMOA	7,03	7,07	6,97	6,75	6,69	6,63	6,71	6,70	6,67

Source : BCEAO

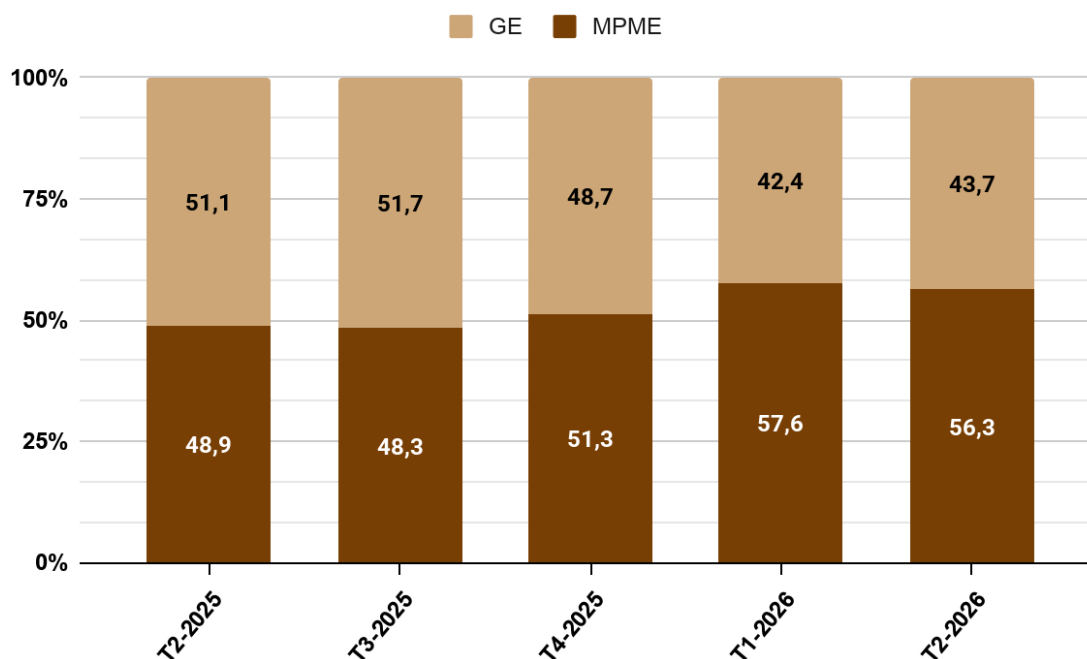
118. Sous l'angle de la maturité du crédit, la baisse des taux débiteurs a principalement concerné les crédits dont les échéances sont comprises entre 1 an et 2 ans (-87

pdb), ceux compris entre 2 ans et 5 ans (-41 pdb), puis ceux de plus de 5 ans (-5 pdb). En revanche, ceux de moins de 1 an se sont accrus de 4 pdb.

Encadré 1 - Structure et conditions des crédits accordés

La structure du volume des crédits suivant le statut juridique laisse apparaître une prédominance des prêts octroyés aux personnes morales, qui concentrent 87,2% du total des nouvelles mises en place. Les personnes physiques, pour leur part, n'ont bénéficié que de 12,8% 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 assouplissement des taux débiteurs (-3 pdb) par rapport au trimestre précédent. Dans le compartiment des MPME, les taux appliqués aux petites entreprises sont passés de 7,28% le trimestre précédent à 6,92% le trimestre en cours, soit un recul de 36 pdb.

De même, pour les moyennes entreprises, les taux ont diminué, passant de 7,18% au premier trimestre 2026 à 7,11% au deuxième trimestre de l'année 2026, soit un repli de 7 pdb. En revanche, les taux appliqués aux micro-entreprises sont ressortis à 6,75% au trimestre sous revue contre 6,47% le trimestre passé, soit une hausse de 28 pdb. Quant aux taux appliqués aux Grandes Entreprises (GE), ils ont baissé de 18 pdb, passant de 6,42% au premier trimestre 2026 à 6,24% au cours du trimestre sous revue.

Pour leur part, les conditions débitrices appliquées aux personnes physiques se sont établies à 7,42% contre 7,49%, en baisse de 7 pdb par rapport aux réalisations du trimestre précédent. Concernant les particuliers, le repli observé a concerné spécifiquement les femmes (-33 pdb), tandis qu'une relative stabilité est notée chez les hommes.

Tableau 27 - Évolution des taux débiteurs dans l'UEMOA selon la durée du crédit (en %)

	2025				2026	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2
Moins de 1 an	6,54	6,40	6,52	6,52	6,47	6,51
Entre 1 an et 2 ans	7,98	7,67	7,77	7,13	7,75	6,88
Entre 2 et 5 ans	7,07	7,25	6,94	7,06	7,59	7,18
Plus de 10 ans	7,19	7,10	6,73	7,19	6,99	6,94
UMOA	6,75	6,69	6,63	6,71	6,70	6,67

Source : BCEAO

119. L'analyse par pays révèle une baisse des taux d'intérêt débiteurs au Burkina (-58 pdb), au Togo (-10 pdb) et au Sénégal (-2 pdb). En revanche, les taux se sont inscrits en hausse en Guinée-Bissau (+100 pdb),

au Niger (+22 pdb), en Côte d'Ivoire (+18 pdb), au Mali (+13 pdb) et au Bénin (+9 pdb) comparativement à leur niveau du trimestre précédent.

Tableau 28 - Évolution par pays des taux débiteurs dans l'UEMOA (en %)

	2025				2026	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2
Bénin	7,27	7,47	7,29	7,20	7,20	7,29
Burkina	7,54	7,59	7,55	7,85	7,84	7,26
Côte d'Ivoire	6,30	6,28	6,46	6,08	6,08	6,26
Guinée-Bissau	8,32	8,40	8,51	9,80	7,63	8,63
Mali	7,88	7,23	7,14	7,25	7,52	7,65
Niger	8,89	8,84	9,07	8,50	8,48	8,70
Sénégal	5,93	5,86	5,80	6,30	6,24	6,22
Togo	7,29	7,74	7,34	7,54	7,35	7,25
UEMOA	6,75	6,69	6,63	6,71	6,70	6,67

Source : BCEAO

6.2 - Situation monétaire

120. Le rythme de progression de la masse monétaire, en glissement annuel, s'est accéléré pour s'établir à 20,9% à fin juin 2026, après une augmentation de 18,1% en mars 2026. Cette dynamique s'explique par l'expansion des actifs extérieurs nets (+9.579,5 milliards ou +115,1%) et des créances intérieures (+3.022,9 milliards ou +4,8%). Le renforcement des AEN résulte de l'amélioration du profil des comptes extérieurs de l'Union. S'agissant des créances intérieures, leur évolution est liée à la consolidation des financements

accordés aux Administrations Publiques Centrales (+1.094,3 milliards ou +4,1%) et aux autres secteurs résidents de l'économie (+1.928,6 milliards ou +5,4%).

Tableau 29 - Évolution de la situation monétaire à fin juin 2026

(en milliards, sauf indication contraire)

	juin 2025	mars 2026	juin 2026	Variation trimestrielle		Variation annuelle	
				Niveau	%	Niveau	%
Masse monétaire (M2)	54 641,2	63 010,5	66 062,2	3 051,7	4,8	11 421,0	20,9
Circulation fiduciaire	13 006,6	15 867,2	16 286,9	419,7	2,6	3 280,3	25,2
Dépôts	41 634,5	47 143,3	49 775,3	2 632,0	5,6	8 140,8	19,6
Dépôts transférables	25 472,4	29 870,0	32 237,7	2 367,7	7,9	6 765,3	26,6
Autres dépôts	16 162,2	17 273,3	17 537,6	264,3	1,5	1 375,4	8,5
Actifs extérieurs nets	8 326,3	15 948,4	17 905,8	1 957,4	12,3	9 579,5	115,1
Créances intérieures	62 570,4	65 392,2	65 593,3	201,1	0,3	3 022,9	4,8
Créances nettes sur APUC*	26 690,9	27 880,9	27 785,2	-95,7	-0,3	1 094,3	4,1
Créances sur l'économie	35 879,5	37 511,3	37 808,1	296,8	0,8	1 928,6	5,4

Source : BCEAO (*) APUC : Administrations Publiques Centrales

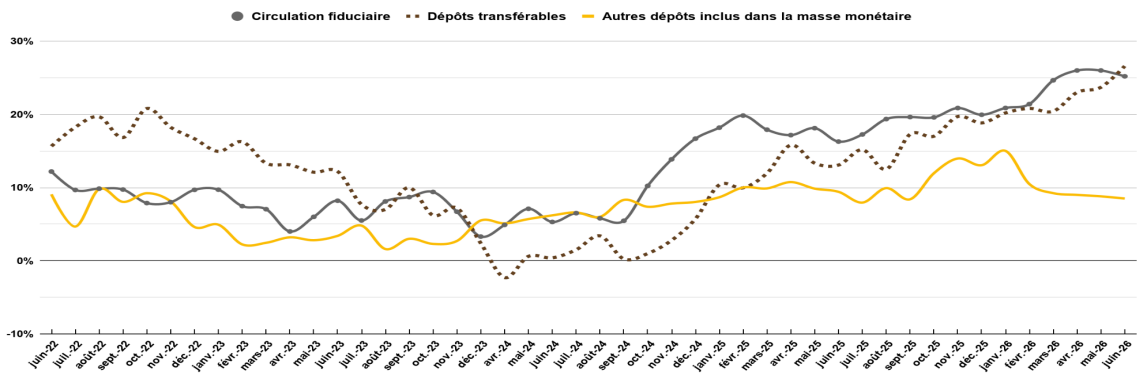
6.2.1 - Masse monétaire et ses composantes

121. La consolidation 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 25,2% à fin juin 2026, après 24,7% à fin mars 2026. Les

dépôts, quant à eux, ont augmenté de 19,6% à fin juin 2026, après une augmentation de 16,1% trois mois plus tôt. En particulier, les dépôts transférables et les autres dépôts se sont accrus respectivement de 26,6% et 8,5% à fin juin 2026 contre 20,4% et 9,2% à fin mars 2026.

Graphique 16 - Évolution de la circulation fiduciaire et des dépôts

(en glissement annuel, en %)



Source : BCEAO

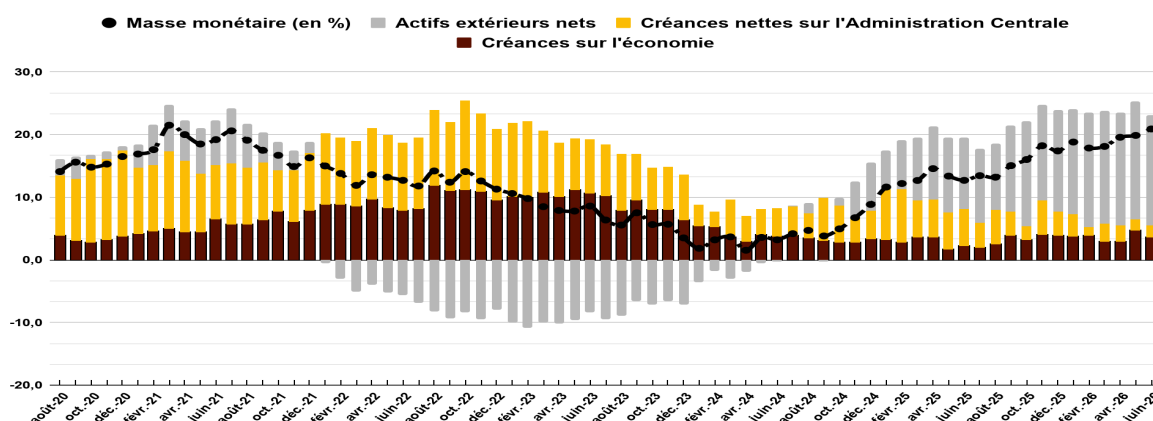
6.2.2 - Masse monétaire et ses contreparties

122. A fin juin 2026, le rythme de progression de la masse monétaire (+20,9%), en glissement annuel, a été induit par celui de ses principales contreparties. Les actifs extérieurs nets (AEN) ont augmenté de

9.579,5 milliards ou +115,1%. Quant aux créances intérieures, elles se sont renforcées de 3.022,9 milliards ou +4,8%, soutenues par l'accroissement des concours des banques aux Gouvernements et aux autres secteurs résidents de l'économie.

Graphique 17 - Contributions des contreparties à la croissance annuelle de la masse monétaire

(en pdp)



Source : BCEAO

Actifs extérieurs nets

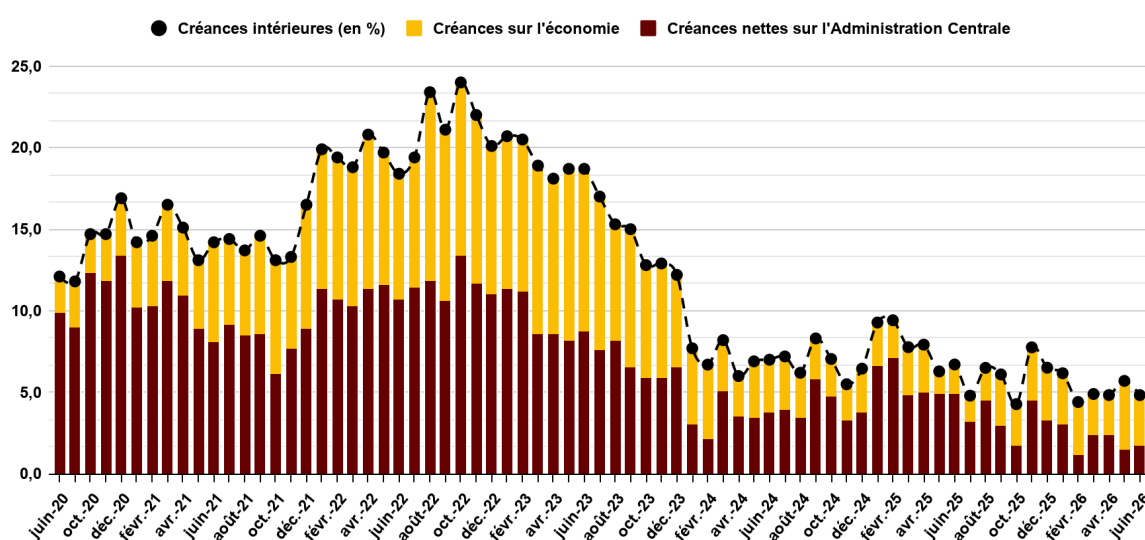
123. En glissement annuel, les actifs extérieurs nets de l'Union ont enregistré une augmentation de 9.579,5 milliards à fin juin 2026, en lien avec le profil favorable des comptes extérieurs. Cette augmentation est induite par celle des AEN de la BCEAO de 10.042,1 milliards, atténuée par le repli des AEN des autres institutions de dépôts de 462,6 milliards.

Créances intérieures

124. Sur une base annuelle, l'encours des créances intérieures a augmenté de 3.022,9 milliards ou +4,8% à fin juin 2026. Cette évolution résulte de l'accroissement des créances nettes des institutions de dépôts sur les Administrations Publiques Centrales (+1.094,3 milliards ou +4,1%) et de celui des créances sur l'économie (+1.928,6 milliards ou +5,4%).

Graphique 18 - Contributions des composantes à la croissance des créances intérieures

(en pdp)



Source : BCEAO

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

125. En rythme trimestriel, les créances nettes sur les APUC ont baissé de 95,7 milliards pour s'établir à 27.785,2 milliards à fin juin 2026. Ce repli résulte essentiellement de

l'accumulation des dépôts (+917,7 milliards) par les Trésors auprès des banques qui a plus que compensé la hausse des créances de ces derniers sur les Administrations Centrales (+845,2 milliards).

Tableau 30 - Créances nettes sur les APUC

(en milliards, sauf indication contraire)

	juin-25	mars-26	juin-26	Variation (%)	
				Trimestrielle	Annuelle
Créances nettes sur les APUC	26 690,9	27 880,9	27 785,2	-0,3	4,1
Créances des institutions de dépôts	35 014,8	36 690,5	37 535,7	2,3	7,2
Crédits	11 467,2	11 523,7	11 579,4	0,5	1,0
Portefeuilles de titres publics	23 533,7	25 154,3	25 931,5	3,1	10,2
Autres créances	13,9	12,5	24,7	97,6	77,7
Engagements des institutions de dépôts	8 323,9	8 809,6	9 750,5	10,7	17,1
Encaisse des Trésors	33,5	33,5	33,5	0,0	0,0
Dépôts	8 118,7	8 635,9	9 553,6	10,6	17,7
Autres engagements	171,6	140,1	163,3	16,6	-4,8

Source : BCEAO

Créances sur l'économie

126. Le taux d'accroissement des créances sur l'économie, en glissement annuel, s'est établi à 5,4% à fin juin 2026, après 4,4% à fin mars 2026. En particulier, les crédits accordés au secteur privé ont augmenté de 6,6% après 6,0%, portés principalement par les crédits aux sociétés non financières (7,2% après 6,4% trois mois auparavant).

Les prêts accordés aux ménages et aux Institutions sans but lucratif au service des ménages se sont accrus de 5,5%, après 5,2% à fin mars 2026. En revanche, les concours au secteur public, constitués des crédits aux administrations locales et aux sociétés non financières publiques, se sont contractés de 17,0% sur un an.

Tableau 31 - Créances sur l'économie des Institutions de Dépôts

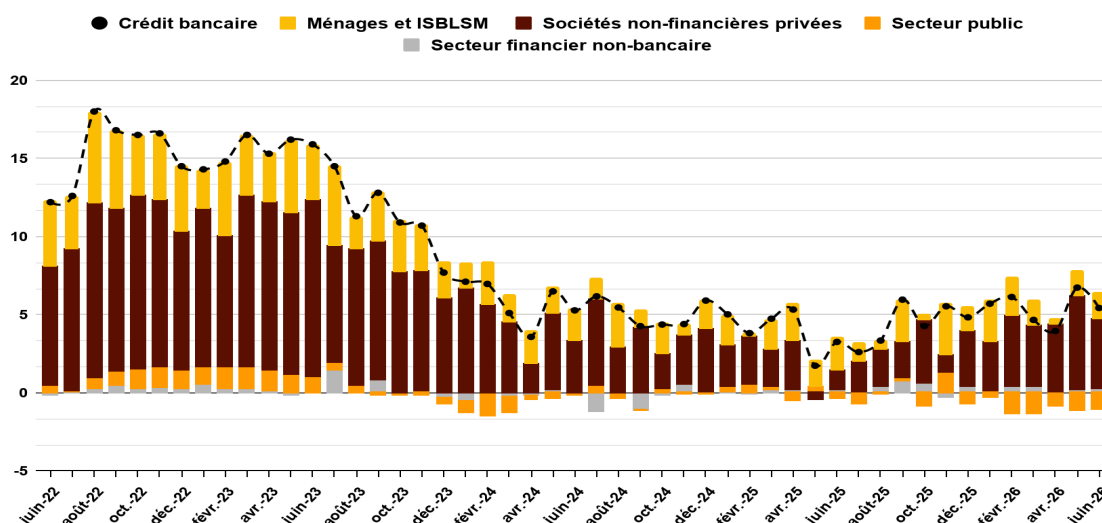
(en milliards, sauf indication contraire)

	juin-25	mars-26	juin-26	Variation (%)	
				trimestrielle	annuelle
Créances sur l'économie des institutions de dépôts	35 879,51	37 511,30	37 808,09	0,8	5,4
Créances de la BCEAO	728,2	720,4	730,2	1,4	0,3
Créances des banques	35 151,3	36 790,9	37 077,9	0,8	5,5
Crédit bancaire	33 989,8	35 514,2	35 835,6	0,9	5,4
Secteur financier non-bancaire	523,1	626,0	636,9	1,7	21,8
Secteur public	2 072,6	1 651,1	1 720,7	4,2	-17,0
Administration locale	91,0	52,7	58,4	10,8	-35,9
Sociétés non-financières publiques	1 981,6	1 598,4	1 662,3	4,0	-16,1
Secteur privé	31 394,1	33 237,1	33 478,0	0,7	6,6
Sociétés non-financières privées	20 458,4	21 997,2	21 937,5	-0,3	7,2
Ménages et ISBLSM	10 935,7	11 239,9	11 540,6	2,7	5,5
Autres créances (*)	1 161,6	1 276,7	1 242,3	-2,7	6,9

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

Graphique 19 - Contributions à la croissance annuelle du crédit bancaire

(en pdp)



Source : BCEAO

127. L'encours des crédits déclarés à la Centrale des risques bancaires de l'ensemble des pays membres de l'UMOA se situe à 22.269,1 milliards à fin juin 2026, après une réalisation de 22.031,4 milliards à fin mars 2026, soit une augmentation de 1,1%, contre 19.973,3 milliards un an plus tôt. Cet encours représente 62,1% des crédits bancaires à l'économie à fin juin 2026.

128. Quant à l'encours total des crédits octroyés aux 400 plus Grosses Entreprises Utilisatrices de Crédits Bancaires (GEUCB) des huit pays de l'Union, à raison de 50 unités par État, il s'établit à 10.685,4 milliards à fin juin 2026 en hausse respectivement de 0,9% et 7,2% par rapport à des niveaux de 10.590,5 milliards à fin mars 2026 et 9.972,1 milliards à fin juin 2025. Cet encours représente 48,0% des crédits déclarés à la Centrale des risques bancaires et 29,8% des crédits bancaires à l'économie à fin juin 2026, après des parts respectives de 48,1% et 29,8% en mars 2026.

129. Par pays, la part des 50 GEUCB dans les crédits bancaires à l'économie atteindrait 58,5% en Guinée-Bissau, 48,1% au Niger, 42,2% au Mali, 34,4% au Bénin, 30,6% au

Burkina, 30,4% au Togo, 26,8% au Sénégal et 25,6% en Côte d'Ivoire.

130. L'analyse selon la maturité des engagements portés par les 50 GEUCB par pays révèle que les crédits à court terme (64,1%) sont prépondérants par rapport à ceux à moyen et long termes (35,9%), la part des concours à court terme s'étant accrue de 4,1 pdp par rapport à mars 2026.

131. Suivant les secteurs, les gros risques sont concentrés dans sept (7) branches d'activité, qui en représentent 94,7%, à savoir : « Commerce de gros » (28,1%), « Services fournis à la collectivité » (21,9%), « Industries manufacturières » (13,2%), « Transports et communications » (8,9%), « Assurances, Affaires immobilières, Services aux entreprises » (8,7%), « Bâtiments et travaux publics » (7,7%) et « Electricité, Gaz et Eau » (6,2%).

132. L'encours des financements transfrontaliers au profit des 400 GEUCB de l'UMOA s'établit à 609,1 milliards à fin juin 2026 ou 5,7% du total des gros risques, après une réalisation de 505,9 milliards ou 4,8% à fin mars 2026 et 400,9 milliards ou 4,0% un an plus tôt. Ces financements progressent ainsi de 51,9% en glissement annuel, à un

rythme sensiblement supérieur à celui de l'ensemble des gros risques (+7,2%). Ils sont principalement localisés au niveau des établissements de crédit du Burkina (31,5%), du Niger (22,3%), du Bénin (18,4%) et du Togo (15,4%).

133. Le taux brut de dégradation du portefeuille des établissements de crédit de l'Union s'est situé à 9,4% à fin juin 2026 contre 9,0% à fin mars 2026, soit une progression de 0,4 pdp. Le taux net est ressorti à 3,9% contre 3,7% au trimestre précédent, soit une progression de 0,2 pdp.

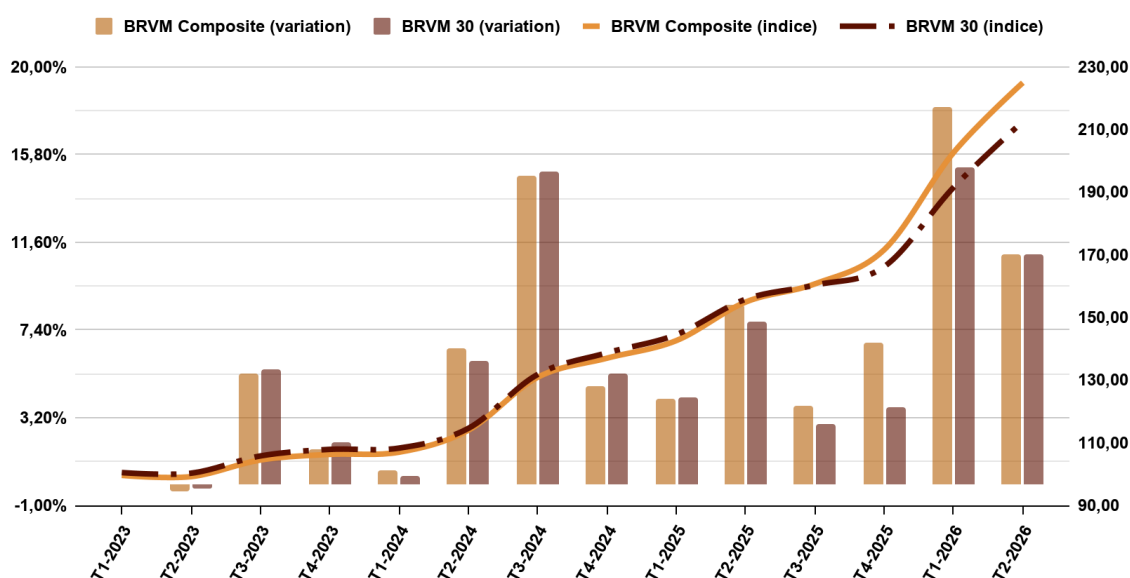
6.3 - Marché boursier de l'UMOA

134. Le marché boursier régional a connu au cours du deuxième trimestre 2026 une

remontée de l'indice global, le BRVM Composite, de 11,0% après celle de 18,1% le trimestre précédent. Cette tendance est également observée sur une base annuelle, avec une progression de 40,9% de l'indice BRVM Composite, après une augmentation de 35,6% un trimestre plus tôt. Pour sa part, l'indice BRVM 30 a progressé de 11,0%, après 15,2% le trimestre précédent. La capitalisation boursière de l'ensemble des titres cotés s'est accrue, en rythme trimestriel, de 7,2%, après une augmentation de 11,0% trois mois plus tôt. Cette évolution reflète l'accroissement de la capitalisation du marché des actions (+7,7%) et des obligations (+6,6%).

Graphique 20 - Évolution de l'indice BRVM Composite et BRVM 30

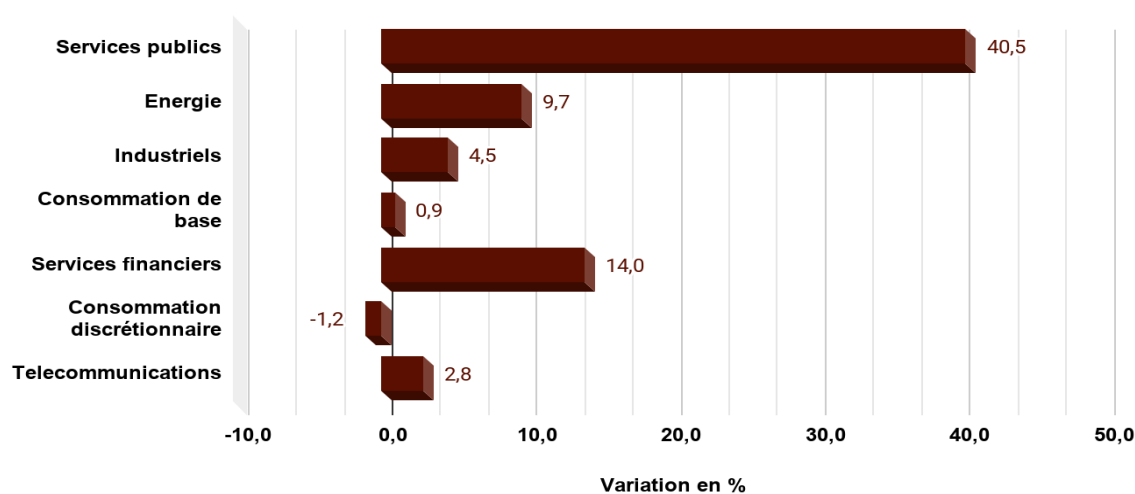
(indices en base 100 = 31 décembre 2022, échelle de droite ; variations trimestrielles en %, échelle de gauche)



Sources : BRVM, Calculs BCEAO

135. Le renforcement de l'activité boursière au cours du trimestre sous revue résulte de la hausse, en variation trimestrielle, des indices dans les secteurs « Services publics » (+40,5%), « Services financiers » (+14,0%), « Énergie » (+9,7%), « Industriels

» (+4,5%), « Télécommunications » (+2,8%) et « Consommation de base » (+0,9%), atténuée par le repli de l'indice du secteur « Consommation discrétionnaire » (-1,2%).

Graphique 21 - Évolution des indices sectoriels¹⁵ de la BRVM au deuxième trimestre 2026

Sources : BRVM, Calculs BCEAO

136. Sur une base annuelle, la capitalisation boursière globale du marché a enregistré une hausse de 30,9% à fin juin 2026. Cet accroissement ne s'est pas limité aux grandes capitalisations. L'indice BRVM Composite a, en effet,

progressé plus vite que le BRVM 30 au cours des derniers trimestres, portant l'écart cumulé entre les deux indices à 12,5 points.

7 - PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES À MOYEN TERME

Les perspectives économiques mondiales pour 2026 ont été révisées à la baisse par le FMI, en raison principalement des effets négatifs du conflit au Moyen-Orient plus importants que prévu. Selon les projections publiées en juillet 2026, le rythme de progression de la production mondiale s'établirait à 3,0% en 2026 et 3,4% en 2027, contre respectivement des prévisions de 3,1% et 3,2% présentées en avril 2026. L'inflation mondiale se situerait à 4,7% en 2026, en hausse de 0,6 point par rapport à 2025, en lien notamment avec les répercussions du choc énergétique, avant de se replier à 3,9% en 2027.

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 6,1% en 2026 et 6,2% en 2027, après 6,5% en 2025, en raison d'une demande intérieure robuste et de la bonne tenue des productions extractives et agricoles.

Les projections budgétaires dans l'Union tablent sur un creusement du déficit en 2026, avant une reprise de la consolidation en 2027. Comparés aux prévisions de juin 2026, les déficits projetés pour 2026 et 2027 ont été révisés à la hausse, respectivement à 3,5% et 3,1%, après s'être établi à 3,2% du PIB en 2025. En particulier, l'augmentation du déficit budgétaire en 2026 s'explique principalement par les mesures temporaires prises par certains États membres pour atténuer les impacts socio-économiques de la crise au Moyen-Orient sur les populations. Pour sa part, le ratio d'endettement public connaîtrait une quasi-stagnation à 63,6% en 2026 contre 63,3% en 2025 et se replierait à 60,8% en 2027.

Le profil des comptes extérieurs ressortirait favorable en 2026 et 2027. Le solde global de la balance des paiements demeurerait excédentaire de 3.427,3 milliards en 2026 et de 1.523,1 milliards en 2027, après un surplus de 7.027,6 milliards en 2025.

La situation monétaire serait caractérisée par une accélération du financement du secteur privé. Le rythme d'accroissement des créances sur l'économie se situerait à 6,9% en 2026 et 7,8% en 2027, après 5,6% en 2025.

Selon les projections, **l'inflation** annuelle moyenne de l'Union devrait se maintenir dans l'intervalle cible [1% -3%] en 2026 et 2027. Elle passerait de 0,0% en 2025 à 1,0% en 2026 et 1,9% en 2027. Cette prévision intègre notamment l'impact de la crise au Moyen-Orient sur les prix de l'énergie dans l'Union et la hausse anticipée des prix des produits alimentaires importés.

7.1 - Hypothèses de projection

137. 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.

Au titre de l'environnement international

138. La croissance de l'économie mondiale en 2026 serait plus modérée, avec une balance des risques globalement orientée à la baisse, en raison des effets négatifs induits par la persistance du conflit au Moyen-Orient, avant de se raffermir en 2027.

139. Selon les dernières projections publiées par le FMI en juillet 2026, la croissance économique mondiale s'établirait à 3,0% en 2026, en baisse de 0,1 pdp par rapport aux prévisions d'avril 2026, après une progression de 3,5% observée en 2025. Cette décélération tient compte de la

persistance du choc négatif d'offre induit par le conflit au Moyen-Orient, dont les effets seraient partiellement compensés par l'accélération du cycle technologique mondial, tirée par la demande et favorisée par l'adoption de l'intelligence artificielle. En 2027, la croissance mondiale s'établirait à 3,4%, en hausse de 0,2 point de pourcentage par rapport aux prévisions d'avril 2026.

140. Dans les principaux pays partenaires de l'Union, la croissance s'établirait à 2,3% en 2026 et 2,2% en 2027 aux États-Unis, et à 0,9% puis 1,2% dans la Zone euro. En Chine, elle ressortirait à 4,6% en 2026 et 4,1% en 2027. En Afrique subsaharienne, elle demeurerait globalement stable, à 4,3% en 2026 et 4,5% en 2027, avec des niveaux respectifs de 4,1% et 4,3% au Nigeria et de 1,1% et 1,3% en Afrique du Sud. Par ailleurs, le volume du commerce mondial de biens et services ralentirait sensiblement de 5,0% en 2025 à 3,5% en 2026, avant de remonter à 4,3% en 2027.

141. L'inflation mondiale devrait augmenter, passant de 4,1% en 2025 à 4,7% en 2026, sous l'effet du renchérissement des prix de l'énergie et des denrées alimentaires, avant de se replier à 3,9% en 2027. Ces projections, révisées à la hausse de 0,3 pdp pour 2026 et de 0,2 point pour 2027 par rapport à celles d'avril 2026 du FMI, marquent une pause dans la désinflation observée depuis le début de l'année 2024. Dans la Zone euro, le taux d'inflation passerait de 2,1% en 2025 à 2,9% en 2026, avant de se replier à 2,3% en 2027. Aux États-Unis, l'inflation se situerait à 3,6% en 2026 contre 2,5% en 2025, traduisant les effets cumulés du choc énergétique et des tarifs douaniers, avant de revenir à 2,4% en 2027.

142. La balance des risques pesant sur les perspectives de croissance mondiale demeure orientée à la baisse, selon le FMI. Le risque le plus immédiat tient à l'évolution de la situation au Moyen-Orient, une recrudescence des tensions étant de nature

à prolonger la volatilité des cours des produits de base, à accentuer les pressions sur les chaînes d'approvisionnement et à durcir les conditions financières. À ces risques s'ajoutent ceux liés à une accélération de la fragmentation des échanges commerciaux et à une révision défavorable des anticipations de rentabilité associées à l'intelligence artificielle, susceptible de provoquer une correction sur les marchés financiers, ainsi qu'à l'amointrissement des marges de manœuvre budgétaires, en particulier, dans les pays en développement fortement endettés. À l'inverse, une normalisation plus rapide que prévu des marchés de l'énergie, des investissements technologiques plus importants qu'attendu ou une relance de la coopération commerciale constitueraient des facteurs d'amélioration des perspectives.

Les conditions financières et monétaires internationales devraient se durcir en 2026, en ligne avec la remontée projetée de l'inflation mondiale.

143. Dans la Zone euro et aux États-Unis, les analyses d'experts¹⁵ tablent sur une remontée progressive des taux directeurs au cours de l'année 2026, en réponse à la transmission du choc énergétique aux prix domestiques. La Banque Centrale Européenne a, d'ores et déjà, relevé ses taux directeurs de 25 pdb en juin 2026. Aux États-Unis, les projections des membres du Comité de Politique Monétaire de la Réserve fédérale, effectuées en juin 2026, situent le taux des fonds fédéraux entre 3,6% et 4,1% à fin 2026, contre une fourchette cible actuelle de 3,50% à 3,75%.

Les cours internationaux des matières premières, hors pétrole, exportées par les pays de l'UEMOA devraient se replier en 2026 et 2027.

144. Les cours internationaux des matières premières (hors pétrole) exportées par les pays de l'Union devraient se replier en

¹⁵ Les prévisions des experts de Bloomberg.

2026, en lien avec le fléchissement, en rythme annuel, des prix du cacao (-32,1%), du café (-22,8%) et de la noix de cajou (-7,5%). Toutefois, le cours de l'or devrait connaître un accroissement de 11,5% en 2026, sous l'effet de la persistance des incertitudes liées aux tensions géopolitiques au Moyen-Orient qui renforcerait son rôle de valeur refuge. Le caoutchouc (+17,0%) et le coton (+11,9%) progresseraient également, dans un contexte de contraintes sur l'offre.

145. En 2027, les cours des principales matières premières, hors pétrole, exportées par les pays de l'Union devraient globalement se replier, en raison de la baisse anticipée des prix du cacao (-24,0%), de l'or (-6,1%) et du café (-0,2%). L'ampleur de cette diminution devrait être atténuée, avec la hausse projetée des prix du caoutchouc (+6,8%), du coton (+5,7%) et de la noix de cajou (+2,4%).

La hausse des cours internationaux du pétrole devrait être moins importante qu'initialement prévu.

146. Pour les produits pétroliers, les hypothèses de projection tablent sur une hausse moyenne de 17,5% des cours mondiaux en 2026 contre 26,4% prévu initialement. En effet, comparativement aux projections effectuées dans le précédent rapport, l'impact de la crise au Moyen-Orient sur les cours internationaux de l'énergie ressort moins important. A titre illustratif, le cours du Brent, qui cotait à 72,5 dollars/baril la veille du déclenchement du conflit, a atteint un pic de 120 dollars/baril le 29 avril 2026, avant de refluer à une moyenne de 78 dollars/baril au cours du mois de juin 2026, puis de se stabiliser autour de 82 dollars/baril sur les deux premières semaines du mois d'août 2026. Ainsi, en dépit de la persistance du conflit, il est observé une détente des cours de l'énergie comparativement aux scénarios de chocs prévus.

147. Cette détente s'explique par le cessez-le-feu intervenu au cours du

deuxième trimestre et le protocole d'accord conclu entre l'Iran et les États-Unis en juin dernier, qui ont permis la réouverture partielle du détroit d'Ormuz, atténuant l'augmentation des cours du pétrole. En outre, la mobilisation des mécanismes d'ajustements internationaux ont permis d'accroître l'offre mondiale de pétrole. L'Agence Internationale de l'Energie a décidé, le 11 mars 2026, la mise à disposition de 400 millions de barils issus de stocks stratégiques de ses 32 pays membres, soit la sixième action collective la plus importante. A la date du 8 mai 2026, environ 164 millions de barils avaient été déployés, ajoutant 2,5 millions de barils/j à l'offre effective. Parallèlement, les infrastructures de contournement¹⁶ du détroit d'Ormuz ont été portées à leur pleine capacité. Cette initiative a permis d'accroître l'offre effective d'environ 3,5 et 5,5 millions de barils/j, correspondant à la capacité résiduelle de ces infrastructures. Par ailleurs, l'OPEP a relevé ses quotas de production à un rythme mensuel de 188.000 barils par jour de juin à septembre 2026. Enfin, cette révision à la baisse des cours du pétrole pour 2026 prend en compte les effets positifs de la poursuite des négociations qui laissent entrevoir des accords et une circonscription du conflit.

148. Dans ce contexte, les cours du pétrole devraient baisser de 9,2% en 2027, traduisant une amélioration anticipée de l'offre sur les marchés énergétiques. En particulier, le cours moyen du baril WTI s'établirait à 83,0 dollars en 2026 et 72,9 dollars en 2027, contre 67,4 dollars en 2025.

Les cours internationaux des produits alimentaires importés devraient se redresser en 2026 et poursuivre leur progression en 2027.

¹⁶ L'oléoduc Est-Ouest saoudien reliant Abqaiq au port de Yambo sur la mer Rouge (capacité de 7 millions de barils par jour) et l'oléoduc Habchan-Foujaïrah des Emirats arabes unis, débouchant sur le golfe d'Oman (capacité de 1,8 millions de barils).

149. Selon les prévisions basées sur les données du FMI et de la FAO, les prix des produits alimentaires importés par l'Union devraient connaître un accroissement, en variation annuelle, de 2,9% en 2026, après un repli de 7,3% en 2025, suivie d'une hausse de 9,4% en 2027. Le redressement de 2026 serait porté par les cours de l'huile de soja (+33,9%) et du blé (+10,1%), atténué par le repli de ceux du lait (-13,3%), du riz (-3,9%) et du sucre (-4,0%). En 2027, la progression résulterait principalement du renchérissement du riz (+13,1%), premier poste du panier d'importation de l'Union, ainsi que du sucre (+9,3%), du maïs (+8,1%) et du blé (+6,9%).

150. Ces hypothèses traduisent une dégradation des termes de l'échange de l'Union de 2,3% en 2026, puis de 7,5% en 2027, après une amélioration de 39,7% en 2025. Cette détérioration, plus marquée en 2027, découlerait de la conjonction d'un repli prolongé des cours des matières premières exportées et d'un renchérissement des produits alimentaires importés.

Au niveau régional

Au niveau des finances publiques, le déficit budgétaire des États devrait s'accroître en 2026, sous l'effet des mesures exceptionnelles, essentiellement celles liées à la mitigation des répercussions du conflit au Moyen-Orient, avant de se réduire en 2027.

151. Sur la base des données des États, le déficit budgétaire global de l'Union devrait s'établir à 3,5% du PIB en 2026, soit 0,3 pdp de plus que dans les prévisions de juin 2026, avant de se replier à 3,1% en 2027 contre 2,9% initialement attendu. Cette dégradation résulterait principalement des mesures de soutien mises en œuvre par les États membres afin d'atténuer les impacts socio-économiques du conflit au Moyen-Orient. En effet, certains États ont temporairement renoncé à certaines taxes applicables aux importations de produits pétroliers, afin de limiter la transmission de

la hausse des cours internationaux aux prix intérieurs de l'énergie. En outre, à la suite du relèvement des prix à la pompe, des subventions et transferts ciblés sont prévus au profit des ménages vulnérables et de certains secteurs, notamment l'agriculture.

152. Les États continueraient de recourir au marché financier international pour le financement du déficit. En 2026, en dehors des mobilisations sur ces marchés déjà réalisées par la Côte d'Ivoire (823,2 milliards) et le Bénin (474,3 milliards), aucune autre levée n'est envisagée sur le reste de l'année. En 2027, seule la Côte d'Ivoire prévoit une mobilisation de 562,5 milliards.

153. Par ailleurs, 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 106,9 milliards en 2026 à 111,3 milliards en 2027. S'agissant du Sénégal, les amortissements d'eurobonds, intervenus au cours du mois de mars 2026, s'élèvent à 218,7 milliards, et devraient se maintenir à ce niveau en 2027.

La production de pétrole devrait baisser en 2026 et remonter en 2027.

154. Selon les données communiquées par les Services nationaux, la production de pétrole brut devrait 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. Pour 2027, la production de pétrole est évaluée à 247.607,0 barils/jour.

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

155. Au Burkina, la production d'or devrait progresser au cours des prochaines années, en lien avec la montée en production des nouvelles industries qui ont démarré leurs activités durant ces dernières

années, ainsi que l'impact des réformes engagées en vue de mieux structurer les circuits de collecte et de commercialisation de la production artisanale et semi mécanisée. En Côte d'Ivoire, elle 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.

La situation sécuritaire et socio-politique actuelle dans l'Union ne devrait pas se dégrader au cours des prochaines années.

156. Compte tenu des mesures engagées par les États membres pour consolider les capacités sécuritaires, la situation sécuritaire 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.

157. Les résultats définitifs de la campagne agricole 2025/2026 de la région ont établi une production céréalière estimée à 36,0 millions de tonnes, en progression de 6,8% par rapport à la campagne précédente et de

15,5% comparée à la moyenne quinquennale. Par pays, il est noté un renforcement de la production de 25,6% en Guinée-Bissau, 17,8% au Burkina, 11,5% au Mali, 10,6% au Togo, 8,0% en Côte d'Ivoire, 4,1% au Sénégal et 1,1% au Bénin. En revanche, la production est ressortie en baisse au Niger (-10,8%), après une campagne précédente exceptionnelle (+14,7%). Le repli de la production agricole au Niger est lié à une pluviométrie irrégulière dans plusieurs zones de production et aux poches de sécheresse observées au cours de la campagne agricole. 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.

158. **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 et les cours des produits alimentaires importés. Concernant la parité euro/dollar, il est appliqué une marge de plus ou moins 0,05 dollar. Pour les prix du pétrole brut, une fluctuation de plus ou moins 10 dollars américains est retenue.

Tableau 32 - Hypothèses de projection des scénarios pour l'inflation

	2025	2026			2027		
	Réalisation	Baissier	Central	Haussier	Baissier	Central	Haussier
Baril du pétrole (Brent, en dollar)	67,4	73,0	83,0	93,0	62,9	72,9	82,9
Taux de change euro/dollar	1,13	1,21	1,16	1,11	1,19	1,14	1,09
Inflation Zone euro (%)	2,1	2,5	3,0	3,5	1,8	2,3	2,8
Indice BCEAO des cours des produits alimentaires importés (%)	-18,4	-2,1	2,9	7,9	4,4	9,4	14,4
Production céréalière de l'Union (%)	6,8	10,0	5,0	0,0	10,0	5,0	0,0

Sources : Bloomberg, BCE, BCEAO, FMI

(*) Le niveau de la production céréalière de 2025 impacte les prix sur la période de T4 2025 à T3 2026 (ce décalage s'applique également pour les années suivantes).

7.2 - Prévisions macroéconomiques en 2026 et 2027

L'activité économique de l'Union demeurerait dynamique en 2026 et 2027.

159. Pour l'année 2026, les prévisions de la BCEAO anticipent une progression du PIB de l'Union de 6,1%, en termes réels. La dynamique de la croissance demeurerait principalement portée par le secteur tertiaire, dont la contribution est estimée à 3,6 pdp, sous l'effet du dynamisme des activités commerciales et des services marchands. Le secteur secondaire contribuerait à hauteur de 1,5 pdp, bénéficiant des performances attendues des industries manufacturières et extractives. Le secteur primaire, pour sa part, apporterait une contribution de 1,0 pdp, en lien avec les perspectives favorables de la campagne agricole

2026-2027, soutenues par la poursuite de la mise en œuvre des programmes d'amélioration des rendements des principales cultures dans la plupart des États membres.

160. Du côté de la demande, la croissance économique serait principalement soutenue par la consommation finale (3,9 pdp) et l'investissement (2,5 pdp). Cette dynamique s'expliquerait par l'amélioration progressive des revenus des ménages, ainsi que par la poursuite des projets d'infrastructures socio-économiques¹⁷ dans plusieurs États membres de l'Union. En revanche, la contribution du secteur extérieur à la croissance ressortirait négative à -0,3 pdp, en lien notamment avec l'augmentation des importations de biens intermédiaires et d'équipement nécessaires à la réalisation des investissements.

Tableau 33 - Évolution des contributions à la croissance du PIB de l'Union, en termes réels

(en pdp, sauf indication contraire)

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

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

¹⁷ Plusieurs projets d'infrastructures sont en cours de mise en œuvre dans l'Union : le développement du champ pétrolier Baleine au large d'Abidjan, le 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, les travaux du barrage de Kandadji et le développement du site de Gorou Banda au Niger, les initiatives au Burkina en matière de travaux publics et d'aménagement des bas-fonds agricoles.

161. Comparativement aux prévisions du rapport du mois de juin 2026, la croissance économique de 6,1% de l'Union attendue en 2026 demeure inchangée en dépit de la révision à la baisse de la croissance de la Guinée-Bissau (+5,0% contre +5,1%) et du Burkina (+6,0% contre +6,3%).

162. La révision observée en Guinée-Bissau est essentiellement imputable à une progression des activités agricoles moins soutenue qu'initialement attendue, soit +2,4% contre +4,0%. Au Burkina, elle serait principalement imputable à une production aurifère artisanale moins importante que prévu pour 2026. Elle s'expliquerait également par la revue à la baisse de la valeur ajoutée attendue de la branche « agriculture, élevage, sylviculture et pêche » (-1,3%).

163. Pour 2027, le taux de croissance se situerait à 6,2%, stable par rapport aux précédentes projections. Les secteurs tertiaire et secondaire soutiendraient

essentiellement l'activité avec des contributions qui ressortiraient respectivement à 3,5 pdp et 1,5 pdp. L'apport du secteur primaire serait de 1,2 pdp. La poursuite des projets de construction et de renforcement des infrastructures socioéconomiques de base dans la plupart des Etats membres de la Zone, ainsi que les investissements dans des projets d'exploitation pétrolière soutiendraient l'essor des BTP et la hausse de la production industrielle. Le secteur tertiaire bénéficierait, notamment, des effets d'entraînement du dynamisme des deux autres secteurs sur l'activité commerciale et celle des services.

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

Tableau 34 - Évolution des taux de croissance du PIB par pays, en termes réels (en %)

	2025*	2026**		2027**	
		Prev. (Juin 2026)	Prev. (Sept 2026)	Prev. (Juin 2026)	Prev. (Sept 2026)
Bénin	8,1	7,2	7,2	7,5	7,5
Burkina	5,3	6,3	6,0	4,4	4,4
Côte d'Ivoire	6,6	6,2	6,2	6,4	6,4
Guinée-Bissau	5,5	5,1	5,0	5,6	5,6
Mali	5,6	5,7	5,7	5,6	5,6
Niger	6,6	6,8	6,8	6,4	6,4
Sénégal	6,7	4,8	4,8	5,0	5,0
Togo	6,2	6,1	6,1	6,3	6,3
Union	6,5	6,1	6,1	6,2	6,2

Sources : Instituts Nationaux de Statistique, BCEAO

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

Un retour à la consolidation budgétaire en 2027

165. Sur la base des dernières estimations, le déficit budgétaire rapporté au PIB passerait de 3,2% du PIB en 2025 à 3,5% en 2026, puis à 3,1% en 2027. Comparativement aux prévisions du mois de juin 2026, les déficits

projetés pour 2026 et 2027 ont été revus à la hausse.

166. La révision du solde budgétaire de 2026 résulterait à la fois d'une progression des dépenses publiques et d'une stabilité relative des recettes budgétaires. En effet, les dépenses totales et prêts nets passeraient de 21,8% du PIB dans les projections de juin

2026 à 22,1% dans celles de septembre, principalement sous l'effet d'une augmentation des dépenses courantes, notamment les transferts et subventions. Parallèlement, les recettes totales et dons rapportés au PIB se maintiendraient autour de 18,6%, en raison d'une mobilisation des recettes fiscales inférieure aux prévisions précédentes, essentiellement en raison de la renonciation temporaire à certaines taxes applicables aux produits pétroliers dans des États membres. L'évolution des dépenses courantes refléterait, quant à elle, les mesures mises en œuvre par certains États de l'Union afin d'atténuer les effets

économiques et sociaux du conflit au Moyen-Orient, notamment le renchérissement des prix des produits énergétiques et de certaines denrées alimentaires.

167. Pour 2027, la révision à la hausse du déficit budgétaire (+0,2 pdb) serait due principalement à une moindre mobilisation des recettes publiques, dont le rapport au PIB serait ramené de 18,5% à 18,2%, en dépit d'un ajustement à la baisse des dépenses publiques de 21,4% à 21,2% du PIB.

Tableau 35 - Projections des opérations financières des États membres de l'UEMOA

(en milliards, sauf indication contraire)

	2024	2025*		2026**		2027**	
		Est. juin	Réal.	Prév. juin	Prév. sept.	Prév. juin	Prév. sept.
Recettes totales et dons	23 378,2	26 642,1	26 843,6	30 025,8	29 859,0	32 555,5	31 995,2
<i>(en % du PIB)</i>	<i>17,3</i>	<i>18,0</i>	<i>18,1</i>	<i>18,6</i>	<i>18,6</i>	<i>18,5</i>	<i>18,2</i>
dont recettes fiscales	19 489,9	22 363,5	22 599,3	25 454,1	25 080,9	27 996,1	27 182,5
<i>(en % du PIB)</i>	<i>14,4</i>	<i>15,1</i>	<i>15,2</i>	<i>15,8</i>	<i>15,6</i>	<i>15,9</i>	<i>15,4</i>
Autres recettes (y compris non fiscales)	2 933,4	3 278,4	3 380,9	3 382,3	3 573,2	3 390,2	3 684,9
<i>(en % du PIB)</i>	<i>2,2</i>	<i>2,2</i>	<i>2,3</i>	<i>2,1</i>	<i>2,2</i>	<i>1,9</i>	<i>2,1</i>
Dons	954,9	1 000,2	863,3	1 189,4	1 204,9	1 169,2	1 127,9
<i>(en % du PIB)</i>	<i>0,7</i>	<i>0,7</i>	<i>0,6</i>	<i>0,7</i>	<i>0,8</i>	<i>0,7</i>	<i>0,6</i>
Dépenses totales et prêts nets	30 666,3	31 451,5	31 525,1	35 191,2	35 484,2	37 647,6	37 409,0
<i>(en % du PIB)</i>	<i>22,7</i>	<i>21,3</i>	<i>21,2</i>	<i>21,8</i>	<i>22,1</i>	<i>21,4</i>	<i>21,2</i>
dont dépenses courantes	19 556,0	20 682,1	20 819,8	21 707,6	22 117,1	23 650,0	23 888,9
<i>(en % du PIB)</i>	<i>14,5</i>	<i>14,0</i>	<i>14,0</i>	<i>13,5</i>	<i>13,8</i>	<i>13,4</i>	<i>13,6</i>
dépenses en capital	9 806,5	9 182,6	9 113,2	12 007,7	11 917,1	12 479,9	11 920,0
<i>(en % du PIB)</i>	<i>7,2</i>	<i>6,2</i>	<i>6,1</i>	<i>7,4</i>	<i>7,4</i>	<i>7,1</i>	<i>6,8</i>
Solde base engagements (dons compris)	-7 288,1	-4 809,4	-4 681,5	-5 165,4	-5 625,2	-5 092,1	-5 413,7
<i>(en % du PIB)</i>	<i>-5,4</i>	<i>-3,3</i>	<i>-3,2</i>	<i>-3,2</i>	<i>-3,5</i>	<i>-2,9</i>	<i>-3,1</i>

Sources : Services Nationaux, BCEAO

(*) Estimations

(**) Projections

168. Au regard des évolutions susvisées, le taux d'endettement public à l'échelle de l'Union s'établirait à 63,6% du PIB en 2026 après 63,3% en 2025 et 65,4% en 2024, avant de revenir à 60,8% en 2027. Les intérêts payés sur la dette rapportés aux recettes fiscales passeraient de 17,9% en 2025 à 16,3% en

2026 et à 14,8% en 2027. En dépit de cette dynamique baissière, une part importante des recettes fiscales demeurerait consacrée au paiement des intérêts sur la dette publique.

Tableau 36 - Évolution de l'encours de la dette publique de l'UEMOA*(en milliards, sauf indication contraire)*

	2024		2025*		2026**		2027**	
	Est. juin	Est. sept.	Est. juin	Est. sept.	Est. juin	Est. sept.	Est. juin	Est. sept.
Encours de la dette	87676,8	88507,7	93548,5	93922,4	100611,5	101968,9	106739,0	107039,3
En % du PIB	64,8	65,4	63,2	63,3	62,4	63,6	60,6	60,8
Intérêts (% recettes fiscales)	17,6	17,6	17,5	17,9	16,4	16,3	15,2	14,8

Sources : Services nationaux, BCEAO

(*) Estimation (**) Projections

169. Les perspectives présentées ci-dessus demeurent soumises à d'importants facteurs de risque susceptibles d'affecter la trajectoire des finances publiques. Ces vulnérabilités sont principalement liées à la persistance des défis sécuritaires auxquels sont confrontés la plupart des États membres. La matérialisation de ces risques pourrait compromettre la poursuite des efforts de consolidation budgétaire engagés au sein de l'Union.

Les comptes extérieurs devraient demeurer excédentaires, en lien avec le maintien des flux entrants des capitaux étrangers qui permettraient de couvrir un déficit courant relativement contenu.

170. En 2026, le solde global des échanges extérieurs des États membres de l'UEMOA dégagerait un excédent de 3.427,3 milliards. Le déficit du compte courant en pourcentage du PIB se situerait à 1,6%, soit une aggravation de 0,6 pdp par rapport à 2025. Cette dégradation du déficit courant découle essentiellement de la dynamique défavorable des termes de l'échange. La balance des biens ressortirait ainsi excédentaire de 7.670,0 milliards contre un excédent de 8.059,8 milliards en 2025.

171. L'excédent du compte de capital ressortirait à 1.625,9 milliards en 2026 contre 1.607,4 milliards un an plus tôt. Dans ces conditions, les flux financiers attendus devraient permettre de couvrir, à hauteur de 471,5% le besoin de financement, évalué à 922,6 milliards en 2026.

172. Pour l'année 2027, les comptes extérieurs de l'Union se solderaient par un excédent de

1.523,1 milliards. Le déficit du compte des transactions courantes s'établirait à 2,7% du PIB. L'excédent du compte de capital serait, pour sa part, de 1.576,3 milliards. Le besoin de financement, évalué à 3.124,7 milliards en 2027, serait couvert à hauteur de 148,7% par les flux financiers attendus.

173. L'équilibre extérieur tel que projeté pourrait être moins favorable en cas de détérioration plus importante des termes de l'échange. La prolongation du conflit au Moyen-Orient fait craindre une résurgence des pressions inflationnistes, susceptible d'entraîner un renchérissement des factures d'importation. En outre, une remontée de l'inflation entraînerait une orientation plus restrictive des politiques monétaires des banques centrales des principales économies avancées, ce qui induirait un durcissement des conditions financières internationales et par conséquent un accès restreint des États membres aux marchés internationaux de capitaux. Une telle évolution affecterait davantage les perspectives de mobilisation de ressources en termes de tirages et d'émissions d'eurobonds. Elle accentuerait le recours des États au marché financier régional et le risque de refinancement.

Tableau 37 - Projections de la balance des paiements de l'UEMOA

(en milliards, sauf indication contraire)

	2024	2025	2026		2027	
			Prev. Juin	Prev. Sept.	Prev. Juin	Prev. Sept.
Balance commerciale	-171,0	8 059,8	6 731,1	7 670,0	6 034,1	5 391,0
Exportations (FOB) (*)	23 944,9	33 712,3	36 998,0	36 918,8	37 965,5	36 318,1
Importations (FOB) (*)	24 115,9	25 652,5	30 266,9	29 248,9	31 931,5	30 927,2
Balance des services	-6 769,1	-6 942,6	-8 251,4	-8 041,0	-8 353,2	-8 119,0
Crédit	1 499,3	1 551,5	1 605,4	1 647,5	1 592,7	1 639,5
Débit	-8 268,3	-8 494,1	-9 856,8	-9 688,5	-9 945,9	-9 758,6
Dont fret	-4 601,4	-5 055,3	-5 845,3	-5 634,9	-6 154,9	-5 920,7
Solde du compte de revenu primaire	-4 978,7	-6 845,8	-6 613,9	-6 592,7	-6 748,4	-6 520,2
Solde du compte de revenu secondaire	4 145,0	4 268,6	4 279,4	4 415,2	4 308,8	4 547,3
Solde du compte des transactions courantes	-7 773,7	-1 460,0	-3 854,8	-2 548,5	-4 758,7	-4 701,0
Solde du compte des transactions courantes (en % PIB)	-5,7	-1,0	-2,4	-1,6	-2,7	-2,7
Solde du compte des transactions courantes hors dons (en % PIB)	-5,9	-1,0	-2,5	-1,7	-2,8	-2,8
Solde du compte de capital	1 293,1	1 607,4	1 582,7	1 625,9	1 587,9	1 576,3
Solde du compte financier	-9 062,8	-5 642,8	-3 461,5	-4 349,9	-4 654,1	-4 647,8
- Investissements Directs Étrangers	-4 599,1	-3 134,2	-3 409,7	-3 406,2	-3 314,1	-3 310,1
- Investissements de portefeuille	-2 011,6	-2 675,4	-123,3	-973,3	181,2	161,2
- Autres investissements	-2 446,7	166,7	71,5	29,6	-1 521,1	-1 498,9
Solde global	3 012,7	7 027,6	1 189,4	3 427,3	1 483,2	1 523,1
Réévaluations	651,0	1 385,8	0,0	0,0	0,0	0,0
Variation des AEN	-3 663,8	-8 413,4	-1 189,4	-3 427,3	-1 483,2	-1 523,1

Source : BCEAO

(*) Hors échanges intra-UEMOA.

La situation monétaire serait caractérisée par un financement adéquat des économies.

174. Le rythme de progression des crédits à l'économie se situerait à 6,9% en 2026, puis à 7,8% en 2027, après 5,6% en 2025.

175. En 2026, la masse monétaire s'établirait en hausse de 16,5%, après une réalisation de 17,4% à fin décembre 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 3.467,7 milliards contre 2.014,5 milliards en 2025. Les créances sur l'économie progresseraient de 6,9% après

5,6% en 2025. Les AEN des institutions de dépôts augmenteraient de 3.427,3 milliards contre 8.413,4 milliards en 2025, en liaison avec le profil excédentaire des comptes extérieurs.

176. En 2027, la consolidation de la masse monétaire de 15,5% serait induite par le renforcement des créances intérieures et une hausse de 1.523,1 milliards des AEN des institutions de dépôts. Le financement des activités des secteurs privé et public serait soutenu, en ligne avec une croissance des créances sur l'économie de 7,8% combiné à une augmentation des créances nettes sur les APUC de 2.716,1 milliards, soit 8,7%.

Tableau 38 - Projections des agrégats monétaires de l'UEMOA

(en milliards, sauf indication contraire)

Intitulés	2024	2025	2026		2027	
			Prev. (Juin.2026)	Prev. (Sept.2026)	Prev. (Juin.2026)	Prev. (Sept.2026)
Taux de croissance de la masse monétaire (en %)	8,9	17,4	16,6	16,5	15,2	15,5
Taux de croissance des créances sur l'économie (en %)	4,5	5,6	7,4	6,9	8,0	7,8
Variation des créances nettes sur l'APUC	2 184,2	2 014,5	4 133,6	3 467,7	2 685,4	2 716,1
Variation des AEN	3 663,8	8 413,4	1 189,4	3 427,3	1 483,2	1 523,1
Créances sur l'économie/PIB (en %)	26,8	25,9	25,6	25,3	25,5	24,8
Monnaie au sens large(M2)	52 022,2	61 051,5	71 192,1	71 109,8	81 981,8	82 125,8
Circulation fiduciaire	12 454,9	14 926,7	17 288,4	17 292,4	19 049,2	19 054,6
Dépôts	39 567,3	46 124,8	53 903,7	53 817,4	62 932,6	63 071,2

Source : BCEAO

7.3 - Prévisions d'inflation et risques

177. Pour le troisième trimestre 2026, il est projeté une accélération du rythme de progression du niveau général des prix, le taux d'inflation devant s'établir à 1,3%, après une réalisation de 0,4% au deuxième trimestre 2026. Cette évolution traduirait les répercussions potentielles des tensions géopolitiques au Moyen-Orient sur les prix des produits pétroliers ainsi que sur les coûts du fret. Elle résulterait également de la prise en compte des effets des perturbations de la chaîne de distribution

des produits alimentaires, liées à la persistance de l'insécurité dans certaines zones de l'Union. Cette dynamique resterait toutefois contenue par l'offre disponible de produits céréaliers dans l'Union, elle-même favorisée par les bonnes récoltes de la campagne agricole 2025/2026 (+6,8%).

178. En moyenne annuelle, le taux d'inflation de l'Union ressortirait à 1,0% en 2026, après 0,0% en 2025, puis à 1,9% en 2027, s'établissant ainsi à l'intérieur de la fourchette cible de la politique monétaire sur l'ensemble de l'horizon de projection.

Tableau 39 - Projections du taux d'inflation de l'UEMOA (en %)

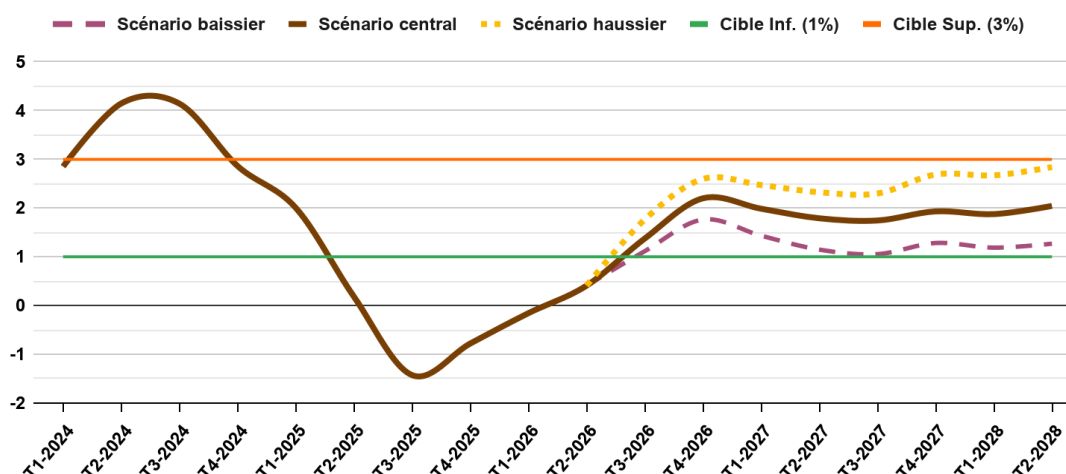
		2026			2027				2028		Moyennes			
		T2 Réal	T3 Prév	T4 Prév	T1 Prév	T2 Prév	T3 Prév	T4 Prév	T1 Prév	T2 Prév	2025	2026	2027	Huit trimestres
Taux d'inflation	Scénario baissier	0,4	1,1	1,8	1,5	1,2	1,1	1,3	1,2	1,3	0,0	0,8	1,3	1,3
	Scénario central	0,4	1,3	2,2	2,0	1,8	1,8	1,9	1,9	2,0	0,0	1,0	1,9	1,9
	Scénario haussier	0,4	1,7	2,6	2,5	2,4	2,4	2,7	2,7	2,8	0,0	1,2	2,5	2,5

Source : BCEAO

179. A l'horizon de prévision de huit (8) trimestres, sur la base du scénario central, la hausse des prix devrait s'établir à 1,9%. Cette évolution sera

essentiellement imprimée par l'absence de tensions sur les cours mondiaux des produits pétroliers projetés à cet horizon.

Graphique 22 - Prévisions de l'inflation, en glissement annuel (en %)



Source : BCEAO

180. La balance des risques concernant les prévisions de l'inflation est orientée à la hausse. En effet, les prévisions d'inflation pourraient être influencées par des 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, dont le maintien pourrait entraîner des tensions supplémentaires sur les prix. Une dégradation de la situation sécuritaire pourrait également occasionner des déplacements importants de populations, réduisant l'offre, en particulier, celle des

produits agricoles. Par ailleurs, une recrudescence des tensions géopolitiques au Moyen-Orient, susceptible d'entraîner une nouvelle augmentation des cours des produits pétroliers et alimentaires, renforcerait les pressions inflationnistes à travers la hausse des coûts de transport et des produits locaux. À l'inverse, la poursuite de la bonne orientation de l'offre vivrière au sein de l'Union et une normalisation plus rapide des perturbations internationales constitueraient des facteurs de modération de l'inflation.

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 E.1 : 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 leur évolution. Ces valeurs constituent les niveaux du déficit courant et du TCER compatibles avec les fondamentaux de l'économie analysée. Par ailleurs, ils sont 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 politique 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 cadre, 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 FCFA)

Poste	mars-25	juin-25	sept.-25	déc.-25	mars-26	juin-26
Actifs extérieurs nets	8 163,4	10 506,2	10 176,3	15 599,8	18 702,7	20 548,3
Créances sur les autres institutions de dépôt	8 370,1	8 044,8	7 922,0	8 326,0	6 996,3	6 732,5
Créances nettes sur l'administration centrale	6 298,2	6 043,5	5 985,8	5 880,3	5 424,2	4 290,5
Créances sur l'économie	729,1	728,2	737,6	721,6	720,4	730,2
TOTAL ACTIF	23 560,7	25 322,6	24 821,6	30 527,6	31 843,6	32 301,5
Base monétaire	18 524,5	19 676,7	19 384,8	23 917,7	24 804,9	25 822,5
Circulation fiduciaire	13 969,1	14 406,7	14 172,7	16 469,4	17 386,4	17 921,4
Engagements envers les autres institutions de dépôt	3 686,9	4 396,4	4 352,3	6 001,9	6 525,0	6 949,8
Engagements envers les autres secteurs	868,5	873,7	859,8	1 446,4	893,5	951,4
Dépôts et titres autres qu'actions exclus de la base monétaire	42,1	43,1	51,5	51,9	56,9	61,3
Actions et autres titres de participation	4 668,4	5 181,5	5 425,5	5 968,7	6 902,3	6 483,3
Autres postes (net)	325,8	421,3	-40,3	589,3	79,6	-65,7
TOTAL PASSIF	23 560,7	25 322,6	24 821,6	30 527,6	31 843,6	32 301,5

Source : BCEAO

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

Poste	mars-25	juin-25	sept.-25	déc.-25	mars-26	juin-26
Actifs extérieurs nets	-1 874,6	-2 179,9	-2 387,3	-2 372,3	-2 754,3	-2 642,5
Créances sur les non-résidents	1 198,4	1 218,6	1 114,1	1 389,3	1 196,2	1 377,5
Engagements envers les non-résidents	-3 073,0	-3 398,5	-3 501,5	-3 761,6	-3 950,5	-4 020,0
Créances sur la Banque Centrale	4 723,6	5 851,2	5 731,2	7 517,2	7 793,5	8 491,2
Créances nettes sur l'administration centrale	20 143,6	20 681,0	21 292,6	22 047,7	22 490,2	23 528,2
Créances sur l'économie	35 201,5	35 151,3	36 093,8	37 170,5	36 790,9	37 077,9
Créances sur les autres sociétés financières	1 012,5	1 109,2	1 320,3	1 393,5	1 348,2	1 295,9
Créances sur les administrations d'états fédérés et locales	311,9	234,5	204,0	233,2	160,9	172,1
Créances sur les sociétés non-financières publiques	2 125,0	2 010,2	2 081,4	1 874,0	1 630,5	1 703,7
Créances sur le secteur privé	31 752,1	31 797,3	32 488,2	33 669,8	33 651,3	33 906,2
ACTIF	58 194,0	59 503,5	60 730,2	64 363,1	64 320,3	66 454,8
Engagements envers la banque centrale	8 395,2	7 923,0	7 875,2	8 183,2	6 995,8	6 731,6
Dépôts transférables inclus dans la masse monétaire au sens large	23 830,0	24 473,5	25 070,1	27 583,4	28 733,4	30 999,0
Autres dépôts inclus dans la masse monétaire au sens large	15 523,6	15 892,6	16 296,3	16 700,3	17 121,6	17 430,2
Dépôts exclus de la masse monétaire au sens large	2 380,0	2 533,4	2 526,3	2 781,1	2 771,8	3 050,4
Titres autres qu'actions exclus de la masse monétaire au sens large	0,0	0,0	0,0	0,0	79,4	20,0
Emprunts	1 613,1	1 990,3	1 993,0	2 125,7	1 586,4	1 813,7
Actions et autres titres de participation	6 925,9	7 092,0	7 255,4	7 714,7	7 743,0	7 651,0
Autres postes (net)	-473,8	-401,2	-286,0	-725,4	-711,2	-1 241,2
PASSIF	58 194,0	59 503,5	60 730,2	64 363,1	64 320,3	66 454,8

Source : BCEAO

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

Poste	mars-25	juin-25	sept.-25	déc.-25	mars-26	juin-26
Circulation fiduciaire	12 729,0	13 006,6	12 773,5	14 926,7	15 867,2	16 286,9
Dépôts transférables	24 804,0	25 472,4	26 093,7	28 788,0	29 870,0	32 237,7
M1	37 533,1	38 479,0	38 867,2	43 714,7	45 737,2	48 524,6
Autres dépôts inclus dans la masse monétaire (1)	15 812,9	16 162,2	16 527,2	17 336,8	17 273,3	17 537,6
Masse monétaire (M2)	53 345,9	54 641,2	55 394,4	61 051,5	63 010,5	66 062,2
Actifs extérieurs nets	6 288,8	8 326,3	7 788,9	13 227,5	15 948,4	17 905,8
BCEAO	8 163,4	10 506,2	10 176,3	15 599,8	18 702,7	20 548,3
Banques	-1 874,6	-2 179,9	-2 387,3	-2 372,3	-2 754,3	-2 642,5
Créances intérieures	62 338,8	62 570,4	64 076,2	65 786,5	65 392,2	65 593,3
Créances nettes sur l'Administration Centrale	26 408,2	26 690,9	27 244,8	27 894,5	27 880,9	27 785,2
Créances sur l'économie	35 930,6	35 879,5	36 831,4	37 892,1	37 511,3	37 808,1
Passifs à caractère non monétaire (2)	15 629,5	16 840,2	17 251,8	18 642,2	19 139,7	19 079,8
Autres postes nets (3)	-347,8	-584,6	-781,1	-679,7	-809,6	-1 643,0
Total des contreparties de M2 (4)	53 345,9	54 641,2	55 394,4	61 051,5	63 010,5	66 062,2

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

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

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

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

Source : BCEAO

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

Poste	mars-25	juin-25	sept.-25	déc.-25	mars-26	juin-26
Créances nettes de la BCEAO	6 264,6	6 009,9	5 952,2	5 846,8	5 390,7	4 257,0
Créances	8 167,1	8 327,4	7 957,8	8 111,4	7 925,4	7 750,7
Crédits	6 542,6	6 906,3	6 908,7	7 164,5	7 251,0	7 510,2
Concours adossés aux DTS	1 312,5	1 312,4	1 312,4	1 312,3	1 312,3	1 312,2
Concours consolidés	218,0	215,7	215,7	213,4	213,4	211,1
Concours du FMI	4 769,8	5 140,9	5 143,8	5 406,5	5 493,5	5 759,1
Autres crédits (créances financières) (1)	242,3	237,3	236,8	232,3	231,8	227,8
Portefeuille de titres du Trésor	18,0	13,9	15,5	17,5	12,5	14,0
Autres créances (2)	1 902,4	2 317,5	2 005,6	2 264,6	2 534,7	3 493,7
Engagements	33,5	33,5	33,5	33,5	33,5	33,5
Encaisses du Trésor	1 742,5	2 234,8	1 895,5	2 123,7	2 478,1	3 411,7
Dépôts	126,4	49,1	76,6	107,4	23,1	48,5
Autres engagements (3)	20 143,6	20 681,0	21 292,6	22 047,7	22 490,2	23 528,2
Créances nettes des banques	25 688,3	26 687,4	27 333,1	28 059,8	28 765,0	29 784,9
Créances	4 635,1	4 560,8	4 346,7	4 408,7	4 272,7	4 069,3
Crédits	21 053,2	22 126,6	22 986,4	23 651,1	24 492,4	25 704,9
Portefeuille de titres du Trésor	5 544,7	6 006,4	6 040,5	6 012,1	6 274,8	6 256,8
Engagements	5 448,0	5 883,9	5 918,1	5 896,8	6 157,8	6 141,9
TOTAL DES CREANCES NETTES SUR APUC	26 408,2	26 690,9	27 244,8	27 894,5	27 880,9	27 785,2

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

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

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

Source : BCEAO

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

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

	Composantes	Pondération (en %)	T2-2025	T3-2025	T4-2025	T1-2026	T2-2026
Variations annuelles (en %)	Locale	70	0,9	-0,8	0,0	0,2	0,6
	Importée	30	-1,6	-3,0	-2,8	-1,4	-0,2
Contributions (en points de)	Locale	70	0,6	-0,6	0,0	0,2	0,5
	Importée	30	-0,4	-0,8	-0,8	-0,4	-0,1
	Total	100	0,2	-1,4	-0,8	-0,2	0,4

Sources : Instituts Nationaux de Statistique, BCEAO

Tableau A.5-2 : Évolution des prix des biens et services

	Composantes	Pondération (en %)	T2-2025	T3-2025	T4-2025	T1-2026	T2-2026
Variations (en %)	Biens	70,7	1,4	-1,2	-1,0	-1,0	0,1
	Services	29,3	-2,1	-1,7	-0,3	1,3	1,0
Contributions (en points de)	Biens	70,7	0,9	-0,8	-0,7	-0,6	0,1
	Services	29,3	-0,7	-0,6	-0,1	0,4	0,3
	Total	100	0,2	-1,4	-0,8	-0,2	0,4

Sources : Instituts Nationaux de Statistique, BCEAO

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

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

Sources : Instituts Nationaux de Statistique, BCEAO