

ANALYSE MACROÉCONOMIQUE · ZONE UEMOA

Inflation et pouvoir d'achat dans l'UEMOA : le combat s'est déplacé sur le terrain logistique

SYNTHÈSE EXÉCUTIVE

À la mi-2026, la zone UEMOA affiche une résilience macroéconomique remarquable face aux vents contraires mondiaux. Après une inflation **moyenne nulle (0 %) sur l'ensemble de 2025** — son plus bas niveau depuis des années, contre 3,5 % en 2024 — les prix demeurent exceptionnellement contenus : l'inflation est ressortie en **territoire négatif au premier trimestre 2026 (-0,2 %)**, et la BCEAO projette un **rebond progressif vers 1,4 % sur l'année**, soit bien en deçà du plafond de convergence de 3 % et dans le bas de la fourchette cible de 1 à 3 %.

Ce chiffre global, historiquement bas, masque toutefois un paradoxe que cette note entend éclairer. Si l'ancrage du franc CFA à l'euro continue de jouer son rôle de bouclier contre l'inflation importée, la cherté ressentie du « panier de la ménagère » dans les centres urbains (Dakar, Abidjan, Bamako) ne disparaît pas avec la désinflation statistique. L'enjeu du pouvoir d'achat s'est déplacé : il ne se joue plus sur la surchauffe monétaire — désormais absente — mais sur des **goulots d'étranglement logistiques** et sur la **vulnérabilité des chaînes d'approvisionnement agroalimentaires** face aux chocs climatiques. Autrement dit, l'inflation est vaincue dans les statistiques bien avant de l'être dans le quotidien des ménages.

1. Le paradoxe de la BCEAO : désinflation monétaire et inflation vécue

La politique monétaire prudente menée par la BCEAO, conjuguée à la détente des cours mondiaux et à de bonnes campagnes agricoles, a produit un résultat spectaculaire : l'inflation globale (« headline ») est tombée à **0 % en moyenne sur 2025**, et reste négative ou quasi nulle au début de 2026 (-0,2 % au premier trimestre ; +0,1 % en mars 2026, en glissement annuel). Pour replacer ce chiffre dans son cycle : l'Union sortait d'un pic à 8,3 % atteint à l'été 2022, sous l'effet des chocs énergétique et alimentaire consécutifs à la guerre en Ukraine. La désinflation est donc à la fois réelle et profonde.

Pour 2026, la Banque centrale anticipe une remontée mesurée vers **1,4 %**, sous l'effet de la dissipation des baisses de prix antérieures et des tensions géopolitiques sur l'énergie — une projection qui maintient l'Union confortablement sous le plafond de convergence communautaire de 3 %. En complément, la BCEAO a engagé un cycle d'assouplissement monétaire, ramenant son principal taux directeur à 3,00 % en mars 2026.

LA LECTURE WESTCAP

Un indice global proche de zéro qui coexiste avec une flambée ressentie sur les denrées de base : c'est précisément cet écart qui rend la situation de 2026 plus intéressante qu'une simple inflation « maîtrisée ». La moyenne statistique masque une réalité vécue très différente.

C'est en effet ici que réside le paradoxe. Alors que les statistiques macroéconomiques sont au vert — voire en dessous —, la perception de l'inflation par les ménages reste vive. L'explication tient à la **structure du panier de consommation** : dans l'UEMOA, l'alimentation (« Produits alimentaires et boissons non alcoolisées ») constitue la principale composante de l'Indice Harmonisé des Prix à la Consommation (IHPC), pesant généralement de l'ordre de **40 % du panier des ménages** selon les pays. Or ce sont précisément les denrées de première nécessité (riz, huile, sucre, céréales locales) qui connaissent les tensions de prix les plus visibles et les plus politiquement sensibles. Un indice global proche de zéro peut ainsi coexister avec une flambée ressentie sur les postes que les ménages achètent chaque jour. La désinflation est une moyenne ; le pouvoir d'achat, lui, se vit poste par poste.

2. Cartographie de l'inflation : les vecteurs de pression en 2026

Plusieurs facteurs expliquent la pression persistante sur le pouvoir d'achat malgré la stabilité monétaire. Tous ont une caractéristique commune : ils sont d'ordre structurel et non monétaire — ce qui signifie qu'aucune politique de taux ne les résoudra.

- **La logistique interne (le coût du « dernier kilomètre »).** C'est le principal moteur de l'inflation non monétaire. Les inefficacités logistiques entre les zones de production rurale et les grands centres de consommation urbains ajoutent une prime de coût massive. Le mauvais état de certaines routes secondaires, conjugué aux coûts de transport élevés, annule souvent les bénéfices des bonnes récoltes locales.
- **L'aléa climatique.** Les cycles agricoles 2025/2026 ont été marqués par des pluviométries irrégulières dans le Sahel. La production céréalière (mil, sorgho, maïs) subit des chocs d'offre localisés, entraînant une volatilité des prix sur les marchés de gros (comme ceux de Bouaké ou de Bobo-Dioulasso).
- **L'inflation importée résiduelle (le « riz brisé »).** Malgré l'ancrage monétaire, la facture des importations de denrées de base reste un point de vulnérabilité. Les fluctuations des cours mondiaux du riz (notamment asiatique) se répercutent sur les marchés de Dakar et d'Abidjan, exposant la fragilité de la sécurité alimentaire régionale.

3. Impact sectoriel : consommation et grande distribution

La stagnation des revenus réels — le salaire nominal progressant moins vite que l'inflation alimentaire ressentie — entraîne une restructuration des habitudes de consommation, avec des effets différenciés selon les secteurs.

Secteur	Impact de l'inflation réelle	Comportement du consommateur / de l'entreprise
Grande distribution (FMCG)	Pression sur les marges brutes.	Les consommateurs se tournent vers la « shrinkflation » (formats plus petits) ou vers le commerce de détail informel. Les enseignes modernes (Auchan, Carrefour, CDCI) doivent optimiser leurs assortiments « premiers prix ».
Immobilier urbain	Hausse du coût des matériaux importés (acier, ciment).	Ralentissement de la demande pour le résidentiel de classe moyenne. Hausse continue des loyers dans les métropoles (Dakar, Abidjan), absorbant une part croissante du revenu disponible.
Secteur bancaire (retail)	Augmentation marginale des créances douteuses sur les crédits à la consommation.	Resserrement des conditions d'octroi de crédit aux ménages. Focus accru sur le financement des PME de transformation agricole locale.

PERSPECTIVE WESTCAP · MARCHÉS

Pour les investisseurs de la BRVM, les sociétés de biens de consommation courante (telles Unilever CI ou Nestlé CI) disposent d'un pouvoir de fixation des prix (« pricing power ») limité dans ce contexte. La croissance de leurs revenus dépendra davantage de leur capacité à pénétrer les marchés ruraux et à optimiser leurs emballages (formats unidoses) que de hausses tarifaires directes, qui détruiraient la demande.

4. Recommandations pour les décideurs

Pour restaurer le pouvoir d'achat sans relancer l'inflation monétaire, les politiques publiques et les investissements institutionnels doivent cibler la structure des coûts plutôt que la demande.

1. **Investissement dans le stockage post-récolte.** Réduire les pertes agricoles — estimées, pour certaines filières périssables, à plusieurs dizaines de pourcents de la production — en finançant des infrastructures de stockage frigorifique et des silos sécurisés, afin de lisser l'offre et les prix tout au long de l'année.
2. **Soutien à l'agro-transformation locale.** Financer les PME qui transforment les produits agricoles locaux (maïs, manioc, fruits) pour substituer aux importations et réduire la dépendance aux chocs extérieurs.
3. **Fiscalité ciblée et temporaire.** Ajustement dynamique de la TVA ou des droits de douane sur les produits de grande nécessité lors des pics de prix internationaux — une mesure coûteuse pour les budgets des États, mais politiquement nécessaire pour prévenir les tensions sociales.

Conclusion

Si l'UEMOA affiche en 2026 l'un des cadres macroéconomiques les plus stables d'Afrique — inflation au plus bas, croissance soutenue, ancrage monétaire solide —, le « combat de l'inflation » se gagne désormais sur le terrain logistique et agricole, non plus monétaire. Le pouvoir d'achat des classes moyennes émergentes ne sera durablement sécurisé que par une industrialisation de la chaîne alimentaire régionale et une amélioration drastique des corridors de transport inter-États. La stabilité des prix est acquise dans les statistiques ; elle reste à conquérir dans les assiettes.

SOURCES

BCEAO, communiqués du Comité de Politique Monétaire (4 mars 2026 et 10 juin 2026) ; BCEAO, Notes de conjoncture économique des pays de l'UEMOA (mars et avril 2026) ; BCEAO, Rapport annuel sur l'évolution des prix à la consommation ; Commission de l'UEMOA et Instituts Nationaux de la Statistique (ANStat – Côte d'Ivoire, INSD – Burkina Faso), Indice Harmonisé des Prix à la Consommation (IHPC), base 100 en 2023. Données arrêtées à juin 2026.

Avertissement : cette note d'analyse est publiée par WestCap Business Intelligence à titre informatif. Elle ne constitue pas un conseil en investissement, ni une recommandation d'achat ou de vente de titres financiers. Les références à des sociétés cotées illustrent une analyse macroéconomique générale et ne sauraient être interprétées comme une incitation à investir. Tout investisseur est invité à consulter une Société de Gestion et d'Intermédiation (SGI) agréée avant toute décision.