



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

## **NOTE DE CONJONCTURE ÉCONOMIQUE DANS LES PAYS DE L'UEMOA**

Avril 2023



**BCEAO**

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

## NOTE DE CONJONCTURE ÉCONOMIQUE DANS LES PAYS DE L'UEMOA

---

**Avril 2023**

## SOMMAIRE

<b>PRINCIPALES TENDANCES DE LA CONJONCTURE</b>	<b>3</b>
<b>I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL</b>	<b>5</b>
1.1. Activité économique dans le monde	5
1.2. Actions des banques centrales	6
1.3. Marchés des matières premières	7
1.4. Marchés financiers mondiaux	9
<b>II. ACTIVITÉS ÉCONOMIQUES DANS L'UEMOA</b>	<b>11</b>
2.1. Production de biens et services	11
2.2. Inflation	15
<b>III. TAUX D'INTÉRÊT, LIQUIDITÉ ET MONNAIE</b>	<b>16</b>
3.1. Taux d'intérêt des marchés monétaire et interbancaire	16
3.2. Taux d'intérêt des banques	17
3.4. Monnaie	19
4.1. Marché boursier de l'UEMOA	20
4.2. Marché des titres de la dette publique	21
<b>V. PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES DE L'UEMOA</b>	<b>22</b>
5.1. Croissance	23
5.2. Monnaie	23
5.3. Inflation	24
<b>ANNEXES STATISTIQUES</b>	<b>25</b>

## PRINCIPALES TENDANCES DE LA CONJONCTURE<sup>1</sup>

### 1. Évolution récente

*La croissance économique mondiale a été soutenue par plusieurs facteurs tels que l'amélioration de la confiance des entreprises et des consommateurs, la baisse des prix des produits alimentaires et de l'énergie. Cependant, l'orientation de la conjoncture continue d'être affectée par le conflit entre la Russie et l'Ukraine.*

Aux **États-Unis**, la contraction du secteur manufacturier s'est atténuée en mars 2023 avec l'amélioration des délais d'approvisionnement en intrants. Au **Japon**, l'activité du secteur manufacturier a également subi une contraction modérée. En revanche, en **zone euro** et au **Royaume-Uni**, l'indice des directeurs d'achat a fléchi en raison respectivement de la hausse des délais de livraison des fournisseurs et de la faiblesse des carnets de commandes des producteurs britanniques.

Au niveau des **pays émergents**, l'activité économique a connu des évolutions divergentes. En **Chine**, l'activité économique s'est amoindrie en mars 2023, en lien avec la baisse de la demande mondiale et le ralentissement du secteur immobilier. En **Inde**, l'indice PMI du secteur manufacturier a atteint un niveau d'expansion record depuis décembre 2022, en lien avec l'accélération de la production et des nouvelles commandes. L'indice PMI manufacturier de la **Russie** a légèrement reculé en mars 2023 par rapport au mois précédent, mais se maintient toujours en phase d'expansion. Au **Brésil**, l'indice PMI du secteur manufacturier, déjà en zone de contraction, a de nouveau fléchi, affecté par la forte réduction du volume des nouvelles commandes. En **Afrique du Sud**, l'activité économique s'est repliée en mars 2023 avec la détérioration du climat des affaires.

Dans les pays voisins et partenaires commerciaux de l'UEMOA, l'indice PMI composite montre une décélération de l'activité au **Nigeria** et le deuxième mois consécutif d'expansion de l'activité du secteur privé au **Ghana**, depuis plus d'un an.

Les cours des matières premières exportées par les pays de l'Union ont progressé en mars 2023, en ligne avec la baisse de l'offre et la reprise de la demande. En revanche, les prix des produits alimentaires importés ont fléchi.

Au niveau des pays membres de l'UEMOA, les indicateurs de la conjoncture disponibles, à fin février 2023, font ressortir que l'activité économique a été soutenue par le raffermissement de la demande intérieure, ainsi que par la poursuite des investissements publics, dans un contexte de réalisation de plusieurs projets d'envergure, notamment dans les secteurs pétrolier et gazier au Niger et au Sénégal.

Les pressions sur les prix se sont, pour leur part, atténuées, suite à l'arrivée sur les marchés de nouvelles récoltes et à la détente des prix des produits alimentaires sur les marchés internationaux.

Au titre de la situation monétaire et financière de l'UEMOA, le taux d'intérêt à une semaine du marché interbancaire est ressorti à 5,21% en mars 2023, en hausse de 130,0 points de base par rapport à son niveau du mois précédent (3,91%) et 262,0 pdb depuis le 13 juin 2022 (2,59%). Au niveau des conditions appliquées par les banques à la clientèle, la situation de février 2023 fait

---

<sup>1</sup> Cette note d'analyse a été produite sur la base des données disponibles au 22 avril 2023

état d'une tendance baissière des taux débiteurs (6,62% en février 2023, contre 6,70% un mois auparavant et 6,26% un an plus tôt).

La masse monétaire a enregistré une progression de 10,1%, en glissement annuel, à fin février 2023, après 10,6% un mois plus tôt. La progression de la masse monétaire en février 2023 résulte essentiellement de la hausse des créances des institutions de dépôt sur les unités résidentes (+20,2%), atténuée par la dégradation des actifs extérieurs nets (AEN) de 57,7%.

## **2. Perspectives**

Selon les prévisions effectuées par la BCEAO, le PIB réel de l'UEMOA ressortirait à 5,3% au premier trimestre 2023 et 5,8% au deuxième trimestre 2023 après une réalisation de 5,4% au quatrième trimestre 2022. Les performances économiques des pays de l'UEMOA seraient tirées par la bonne tenue de la demande intérieure.

En ce qui concerne le niveau des prix, les données disponibles indiquent que le taux d'inflation continue de ralentir en raison de la mise sur le marché des nouvelles récoltes et de la modération des prix des produits alimentaires sur les marchés internationaux. Cette tendance est renforcée par les mesures des gouvernements pour maintenir le pouvoir d'achat des citoyens ainsi que par la normalisation de la politique monétaire prises par la Banque Centrale.

## I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

### 1.1. Activité économique dans le monde

*La croissance économique mondiale a été soutenue par plusieurs facteurs tels que l'amélioration de la confiance des entreprises et des consommateurs, la baisse des prix des produits alimentaires et de l'énergie. Cependant, l'orientation de la conjoncture continue d'être affectée par le conflit entre la Russie et l'Ukraine.*

La contraction du secteur manufacturier des **État-Unis** s'est atténuée en mars 2023. L'indice PMI est ressorti à 49,2 points après 47,3 points le mois précédent. Les conditions de la demande sont demeurées ternes, mais une amélioration record des délais d'approvisionnement d'intrants a été notée. Le secteur manufacturier de la **Grande-Bretagne** a subi en mars 2023 son huitième mois consécutif de contraction, sur fond de faiblesse persistante des nouvelles commandes. L'indice PMI qui mesure l'activité au sein de l'industrie manufacturière est ainsi retombé à 47,9 points en mars 2023, contre 49,3 points en février 2023. L'indice PMI pour l'industrie manufacturière de la **zone euro** s'est replié, passant de 48,5 points en février 2023 à 47,3 points, signalant une poursuite de la détérioration accrue de la conjoncture dans le secteur. Ce repli s'explique principalement par une hausse des délais de livraison des fournisseurs. Au **Japon**, l'activité manufacturière s'est contractée pour le cinquième mois consécutif en mars 2023. La production et les nouvelles commandes sont restées sous pression, ce qui suggère que la reprise économique est fragile alors que la demande mondiale ralentit. Toutefois, l'activité du secteur des services a progressé pour le septième mois consécutif et a augmenté au rythme le plus rapide depuis plus de neuf ans, la pression exercée par la pandémie de coronavirus s'étant atténuée. L'indice des directeurs d'achat du secteur manufacturier s'est établi à 49,2 points en mars 2023 contre 47,7 points le mois précédent.

Au niveau des **pays émergents**, l'activité économique a connu des évolutions divergentes. En **Chine**, l'activité manufacturière a reculé en mars 2023, les espoirs d'une reprise économique forte après la pandémie de coronavirus s'estompent, alors que la demande mondiale faiblit et que le ralentissement du secteur immobilier chinois persiste. L'indice PMI manufacturier s'est établi à 50,0 points en mars 2023 contre 51,6 le mois précédent. L'indice PMI manufacturier de **l'Inde** a atteint 56,4 points en mars 2023, contre 55,3 points le mois précédent. La production a augmenté au rythme le plus rapide depuis décembre 2022, dépassant sa moyenne à long terme, et la croissance des nouvelles commandes a atteint son plus haut niveau depuis trois mois. En outre, les ventes à l'exportation se sont accélérées. Les fournisseurs auraient été en mesure de livrer les matériaux achetés dans les délais impartis, ce qui indique une légère amélioration de la performance des vendeurs. En **Russie**, l'indice PMI manufacturier a légèrement reculé à 53,2 points en mars 2023, contre 53,6 points précédemment, reflétant une solide reprise du secteur, stimulée par une plus forte expansion de la production et une nouvelle hausse des nouvelles commandes. Par ailleurs, le climat des affaires s'est renforcé pour atteindre son deuxième niveau le plus élevé depuis quatre ans. Au **Brésil**, l'indice des directeurs d'achat du secteur manufacturier est tombé à 47,0 points en mars 2023, contre 49,2 points le mois précédent, marquant la cinquième période consécutive de contraction de l'activité des usines brésiliennes. Les producteurs de biens ont constaté une forte réduction des volumes de nouvelles commandes dans un contexte d'incertitude politique et de taux d'intérêt élevés au cours de la période, ce qui a entraîné une contraction de la production et une réduction des stocks. En

**Afrique du Sud**, l'indice Absa<sup>2</sup> des directeurs d'achat a encore reculé à 48,1 points en mars 2023, contre 48,8 points le mois précédent. Les dernières données indiquent une contraction de l'activité industrielle en Afrique du Sud pour le deuxième mois consécutif, la plus prononcée depuis juin 2022, alors que les conditions de production continuent de se détériorer en raison de coupures d'électricité rotatives prolongées pouvant atteindre parfois jusqu'à 10 heures par jour.

Au niveau des pays voisins de l'UEMOA, l'indice PMI composite du **Nigeria** a encore reculé à 42,3 points en mars 2023, contre 44,7 points le mois précédent. La production et les nouvelles commandes ont fléchi plus rapidement qu'en février 2023, tandis que les niveaux de personnel et les activités d'achat ont de nouveau été réduits, dans le contexte de la crise de liquidités actuelle. L'indice PMI du **Ghana** a atteint 50,9 points en mars 2023, contre 50,2 points le mois précédent, signalant ainsi une expansion pour le deuxième mois consécutif après une séquence de 12 mois de détérioration.

## 1.2. Actions des banques centrales

*Les banques centrales, à travers le monde, continuent de resserrer leur politique monétaire pour faire face à la persistance de l'inflation. Toutefois, certaines banques ont décidé de marquer un arrêt au cycle de hausse de leur taux directeurs.*

La **Réserve fédérale américaine (FED)** a, le 22 mars 2023, annoncé une hausse de 25 points de base de son principal taux d'intérêt, toujours préoccupée par l'inflation, et en dépit des turbulences sur le secteur bancaire, qui risquent de peser sur l'économie. Le taux directeur de la FED se situe désormais dans une fourchette de 4,75% à 5,00%, au plus haut niveau depuis 2006.

La **Banque centrale européenne (BCE)** a, le 16 mars 2023, décidé de relever son principal taux directeur de 50 points de base pour le porter à 3,50%.

La **Banque du Canada (BdC)** a, le 12 avril 2023, maintenu une fois de plus, son taux d'intérêt directeur à 4,50%, sans exclure la possibilité de procéder à d'autres hausses plus tard. La BdC a souligné que les récentes données renforçaient son impression que l'inflation allait continuer à ralentir dans les mois à venir. Cependant, il pourrait s'avérer plus difficile de la ramener à 2%, mais son conseil de direction continuerait d'évaluer si les taux d'intérêt sont suffisamment élevés pour ramener l'inflation à son objectif.

La **Banque centrale de Nouvelle-Zélande** a, le 5 avril 2023, augmenté ses taux d'intérêt directeurs de 50 points de base (pdb) à 5,25%, en raison d'une inflation élevée. Elle prévoit une modération de l'inflation et de la demande intérieure, qui détermineront la direction de ses futures décisions en matière de politique monétaire.

Au Royaume-Uni, le Gouverneur de la **Banque d'Angleterre (BoE)** a évoqué une possible fin du cycle de remontée des taux, même si la trajectoire future de la politique monétaire n'est pas certaine.

La **Banque du Japon (BoJ)** a, le 10 mars 2023, laissé sa politique monétaire inchangée, avec un objectif des taux à court terme à -0,10%. La BoJ s'attend à ce que les taux d'intérêt à court et long termes restent à leurs niveaux actuels ou à des niveaux plus bas.

---

<sup>2</sup> L'indice Absa des directeurs d'achat (PMI) est un indicateur économique qui mesure l'activité économique dans le secteur manufacturier en Afrique du Sud. L'acronyme "Absa" fait référence à "Barclays Africa Group Limited", une société de services financiers basée en Afrique du Sud qui a été le sponsor principal de l'indice PMI pendant de nombreuses années.

Au niveau des pays émergents et en développement, la **Banque populaire de Chine (BPOC)** a, lors la dernière réunion trimestrielle de son comité de politique monétaire du 14 avril 2023, maintenu ses taux. La banque centrale chinoise a indiqué qu'elle mettrait tout en œuvre pour stabiliser la croissance, l'emploi et les prix, et ainsi permettre le développement de la demande intérieure.

A l'issue de sa réunion de politique monétaire du 27 mars 2023, la **Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC)** a relevé le Taux d'Intérêt des Appels d'Offres (TIAO) de 4,50% à 5,00% et le Taux de la facilité de prêt marginal de 6,25% à 6,75%.

**Tableau 1 : synthèse des actions des principales banques centrales**

	Variation du taux directeur en 2022 (en pdb)	Variation du taux directeur du 1er janvier au 20 avril 2023 (en pdb)	Taux directeur au 20 avril 2023 (%)	Cible d'inflation (%)	Taux d'inflation en mars 2023 (%)
<b>Pays avancés</b>					
États-Unis	425	25	{4,75 -5,00}	2,0	5,0
Zone euro	250	100	3,50	2,0	6,9
Royaume-Uni	325	75	4,25	2,0	10,1
<b>Pays émergents</b>					
Chine	-15	0	3,65	3,0	0,7
Russie	-1250/+1150	0	7,50	4,0	3,5
Inde	225	25	6,50	5,7	5,7
Brésil	450	0	13,75	{3,75+/-1,5}	4,7
Afrique du sud	300	75	7,75	{3,0 - 6,0}	7,1
<b>Pays en développement</b>					
Nigeria	500	150	18,00	{6,0 - 9,0}	22,0
Ghana	1250	250	29,50	{8,0+/-2,0}	45,0
CEMAC *	100	50	5,00	3,0	5,5

Sources : Central Bank rates, Banques centrales des pays concernées, tradingeconomics.com ; \* taux d'inflation annuel 2022

### 1.3. Marchés des matières premières

**Les cours des matières premières exportées par les pays de l'Union ont progressé en mars 2023, en ligne avec la baisse de l'offre. Par contre, les prix des produits alimentaires importés ont fléchi.**

Les prix des principaux produits de base exportés par les pays de l'UEMOA enregistrent une hausse, en glissement mensuel, de 0,6% en mars 2023, après une baisse de 0,7% le mois précédent. Ce renchérissement s'explique essentiellement par l'accroissement des cours des produits alimentaires (**huile de palme** : +4,4%, **cacao** : +3,2% et **café** : +2,8%), du **phosphate** (+7,0%), du **zinc** (+3,1%) et de l'**or** (+3,1%). En revanche, un repli des cours a été enregistré au niveau des prix des produits énergétiques, notamment le **gaz naturel** (-8,7%) et le **pétrole** (-4,7%). Par ailleurs, une baisse des cours est relevée sur les autres produits non énergétiques (**noix de cajou** : -4,0%, **coton** : -3,6% et **caoutchouc** : -2,2%) et sur l'**uranium** (-1,4%).

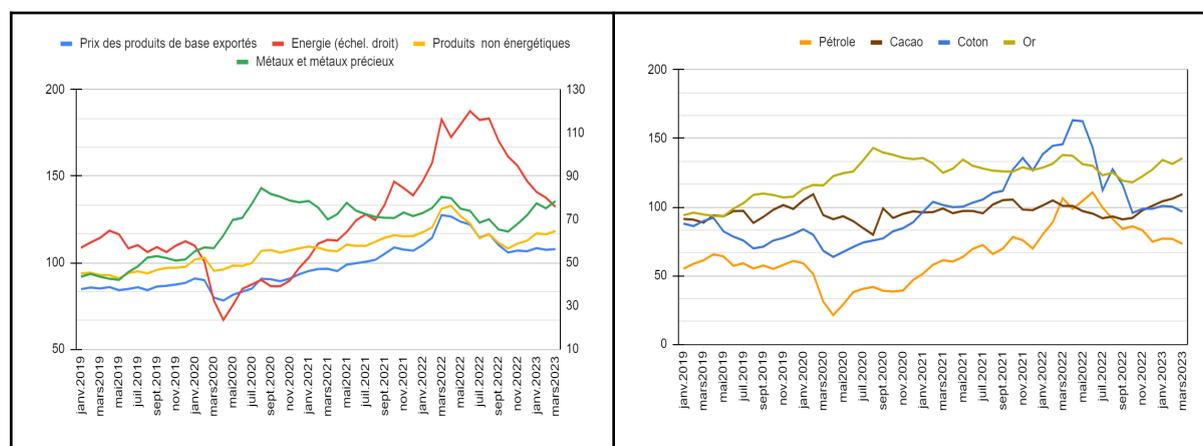
Les cours de l'**huile de palme** ont augmenté en lien avec la baisse de 21% des stocks de la Malaisie par rapport au mois précédent pour atteindre 1,7 million de tonnes. En outre, il existe des problèmes d'approvisionnement pour l'avenir, en raison des fortes pluies, des inondations et du vieillissement des plantations qui devraient limiter la production de la Malaisie à moins de 3% cette année. Les prix du **cacao** se sont renforcés principalement à cause de la réduction des

approvisionnements en provenance de la Côte d'Ivoire et des attentes d'un déficit de l'offre mondiale. Les inquiétudes persistantes concernant l'offre et la prévision par l'Organisation internationale du café (OIC) d'un déficit du marché mondial en 2022/2023 pour une deuxième année consécutive, en raison des problèmes de récolte d'arabica chez les principaux producteurs d'Amérique latine, ont porté les cours du **café**.

Les prix des produits **phosphatés** restent orientés à la hausse, en raison d'une demande ferme de l'Inde, le plus grand importateur mondial d'engrais. Les cours du **Zinc** sont portés par le repli des stocks, conséquences des fermetures de certaines fonderies européennes l'année dernière en raison de la flambée des prix de l'électricité. Les inquiétudes concernant une crise bancaire plus large ont entraîné l'augmentation de la demande d'actifs plus sûrs tels que l'**or**.

Par contre, les cours du **gaz naturel** se sont repliés, sous la pression d'une demande inférieure à la moyenne, en raison de la douceur de l'hiver et de stocks abondants. Les inquiétudes concernant de nouvelles hausses des taux d'intérêt qui pourraient nuire à la demande d'énergie, ainsi que la contraction des marchés financiers consécutive à plusieurs faillites bancaires ont impactés les prix du **pétrole**. L'augmentation de la production qui devrait atteindre 115,1 millions de balles par rapport au mois précédent, attribuée à une production plus élevée en Chine, en Australie et en Ouzbékistan, combinée à la baisse de la consommation, en raison de la baisse de la demande des principaux producteurs de vêtements, ont tiré les cours du **coton** à la baisse. La baisse des prix du **caoutchouc** est notamment due aux inquiétudes entourant la crise bancaire, ainsi qu'à l'augmentation de la production mondiale de caoutchouc naturel et à la hausse des tarifs d'importation au Brésil.

**Graphique 1 : Évolution des cours des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA (Indices, base 100 en 2013)**



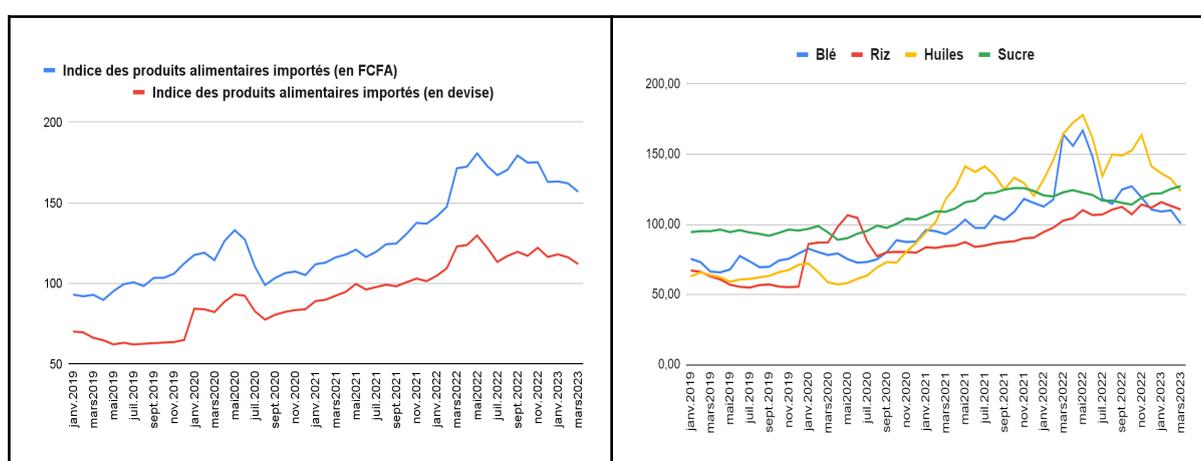
Sources : Reuters, calculs BCEAO

Par rapport à mars 2022, les prix des principaux produits exportés par les pays de l'UEMOA ont baissé de 13,2%, après une diminution de 7,8% le mois précédent. La baisse des cours concerne les produits énergétiques (**gaz naturel** : -50,1% et **pétrole** : -34,8%) et les produits non énergétiques, notamment les **produits alimentaires** (-1,6%) dont l'**huile de palme** (-42,3%), le **coton** (-33,7%), le **caoutchouc** (-29,4%) et la **noix de cajou** (-22,5%).

Les prix des principaux produits alimentaires importés dans l'UEMOA ont, en variation mensuelle, enregistré une baisse de 3,6% en mars 2023, après un repli de 1,5% un mois auparavant. La baisse concerne les cours du **blé** (-8,5%), de l'**huile de soja** (-6,8%), du **riz** (-2,3%) et du **sucre** (-2,1%).

La hausse de l'offre (excellente récolte en Russie, premier exportateur mondial) et les prévisions de récoltes record en Australie et en Inde, grâce à des conditions météorologiques favorables, ont impacté à la baisse les cours du **blé**. Le recul des cours de l'**huile de soja** s'explique par une atonie de la demande à l'importation, ainsi que par l'amélioration récente des conditions météorologiques en Argentine, qui ont eu pour effet de renforcer les perspectives de production. L'augmentation des approvisionnements de 7,0 millions de tonnes pour atteindre 693,3 millions de tonnes, principalement en raison de la production indienne et thaïlandaise, alors que la demande reste faible, a impacté les prix du **riz**. Le repli des cours internationaux du **sucre** s'explique par la bonne avancée des récoltes en Thaïlande et par des conditions météorologiques propices au développement des cultures de canne à sucre dans les grandes régions productrices du Brésil.

**Graphique 2 : Évolution des prix des produits alimentaires importés par les pays de l'Union (Indices, base 100 en 2013)**



Sources : Reuters, calculs BCEAO

Par rapport à la même période de l'année 2022, les prix des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA ont reculé de 8,8% en mars 2023, après un accroissement de 6,2% le mois précédent. Cette tendance baissière a été imprimée par le repli des cours du **blé** (-38,7%) et de l'**huile de soja** (-24,9%). En revanche, les prix du **sucre** (+9,7%) et du **riz** (+7,7%) ont renchéri.

Exprimés en franc CFA, les prix des produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA ont fléchi de 8,5%, suite à la baisse des prix des huiles (-42,2%) et du blé (-36,9%). La hausse des cours du sucre (+12,9%) et du riz (+10,9%) ont atténué la tendance.

## 1.4. Marchés financiers mondiaux

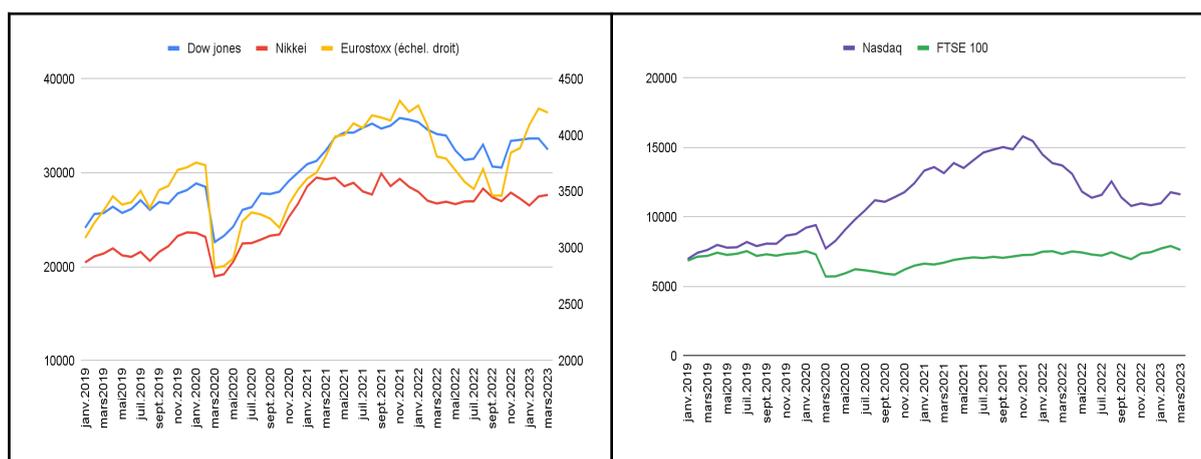
**Les Bourses européennes et américaines ont passé un mois de mars 2023 difficile, marqué par les incertitudes du secteur bancaire, en lien avec l'effondrement des banques Silvergate, Silicon Valley et Signature, malgré les tentatives des autorités de rassurer les investisseurs.**

### 1.4.1. Les places boursières

En mars 2023, les principaux indices boursiers ont connu des évolutions négatives par rapport au mois précédent. Toutefois, en Afrique, les évolutions ont été divergentes. En effet, des progrès ont été enregistrés au niveau du GSE du Ghana (+8,1%) et du NSE du Nigeria (+1,5%).

En revanche, des baisses ont été constatées au niveau du FTSE de l'Afrique du Sud (-4,0%) et du MASI du Maroc (-0,6%). Au niveau international, des baisses ont été enregistrées, à l'exception du NIKKEI 225 du Japon (+0,6%). Les indices DOW JONES et NASDAQ des Etats-Unis ont reculé de 3,5% et 1,3% respectivement par rapport à leur niveau du mois de février 2023. Dans la zone euro, les indices CAC 40 et EUROSTOXX 50 ont enregistré des pertes de 0,9% chacun. Au Royaume-Uni, l'indice FTSE 100 a enregistré une baisse de 3,5% par rapport au mois précédent.

**Graphique 3 : Évolution des indices boursiers internationaux (en nombre de points)**



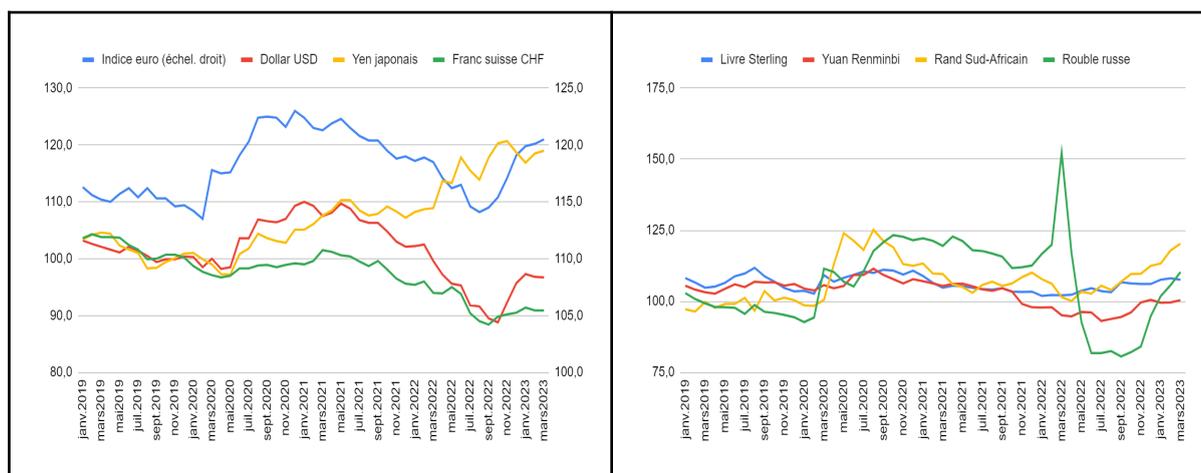
Sources : Reuters, calculs BCEAO

#### 1.4.2. Les taux de change

L'indice du taux de change de l'euro, calculé par la BCE, s'est apprécié de 0,4% en mars 2023 comparativement à son niveau moyen du mois de février 2023. La monnaie des pays de la zone euro a progressé de 3,4% par rapport au dollar australien, de 1,7% par rapport au dollar canadien et de 0,4% face au yen japonais. L'euro s'est aussi apprécié à l'égard des monnaies des pays émergents sur la même période (rouble russe : +4,4%, rand sud africain : +2,0% et yuan chinois : +0,8%). En revanche, la monnaie européenne s'est dépréciée par rapport à la livre sterling (-0,4%), à la roupie indienne (-0,4%) et au dollar américain (-0,1%). L'euro s'est quelque peu essouffé face au dollar américain récemment après le fort rebond observé en début d'année 2023. Les récentes statistiques robustes du marché de l'emploi aux États-Unis ont renforcé la pression sur la FED, qui a durci son ton en suggérant de nouvelles hausses de taux.

## Graphique 4 : Évolution du taux de change de l'euro face aux principales devises

(Indices, base 100 en 2016)

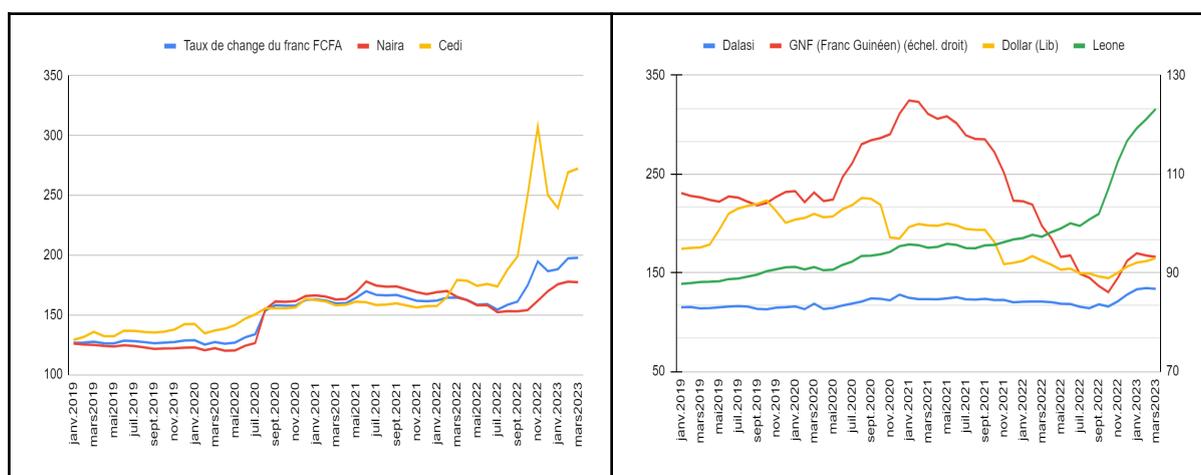


Sources : BCE, Calculs BCEAO

Dans la sous-région ouest-africaine, le franc CFA enregistre, au cours du mois de mars 2023, une appréciation de 0,3% comparée à sa valeur du mois précédent. Le franc CFA s'est apprécié à l'égard de la leone (+3,4%), du dollar libérien (+1,9%) et du cedi (+1,2%). En revanche, la monnaie des pays de l'UEMOA a perdu de la valeur face au dalasi gambien (-0,5%), au franc guinéen (-0,3%) et au naira (-0,3%).

## Graphique 5 : Évolution du taux de change des monnaies de l'Afrique de l'Ouest

(Indices, base 100 en 2016)



Sources : AMAO, calculs BCEAO

En variation annuelle, le franc CFA s'est apprécié de 20,3% par rapport aux monnaies des autres pays de l'Afrique de l'Ouest. Il enregistre une hausse de 69,5% et 52,2% respectivement par rapport à la leone et au cedi. En revanche, la monnaie des pays de l'UEMOA s'est dépréciée de 6,3% vis-à-vis du franc guinéen.

## II. ACTIVITÉS ÉCONOMIQUES DANS L'UEMOA

### 2.1. Production de biens et services

D'après les indicateurs économiques disponibles fin février 2023, l'activité économique a été soutenue par une demande intérieure renforcée et la poursuite des investissements publics,

dans un contexte de réalisation de projets majeurs, notamment dans les secteurs pétrolier et gazier au Niger et au Sénégal. En glissement annuel, la production industrielle a augmenté de 1,5%, après un accroissement de 1,8% en janvier 2023. Le chiffre d'affaires du commerce de détail s'est accru de 8,0%, contre 8,6% le mois précédent. En outre, les prestations de services marchands et financiers ont enregistré des hausses respectives de 7,1% et 18,3%, après des progressions de 6,8% et 18,3% le mois précédent. Dans le secteur des bâtiments et travaux publics (BTP), l'enquête auprès des chefs d'entreprise fait état d'une poursuite de l'amélioration de l'activité dans certains pays de l'Union (au Sénégal, au Mali, en Guinée-Bissau, au Niger, en Côte d'Ivoire et au Togo).

### 2.1.1. Production industrielle

La production industrielle, en glissement annuel, a augmenté de 1,5%, après une amélioration de 1,8% en janvier 2023. La dynamique haussière de l'activité économique est essentiellement tirée par le renforcement de la production d'électricité, eau et gaz (+1,0 point contre +0,6 point) et de la production des activités extractives (+0,4 point contre -2,2 points).

**Tableau 2 : Évolution de l'indice de la production industrielle, données CVS-CJO**

(contribution à la croissance en point de pourcentage)

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2021	2022	2023		2023	
	février	février	janvier	février (*)	janvier	février (*)
<b>Production des activités extractives</b>	<b>-0,8</b>	<b>-2,4</b>	<b>-2,1</b>	<b>0,3</b>	<b>-2,2</b>	<b>0,4</b>
Pétrole brut et gaz naturel	-0,2	-0,5	0,1	0,3	-0,4	0,4
<b>Industries manufacturières</b>	<b>5,6</b>	<b>2,5</b>	<b>2,0</b>	<b>-0,9</b>	<b>3,5</b>	<b>0,1</b>
Produits pétroliers raffinés	0,2	-0,1	1,9	-0,7	1,0	0,5
Produits chimiques	1,0	-0,7	1,9	-0,1	1,2	1,7
Caoutchouc et matières plastiques	-0,4	0,6	-0,5	0,0	0,7	0,1
<b>Electricité, eau et gaz</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,6</b>	<b>1,0</b>
<b>Indice Général</b>	<b>4,7</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,5</b>

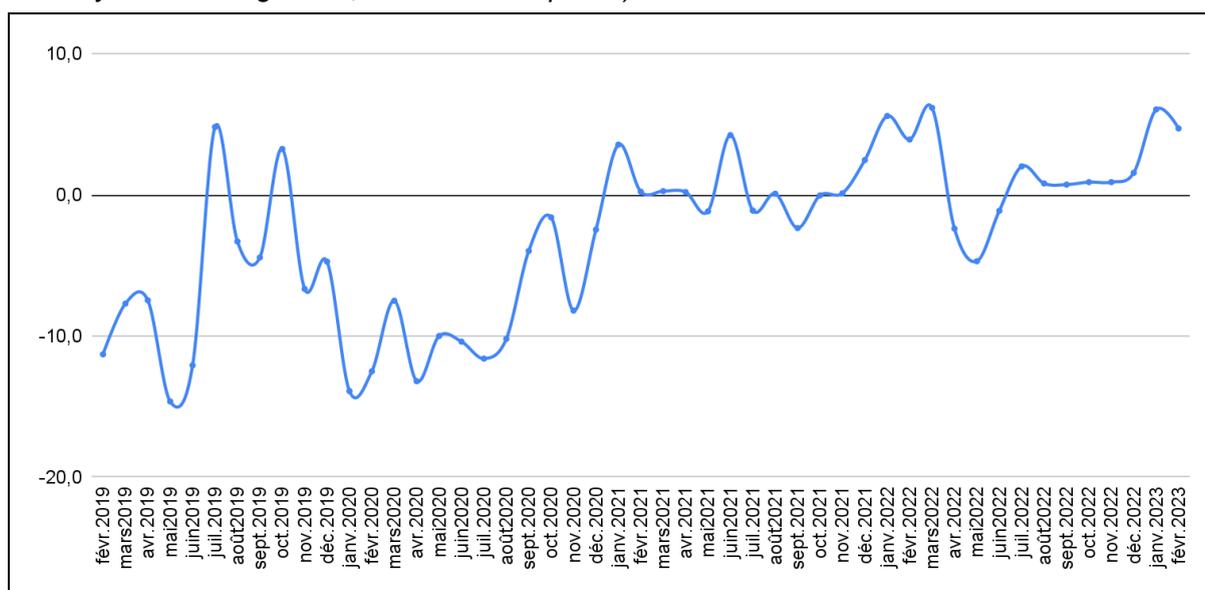
Source : BCEAO, (\*) données provisoires

En variation mensuelle, l'indice de la production industrielle, corrigé des variations saisonnières (CVS), a enregistré une baisse de 0,8% en février 2023, après un recul de la même ampleur le mois précédent. La baisse des activités industrielles est imputable aux activités manufacturières (-0,9 point de pourcentage de contribution) et à la production d'électricité, eau et gaz (-0,1 point de pourcentage de contribution).

### 2.1.2. Bâtiments et travaux publics

Les données de l'enquête auprès des chefs d'entreprise font état d'une amélioration de l'activité dans le secteur des bâtiments et travaux publics (BTP), en février 2023, par rapport à la situation du mois précédent. L'écart de l'indice d'activité dans les BTP par rapport à la moyenne de long terme (100) est resté positif, ressortant à +4,7 points contre 6,0 points en janvier 2023. Par pays, une amélioration de l'activité dans le secteur des BTP a été relevée au Sénégal (+23,0 points), au Mali (+22,2 points), en Guinée-Bissau (+8,2 points), au Niger (+5,2 points) et en Côte d'Ivoire (+0,5 point). En revanche, un repli de l'activité a été observé au Bénin (-7,2 points), au Burkina (-5,0 points) et au Togo (-0,1 point).

**Graphique 6 : Évolution de l'activité dans le secteur des BTP de l'UEMOA (écart par rapport à la moyenne de long terme, en nombre de points)**



Source : BCEAO

### 2.1.3. Activité commerciale

Le rythme de progression du chiffre d'affaires du commerce de détail, en glissement annuel, s'est établi à 8,0% en février 2023, contre 8,6% le mois précédent. La hausse de l'activité dans le commerce de détail est principalement liée à celle des produits pétroliers (+4,2 points de pourcentage de contribution), des produits automobiles, motocycles et pièces détachées (+1,9 point), des produits de l'alimentation (+0,9 point) et des produits pharmaceutiques et cosmétiques (+0,6 point).

**Tableau 3 : Variation de l'indice du chiffre d'affaires (ICA), données CVS-CJO (contribution à la croissance de l'indice global en point de pourcentage)**

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2021	2022	2023		2023	
	février	février	janvier	février (*)	janvier	février (*)
<b>Produits de l'alimentation</b>	<b>0,2</b>	<b>2,4</b>	<b>-2,5</b>	<b>1,9</b>	<b>1,3</b>	<b>0,9</b>
dont autres produits de l'alimentation, boissons et tabacs	0,0	2,4	-2,1	2,1	1,3	1,1
<b>Équipement de la personne</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>
dont textiles, habillement, articles chaussants et cuirs	0,2	0,1	-0,3	-0,1	0,2	0,1
<b>Équipement de logement</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>
<b>Automobiles, motocycles et pièces détachées</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,6</b>	<b>2,9</b>	<b>1,9</b>
dont véhicules automobiles neufs	0,3	-0,5	0,4	-1,3	2,2	1,2
<b>Produits pétroliers</b>	<b>4,6</b>	<b>0,9</b>	<b>-4,4</b>	<b>-0,3</b>	<b>5,3</b>	<b>4,2</b>
<b>Produits pharmaceutiques et cosmétiques</b>	<b>-1,0</b>	<b>-3,1</b>	<b>-1,0</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,4</b>	<b>0,6</b>
dont produits pharmaceutiques et médicaux	-1,0	-3,1	-0,8	-1,0	-1,5	0,5
<b>Produits divers</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,7</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,1</b>
<b>INDICE GLOBAL</b>	<b>4,7</b>	<b>-1,4</b>	<b>-10,1</b>	<b>-1,9</b>	<b>8,6</b>	<b>8,0</b>

Source : BCEAO (\*) données provisoires

Le chiffre d'affaires du commerce de détail a connu une baisse, en variation mensuelle, de 1,9% au cours du mois de février 2023, après un recul de 10,1% un mois plus tôt. Le repli de l'activité

dans le commerce de détail est principalement lié à celui des produits automobiles, motocycles et pièces détachées (-1,6 point) et des produits pharmaceutiques et cosmétiques (+1,1 point).

#### 2.1.4. Services marchands

En glissement annuel, les services marchands non financiers ont connu une progression de 7,1% en février 2023 contre 6,8% un mois plus tôt. L'accroissement du chiffre d'affaires des services est observé dans tous les pays de l'UEMOA. Les hausses les plus importantes ont concerné le Togo (+22,5%), le Sénégal (+8,4%) et le Mali (+8,0%).

**Tableau 4 : Variation des services marchands non financiers (en %)**

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2022		2023		2022/23	
	janvier	février	janvier	février	janvier	février
Bénin	-3,0	2,2	-9,3	1,7	7,9	7,4
Burkina	-10,1	-6,2	-1,5	-5,9	4,8	5,2
Côte d'Ivoire	1,5	4,1	-4,2	5,0	4,2	5,1
Guinée-Bissau	0,3	0,2	0,4	0,1	5,0	4,9
Mali	-4,7	0,0	0,0	0,0	8,0	8,0
Niger	-0,3	-4,2	1,3	-4,4	1,9	1,7
Senegal	-4,5	-2,1	0,0	-2,6	9,0	8,4
Togo	-15,5	9,5	-13,4	8,5	23,6	22,5
<b>INDICE GLOBAL</b>	<b>-3,5</b>	<b>0,9</b>	<b>-3,4</b>	<b>1,1</b>	<b>6,8</b>	<b>7,1</b>

Source : BCEAO (\*) données provisoires

S'agissant des services financiers, le chiffre d'affaires s'est accru de 18,3%, en rythme annuel. Les hausses les plus importantes ont concerné la Guinée-Bissau (+23,1%), la Côte d'Ivoire (+22,0%), le Bénin (+19,2%), le Sénégal (+18,0%), le Togo (+16,0%), le Burkina (+14,4%), le Mali (+13,4%), et le Niger (+11,9%).

D'un mois à l'autre, les services marchands non financiers ont progressé de 1,1% en février 2023, après une baisse de 3,4% un mois plus tôt. Les services financiers ont connu une baisse de 1,2% en février 2023 après celle de 3,8% le mois précédent.

**Tableau 5 : Variation des services marchands financiers (en %)**

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2021/22		2022/23		2022/23	
	janvier	février	janvier	février	janvier	février
Bénin	-0,4	1,2	-1,9	1,0	19,4	19,2
Burkina	-0,8	0,3	0,0	0,6	14,0	14,4
Côte d'Ivoire	-10,0	-3,2	-8,4	-2,7	21,3	22,0
Guinée-Bissau	0,1	-2,7	0,0	-1,9	22,0	23,1
Mali	-14,6	-5,3	-13,9	-5,5	13,6	13,4
Niger	4,6	-5,9	1,2	-5,9	11,9	11,9
Senegal	4,1	3,4	5,0	2,8	18,8	18,0
Togo	4,9	-1,6	4,5	-1,5	15,9	16,0
<b>INDICE GLOBAL</b>	<b>-4,5</b>	<b>-1,2</b>	<b>-3,8</b>	<b>-1,2</b>	<b>18,3</b>	<b>18,3</b>

Source : BCEAO (\*) données provisoires

## 2.2. Inflation

### ***L'inflation dans l'Union a baissé en février 2023, en liaison avec la décélération de la hausse des prix des produits de l'alimentation.***

Sur la base des informations disponibles, le taux d'inflation ressortirait, en glissement annuel, à 5,7% en mars 2023 tout comme le mois précédent, après avoir atteint 6,0% en janvier 2023 et 7,0% en décembre 2022. Le niveau élevé des prix est imputable à la composante «Produits alimentaires» qui a contribué à 3,1 points à l'inflation totale contre 3,0 points le mois précédent, ainsi qu'aux fonctions «Logement» et «Transport», qui ont contribué chacune à 0,7 point à la hausse des prix, comme au mois précédent.

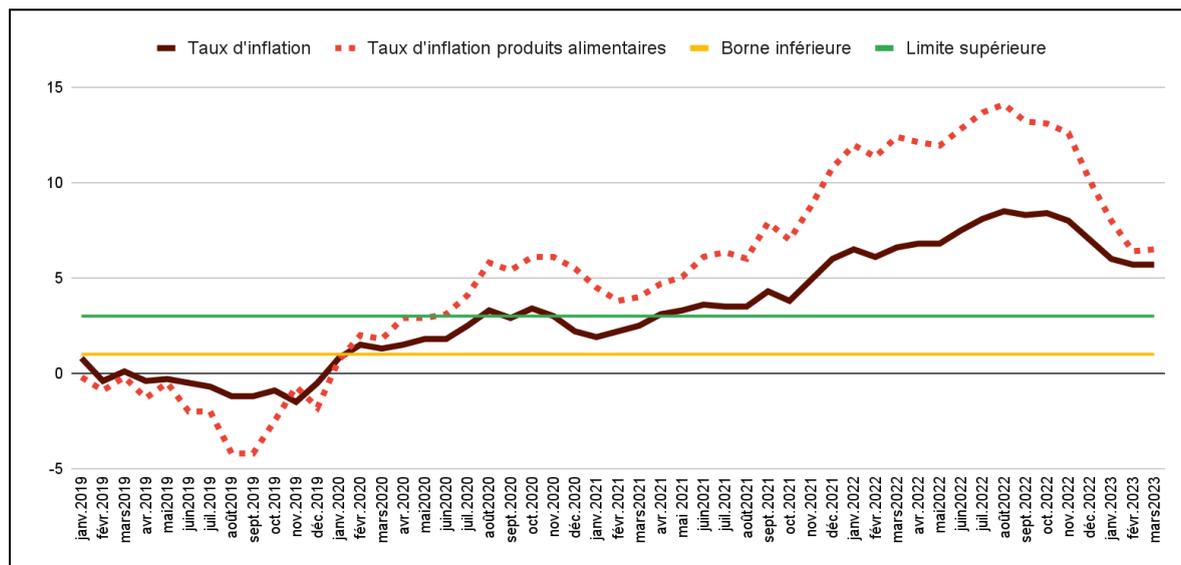
La hausse des prix de la composante «Alimentation» est en lien avec la persistance des chocs externes liés à la hausse des cours mondiaux de certains produits de grande consommation tels que le riz (+10,9%) et le sucre (+10,5%). La persistance des difficultés d'approvisionnement des marchés locaux, en lien avec les incidences de la crise sécuritaire dans certains pays de l'Union et la hausse de la demande induite par la période du Ramadan a accentué la tendance baissière du taux d'inflation. Dans ces conditions, la progression sur un an des prix des produits alimentaires sur les marchés de l'Union a atteint 18,2% pour les huiles, suivies du sucre (+11,2%), de la farine (+10,7%), du lait (+9,9%), du poisson frais (+9,5%) et de la viande (+5,0%).

La progression des prix de la fonction «Transport» au cours du mois de mars 2023 s'explique par le renchérissement des carburants. Le prix du super a connu une hausse de 13,3% au Burkina et 5,2% en Côte d'Ivoire à partir de février 2023, après les relèvements de prix des carburants constatés en janvier 2023 au Sénégal (+11,2% pour le super et +15,3% pour le gasoil).

S'agissant de l'accélération notée au niveau de la fonction «Logement», elle s'explique par la hausse des prix du charbon de bois, du pétrole lampant et du gaz dans les pays de l'Union, ainsi que par le renchérissement de l'électricité au Sénégal.

Par pays, l'analyse révèle une accélération de la hausse des prix en mars 2023 au Mali (+7,5% contre +5,9%), au Togo (+6,3% contre +5,2%), en Côte d'Ivoire (+5,2% contre +4,9%), au Niger (+1,4% contre +1,1%), au Bénin (+6,9% contre +6,7%) et au Sénégal (+9,5% contre +9,4%). En revanche, il a été enregistré une décélération de l'inflation au Burkina (+2,9% contre +6,1%) et en Guinée-Bissau (+10,2% contre +10,3%). En particulier le recul des prix au Burkina s'explique par la progression des prix des produits alimentaires de 0,7% en mars 2023, contre une hausse de 7,5% le mois précédent, en lien notamment avec la baisse des prix des céréales locales (-2,2% pour le maïs et -1,7% pour le mil).

**Graphique 7 : Évolution de l'Indice Harmonisé des Prix à la Consommation dans l'UEMOA (%)**



Sources : INS, BCEAO

Le taux d'inflation sous-jacente, calculé en excluant les prix des produits frais et de l'énergie, a également connu une décélération, ressortant à 4,3% en mars 2023, contre une réalisation de 4,6% le mois précédent. Cette évolution est en lien avec la hausse de moindre ampleur des prix de certaines denrées alimentaires, notamment des huiles (+18,2% contre +18,9%), de la farine (+10,7% contre +12,1%) et des légumes secs (-0,7% contre +1,6%). Quant aux produits non alimentaires inclus dans l'inflation sous-jacente, les détentes concernent notamment les services de communication et de restauration.

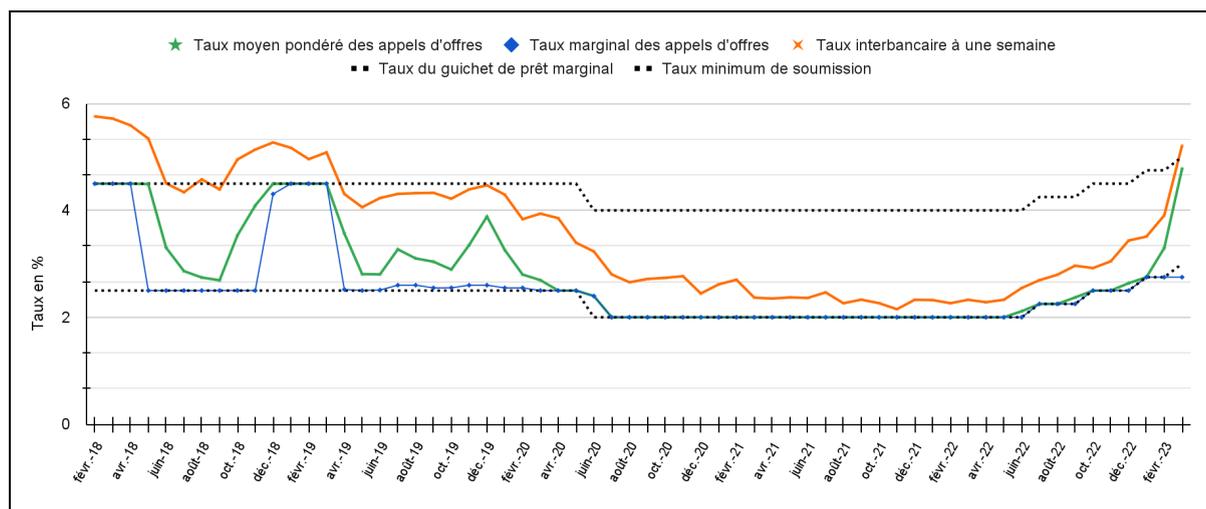
### III. TAUX D'INTÉRÊT, LIQUIDITÉ ET MONNAIE

**Le Comité de Politique Monétaire de la BCEAO a décidé, lors de sa session du 1<sup>er</sup> mars 2023, de relever de 25 points de base les taux directeurs de la BCEAO. Les conditions de financement dans les économies de l'UMOA sont demeurées toutefois globalement favorables. Les concours du système bancaire aux secteurs privé et public ont soutenu la dynamique de la masse monétaire.**

#### 3.1. Taux d'intérêt des marchés monétaire et interbancaire

En ligne avec la décision de la BCEAO de relever de 25 points de base ses taux directeurs, le taux minimum de soumission et celui du guichet de prêt marginal sont passés de 2,75% et 4,75% à respectivement à 3,00% et 5,00%, depuis le 16 mars 2023. Sur le marché interbancaire, le taux d'intérêt moyen pondéré sur la maturité à une semaine est ressorti à 5,21% en mars 2023 contre 3,91% en février 2023. En mars 2022, ce taux se situait à 2,28%.

## Graphique 8 : Évolution des taux d'intérêt sur le marché monétaire



Sources : BCEAO

### 3.2. Taux d'intérêt des banques

Les résultats de l'enquête sur les conditions de banque révèlent, à l'échelle de l'Union, que les taux d'intérêt débiteurs des banques au cours du mois de février 2023 ont connu une baisse de 8 pdb par rapport au mois précédent. Hors charges et taxes, le taux débiteur moyen est ressorti à 6,62%, contre 6,70% un mois auparavant et 6,26% un an plus tôt. A l'exception de la Côte d'Ivoire (6,28% contre 6,26%), le coût du crédit bancaire a baissé dans tous les pays de l'Union. Les baisses concernent la Guinée-Bissau (7,50% contre 9,16%), le Niger (8,86% contre 9,29%), le Togo (7,45% contre 7,65%), le Mali (7,88% contre 8,06%), le Sénégal (5,80% contre 5,91%), le Bénin (7,18% contre 7,26%) et le Burkina (7,75% contre 7,82%).

Les taux d'intérêt créditeurs des dépôts à terme ont régressé de 6 pdb pour s'établir à 5,30%, contre 5,36% un mois plus tôt et 5,24% une année auparavant. Par pays, à l'exception de la Côte d'Ivoire (5,27% contre 4,83%) et du Sénégal où la rémunération des dépôts est restée constante (5,37%), les taux d'intérêt créditeurs ont baissé dans les autres pays de l'Union. Les replis sont localisés en Guinée-Bissau (3,77% contre 5,59%), au Burkina (5,26% contre 5,68%), au Bénin (5,27% contre 5,65%), au Niger (5,73% contre 5,99%), au Mali (5,01% contre 5,25%) et au Togo (5,65% contre 5,75%).

### 3.3. Liquidité bancaire

En mars 2023, la liquidité propre des banques s'est améliorée de 306,1 milliards. Cette évolution résulte de l'incidence positive des transferts nets (+110,5 milliards) et de celle des mouvements nets de billets à leurs guichets (+46,9 milliards). Toutefois, le solde négatif de leurs opérations avec les Etats et des autres facteurs nets (-110,2 milliards) a atténué la hausse de la position structurelle de liquidité des banques.

**Tableau 6 : Facteurs explicatifs de l'évolution de la liquidité des banques (montants en milliards de FCFA)**

Variation des facteurs autonomes	mars-22 / févr-22	févr-23 / janv-23	mars-23 / févr-23
Circulation fiduciaire (1)	120,6	-25,7	-46,9
Transferts nets des banques (2)	43,0	-324,2	110,5
Opérations des États avec les banques et autres facteurs nets (3)	-135,1	92,7	-110,2
Position structurelle de liquidité (4) = (2) + (3) - (1)	-212,7	-205,9	306,1
Réserves obligatoires (5)	75,2	22,1	83,8
Hausse (+) ou baisse (-) des besoins de liquidité (6) = (5) - (4)	288,0	227,9	-222,4
Refinancements (7)	95,3	-512,8	173,4
Variation de la liquidité bancaire (8) = (4) + (7)	<b>-117,4</b>	<b>-718,6</b>	<b>479,6</b>

Source : BCEAO

Durant le mois de mars 2023, le refinancement accordé aux banques de l'UEMOA a augmenté de 173,4 milliards. En conséquence, la liquidité bancaire s'est améliorée de 479,6 milliards d'un mois à l'autre.

**Tableau 7 : Répartition des refinancements suivant les guichets<sup>3</sup>**

	Encours			Variation (en milliards)	
	mars 23	févr. 23	mars 23	févr-23 / janv-23	mars-23 / févr-23
Guichet hebdomadaire	4 044,8	5 600,0	5 844,6	-351,8	244,6
Guichet mensuel	1 662,3	1 950,0	1 630,0	-145,2	-320,0
Guichet de prêt marginal	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Guichet de relance	236,4	600,0	848,9	-15,7	248,9
Guichet de Soutien et de Résilience	122,8	12,6	12,6	0,0	0,0
Refinancement total de la Banque Centrale	6 066,3	8 162,6	8 336,1	-512,8	173,4

Source : BCEAO

L'analyse de la constitution de réserves obligatoires au cours de la période allant du 16 février au 15 mars 2023 fait apparaître une situation excédentaire par rapport au niveau des réserves requises. Les réserves excédentaires des banques sont ressorties à 1.049,9 milliards, soit 91,2% des réserves requises.

**Tableau 8 : Niveau des réserves excédentaires selon la présence au refinancement (montants en milliards de FCFA, sauf indication contraire)**

Pays	Banques venant au refinancement			Autres banques			Total	
	Réserves excédentaires	RO	En % des réserves requises	Réserves excédentaires	RO	En % des réserves requises	Réserves excédentaires	En % des réserves requises
Bénin	46,5	75,7	61,4	3,7	0,6	609,3	50,2	65,8
Burkina	15,4	146,0	10,5	3,5	1,8	197,8	18,9	12,8
Côte d'Ivoire	215,0	286,1	75,2	351,1	169,4	207,2	566,2	124,3
Guinée-Bissau	-0,5	5,2	-9,5	1,7	2,2	76,8	1,2	15,7
Mali	33,7	152,5	22,1	0,0	0,0	0,0	33,7	22,1
Niger	13,6	49,9	27,3	11,2	2,0	572,4	24,8	47,8
Sénégal	37,1	150,8	24,6	320,1	96,2	332,8	357,3	144,6
Togo	2,5	2,3	106,5	-4,9	11,0	-44,6	-2,4	-18,2
<b>UEMOA</b>	<b>363,4</b>	<b>868,5</b>	<b>41,8</b>	<b>686,5</b>	<b>283,1</b>	<b>242,5</b>	<b>1 049,9</b>	<b>91,2</b>

Source : BCEAO, RO : Réserves Obligatoires.

<sup>3</sup> Les données des encours ne concernent que les banques

### 3.4. Monnaie

Le rythme de progression de la masse monétaire a baissé pour ressortir à 10,1% en février 2023, après 10,6% un mois plus tôt. L'évolution des dépôts est restée constante (+10,9% en janvier et février 2023) et celle de la circulation fiduciaire a ralenti pour se rétablir à 7,7% en février 2023 contre 9,7% en janvier 2023.

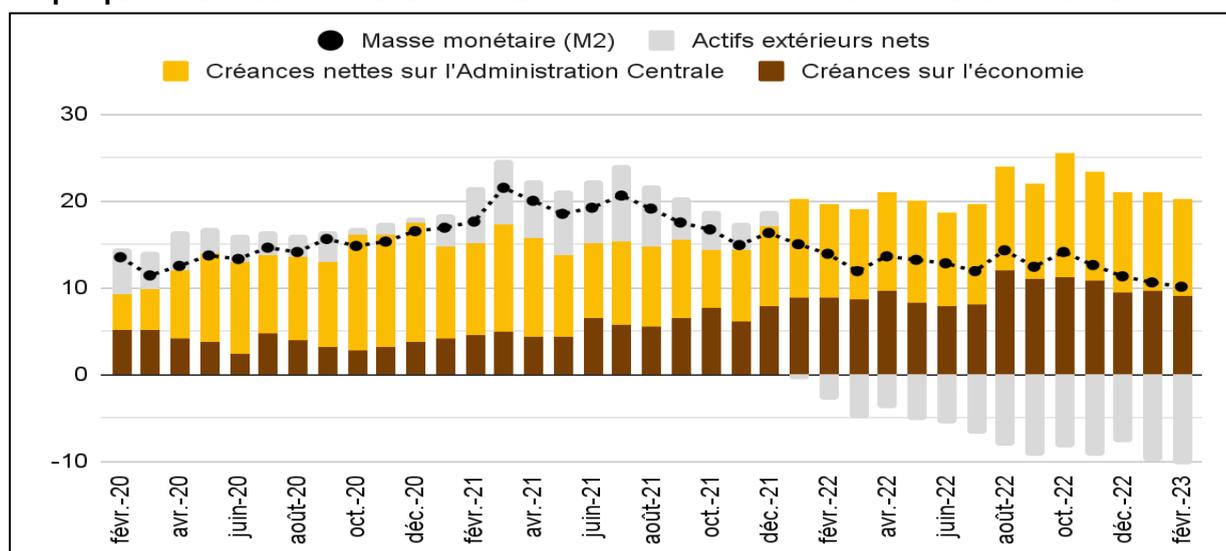
**Tableau 9 : Situation monétaire à fin février 2023** (montants en milliards de FCFA, sauf indications contraires)

	janv.-22	févr.-22	janv.-23	févr.-23	Variation mensuelle (%)		Variation annuelle (%)	
					Période précédente	Période courante	Période précédente	Période courante
<b>Masse monétaire (M2)</b>	<b>41 188,2</b>	<b>41 435,5</b>	<b>45 557,9</b>	<b>45 637,7</b>	<b>-1,3</b>	<b>0,2</b>	<b>10,6</b>	<b>10,1</b>
Circulation fiduciaire	9 342,6	9 496,8	10 248,5	10 224,1	-0,9	-0,2	9,7	7,7
Dépôts	31 845,6	31 938,7	35 309,4	35 413,6	-1,4	0,3	10,9	10,9
<b>Actifs extérieurs nets</b>	<b>7 713,7</b>	<b>7 413,3</b>	<b>3 603,4</b>	<b>3 132,3</b>	<b>-19,2</b>	<b>-13,1</b>	<b>-53,3</b>	<b>-57,7</b>
<b>Créances intérieures</b>	<b>43 517,8</b>	<b>44 034,5</b>	<b>52 537,1</b>	<b>52 951,1</b>	<b>1,5</b>	<b>0,8</b>	<b>20,7</b>	<b>20,2</b>
Créances nettes sur APUC	15 989,3	16 393,3	20 903,4	21 296,7	2,6	1,9	30,7	29,9
Créances sur l'économie	27 528,4	27 641,2	31 633,7	31 654,4	0,8	0,1	14,9	14,5

Source : BCEAO

La progression de la masse monétaire en février 2023 résulte essentiellement de la hausse des créances des institutions de dépôt sur les unités résidentes (+20,2%), atténuée par la dégradation des actifs extérieurs nets (AEN) de 57,7%.

**Graphique 9 : Contribution à la croissance de la masse monétaire en variation annuelle**



Source : BCEAO

#### 3.4.1. Actifs Extérieurs Nets (AEN) des institutions de dépôt

A fin février 2023, les AEN des institutions de dépôt de l'Union se sont contractés de 4.281,0 milliards, en un an, reflétant la baisse de 3.808,1 milliards des AEN de la Banque Centrale et de 472,9 milliards de ceux des autres institutions de dépôt.

### 3.4.2. Créances intérieures

Le recours des Etats au marché financier régional pour le financement des déficits publics a notamment contribué à accroître les créances nettes des institutions de dépôt. A fin février 2023, le rythme de progression de ces créances est ressorti en baisse à 29,9%, après 30,7% un mois plus tôt. En particulier, les concours des banques aux États, sous forme d'acquisition de titres publics, se sont accrus, en glissement annuel, de 17,2% contre 18,4% un mois plus tôt.

Les créances sur l'économie ont enregistré, en glissement annuel, une croissance de 14,5% en février 2023 après 14,9% un mois plutôt. L'encours des crédits accordés aux entreprises privées a relevé une hausse de 14,0%, après l'accroissement de 17,5% un mois plus tôt. Les crédits accordés aux ménages et Institutions Sans But Lucratif au Service des Ménages (ISBLSM) ont, pour leur part, constaté une hausse de 15,1% en février 2023, contre 7,6% le mois précédent. Le portefeuille de titres privés, détenus par les banques, s'est également élargi, avec un encours qui a augmenté en un an, de 39,6% en février 2023 contre 63,8% en janvier 2023.

## IV. MARCHÉ FINANCIER DE L'UEMOA

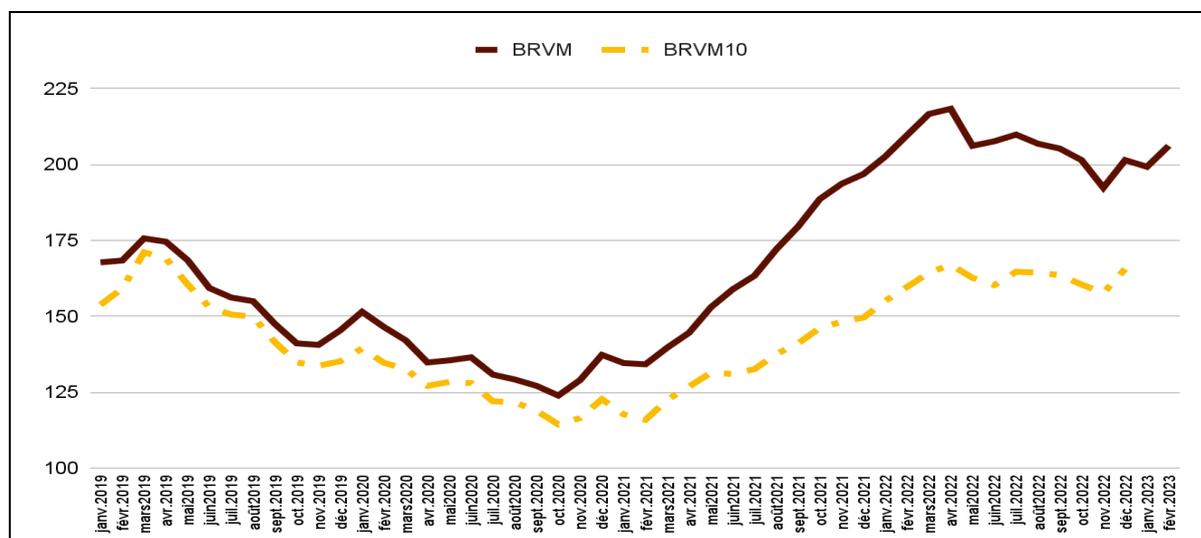
**Les activités du marché boursier régional ont connu des évolutions à la baisse sur la période récente. Les Etats ont, pour leur part, levé sur le marché des titres de dette publique plus de ressources en mars 2023 par rapport au mois précédent.**

### 4.1. Marché boursier de l'UEMOA

Au niveau de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM), les indicateurs d'activité du marché ont affiché des évolutions à la baisse. A fin mars 2023, l'indice global, le BRVM Composite, s'est détérioré de 2,7% par rapport à sa valeur à fin février 2023 pour s'établir à 200,6 points. De même, l'indice des trente valeurs les plus actives, le BRVM 30, lancé en début janvier 2023 en remplacement de l'indice BRVM 10, s'est replié de 2,2% par rapport à sa valeur à fin février pour se situer à 100,5 points. A la date du 18 avril 2023, les indices BRVM Composite et BRVM 30 se sont repliés de 0,6% et 0,8% respectivement par rapport à leur valeur à fin mars 2023.

En glissement annuel, l'indice BRVM composite s'est dégradé de 5,4% par rapport à mars 2022.

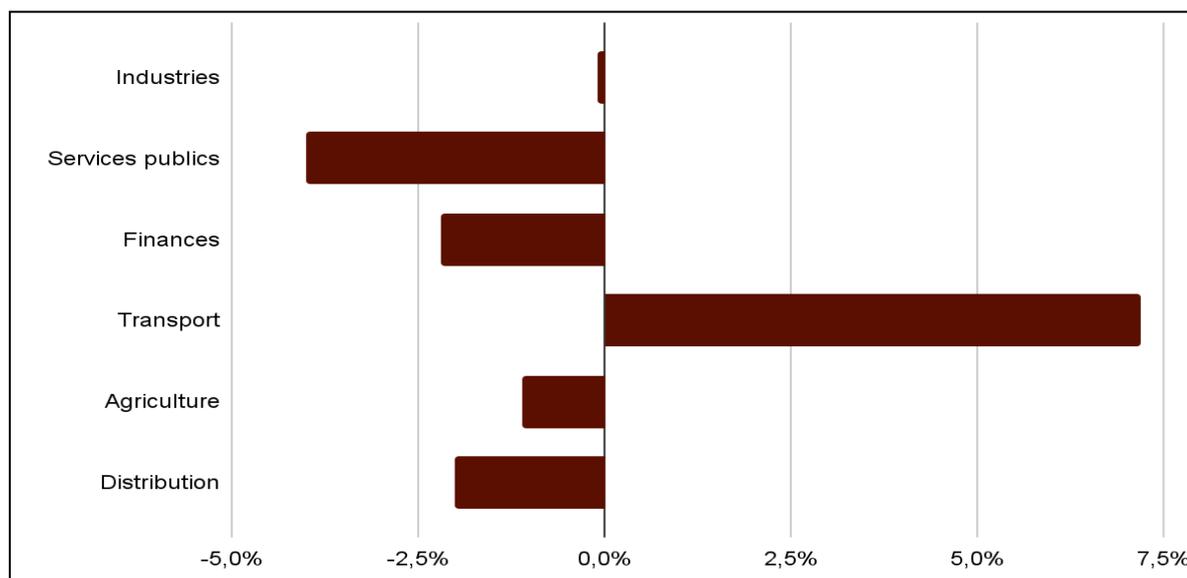
**Graphique 10 : Évolution des indices boursiers de la BRVM (en nombre de points)**



Source : BRVM

La capitalisation boursière totale a régressé de 0,8% pour se chiffrer à 17.537,8 milliards à fin mars 2023. En glissement annuel, la capitalisation boursière s'est accrue de 23,1%.

#### Graphique 11 - Évolution des indices sectoriels de la BRVM en décembre 2022



Source : BRVM

#### 4.2. Marché des titres de la dette publique

Au cours du mois de mars 2023, les opérations sur le marché financier régional se sont soldées par une augmentation du volume global des émissions de titres publics et une hausse des taux d'intérêt, par rapport au mois précédent. Les Etats ont mobilisé 651,7 milliards en mars 2023, sur le marché financier régional (adjudication et syndication), soit une hausse de 2,0% en glissement annuel. La situation des émissions est cependant contrastée au niveau des différents compartiments du marché (adjudication et syndication).

Sur le marché par adjudication, les ressources levées par les Etats se sont établies, en termes bruts, à 284,8 milliards, dont 226,0 milliards de bons du Trésor (79,4% du total) et 58,8 milliards au titre des obligations du Trésor (20,6% du total). Ce volume total de ressources, ressort en baisse de 182,1 milliards par rapport au mois de février 2023, tirée à la fois par la diminution des émissions de bons (-19,2 milliards) et d'obligations (-162,8 milliards). En glissement annuel, le volume global des émissions s'est également contracté de 34,3%. Les interventions des Etats sur le marché par syndication se sont, en revanche, soldées par une augmentation du montant global des émissions à 366,9 milliards en mars 2023, contre 150,0 milliards un mois plus tôt, soit une hausse de 144,6%. En glissement annuel, le volume global des émissions a également progressé de 161,1 milliards (+78,2%).

Le taux de couverture<sup>4</sup> global des montants mis en adjudication par les souscriptions s'est établi, en moyenne, à 63,7% en mars 2023, contre 114,6% le mois précédent et 193,7% un an auparavant. Cette baisse du taux de couverture pourrait notamment s'expliquer par la forte sollicitation du marché en raison des déficits publics élevés des Etats membres et du resserrement des conditions financières internationales.

<sup>4</sup> Le taux de couverture est défini comme le rapport du montant des souscriptions au montant sollicité lors du lancement des émissions.

**Tableau 10 : Ressources mobilisées par les États en mars 2023 (en milliards)***(Montants en milliards)*

	mars 2022	2023		Variation		Variation (%)	
		mars	mensuelle	mensuelle	annuelle	mensuelle	annuelle
<b>Bons</b>	161,0	245,2	226,0	-19,2	65,0	-7,8	40,4
<b>Obligations</b>	478,0	371,6	425,7	54,1	-52,3	14,6	-10,9
<i>Par adjudication</i>	272,2	221,6	58,8	-162,8	-213,4	-73,5	-78,4
<i>Par syndication</i>	205,8	150,0	366,9	216,9	161,1	144,6	78,3
<b>Total adjudication</b>	433,2	466,8	284,8	-182,0	-148,4	-39,0	-34,3
<b>Total</b>	<b>639,0</b>	<b>616,8</b>	<b>651,7</b>	<b>34,9</b>	<b>12,7</b>	<b>5,7</b>	<b>2,0</b>

Source : UMOA-Titres, BCEAO.

Les taux d'intérêt ont enregistré des évolutions à la hausse d'un mois à l'autre. En effet, le taux d'intérêt moyen pondéré<sup>5</sup> des bons a progressé pour s'établir à 5,85% en mars 2023, contre 3,99% le mois précédent. Le rendement moyen des émissions obligataires par adjudication a augmenté de 2 pdb, pour ressortir à 6,69% en mars 2023. Le rendement moyen pondéré des obligations émis par syndication s'est relevé de 31 points de base, pour s'établir à 6,06% en mars 2023.

Par rapport à la même période de l'année précédente, le taux moyen pondéré sur les bons du Trésor et le rendement moyen pondéré des obligations émis par adjudication sont respectivement ressortis en augmentation de 307 pdb et 130 pdb. Ces évolutions pourraient s'expliquer, entre autres, par les tensions observées sur le marché et l'effet des relèvements des taux directeurs au cours des années 2022 et 2023.

**Tableau 11 : Évolution des taux d'intérêt des émissions de titres par les États en mars 2023***(En pourcentage)*

	mars 2022	2023		Variation	
		février	mars	mensuelle	annuelle
<b>Bons</b>	2,78	3,99	5,85	1,86	3,07
<b>Obligations</b>	5,55	6,30	6,15	-0,15	0,60
<i>Par adjudication</i>	5,39	6,67	6,69	0,02	1,30
<i>Par Syndication</i>	5,75	5,75	6,06	0,31	0,31
<b>Total</b>	11,39	14,98	67,01	0,27	-0,79

Source : UMOA-Titres, BCEAO.

## V. PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES DE L'UEMOA

*Sur les premier et deuxième trimestres 2023, la progression de l'activité économique se poursuivrait dans l'Union, en lien avec l'exécution des programmes des États et la dynamique du secteur privé. Les performances des économies de l'UEMOA, tirées par la bonne tenue des services et de l'industrie manufacturière, pourraient être potentiellement affectées par le ralentissement en cours dans certains pays partenaires et la hausse des coûts de production.*

<sup>5</sup> Le taux d'intérêt moyen pondéré correspond au taux d'intérêt moyen sur les soumissions, pondéré des montants retenus.

## 5.1. Croissance

Pour les mois à venir, les économies de l'Union devraient continuer leur reprise entamée depuis 2021, principalement grâce à une hausse attendue de la demande intérieure et à une amélioration continue de certains secteurs tels que le transport, le tourisme, l'hôtellerie et le BTP. Cependant, l'augmentation des coûts de production, les risques liés à l'insécurité et le ralentissement de la demande mondiale pourraient avoir un effet modérateur.

Selon les résultats de l'enquête de conjoncture menée par la BCEAO, l'activité économique dans l'ensemble des secteurs serait bien orientée, et les chefs d'entreprise interrogés anticipent de meilleures performances malgré la dégradation des conditions de production, notamment la hausse du coût du crédit et des matières premières. Les branches commerciales, les industries manufacturières et extractives, ainsi que les services marchands et financiers devraient tous connaître une accélération.

Selon les prévisions de la BCEAO, l'activité économique devrait enregistrer une croissance annuelle de 5,3% au premier trimestre 2023 et de 5,8% au deuxième trimestre 2023, après une croissance de 5,4% au quatrième trimestre 2022. Les bonnes performances de la demande intérieure devraient tirer la croissance économique des pays de l'UEMOA.

**Tableau 12 : Prévisions de taux de croissance économique de l'UEMOA (%)**

	Réalizations					Prévisions	
	4T2021	1T2022	2T2022	3T2022	4T2022	1T2023	2T2023
<b>Secteur primaire</b>	<b>1,3</b>	<b>2,4</b>	<b>2,4</b>	<b>3,0</b>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>	<b>3,2</b>
Agriculture vivrière	1,5	2,3	2,2	2,8	2,8	2,7	3,0
Sylviculture	-3,3	0,8	3,3	4,8	4,7	4,6	5,1
Pêche et élevage	1,4	3,1	3,2	3,3	3,2	3,2	3,5
<b>Secteur secondaire</b>	<b>4,5</b>	<b>5,1</b>	<b>5,2</b>	<b>4,8</b>	<b>4,7</b>	<b>4,6</b>	<b>5,1</b>
Activités extractives	2,6	3,8	4,0	5,4	5,3	5,2	5,7
Industries manufacturières	3,4	4,8	5,4	4,6	4,5	4,4	4,9
Production et dist. Électricité, gaz et eau	1,6	4,4	6,1	5,9	5,8	5,7	6,2
BTP	9,0	6,7	5,4	4,5	4,4	4,3	4,7
<b>Secteur tertiaire</b>	<b>7,8</b>	<b>6,9</b>	<b>7,0</b>	<b>7,0</b>	<b>6,9</b>	<b>6,7</b>	<b>7,4</b>
Commerce	8,9	8,0	9,0	9,4	9,2	9,1	9,9
Transports, postes et communications	8,9	7,7	6,9	6,9	6,8	6,7	7,3
Banques, assurances et autres services non marchands net SIFIM	6,5	6,2	7,6	7,5	7,4	7,2	7,9
Services non marchands	6,0	5,5	5,2	5,1	5,0	4,9	5,4
Impôts et taxes	9,5	6,9	5,2	4,9	4,8	4,7	5,2
<b>Produit Intérieur Brut</b>	<b>5,7</b>	<b>5,6</b>	<b>5,7</b>	<b>5,7</b>	<b>5,4</b>	<b>5,3</b>	<b>5,8</b>

Source : BCEAO

## 5.2. Monnaie

Les estimations situent le taux de croissance annuelle de la masse monétaire de l'Union à 11,3% à fin mars 2023 contre 10,1% un mois plus tôt. La hausse de 4.339,8 milliards qui en résulterait, serait essentiellement imputable à l'accroissement des créances intérieures de 19,2%, atténuée par la diminution de 54,8% des AEN des institutions de dépôts.

En particulier, le renforcement des créances intérieures serait lié à la hausse attendue, en glissement annuel, des créances nettes sur les unités de l'administration publique centrale (+27,7%), accentuée par celle des créances sur l'économie (+14,1%).

Analysé sous l'angle de ses composantes, l'accroissement, en glissement annuel, de la masse monétaire se traduirait à fin mars 2023 par la hausse des dépôts (+11,0%) et de la circulation fiduciaire (+8,1%).

### 5.3. Inflation

Les informations disponibles font état d'une poursuite de la décélération du rythme de progression de l'inflation, en glissement annuel, pour s'établir à 5,6% en avril 2023 et 5,5% en mai 2023. La décélération de l'inflation attendue au cours des prochains mois serait liée à l'augmentation de l'offre de céréales locales, ainsi que la baisse attendue des prix des produits alimentaires importés. La dynamique serait également soutenue par la poursuite des actions des Gouvernements en faveur de la préservation du pouvoir d'achat des populations. En outre, les récents relèvements des taux directeurs de la Banque Centrale devraient contribuer à la décélération de l'inflation.

**Tableau 13 : Évolution de l'inflation au sein de l'UEMOA par fonction (contribution en point de %)**

Fonctions	Réalizations					Estimation	Prévision	
	déc. 18	déc. 19	déc. 20	déc. 21	sept. 22	mars 23	avril 23	mai 23
Produits alimentaires et boissons	0,0	-0,5	1,8	4,7	6,1	3,1	3,0	3,0
Boissons alcoolisées, Tabac et stupéfiants	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
Habillement	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2
Logement	0,3	0,2	-0,1	0,5	0,6	0,7	0,7	0,7
Ameublement	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2
Santé	0,1	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Transport	0,3	0,1	0,0	0,2	0,7	0,7	0,7	0,7
Communication	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Loisirs et culture	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Enseignement	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Restaurants et Hôtels	0,0	0,0	0,2	0,1	0,3	0,4	0,4	0,4
Autres biens	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
<b>Ensemble</b>	<b>1,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>2,2</b>	<b>6,0</b>	<b>8,3</b>	<b>5,7</b>	<b>5,6</b>	<b>5,5</b>

Sources : INS, BCEAO



## ANNEXES STATISTIQUES

Tableau A1 : Évolution du chiffre d'affaires par branche (contribution en point de %)

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2021	2022	2023		2023	
	février	février	janvier	février (*)	janvier	février (*)
<b>PRODUITS DE L'ALIMENTATION</b>	<b>0,2</b>	<b>2,4</b>	<b>-2,5</b>	<b>1,9</b>	<b>1,3</b>	<b>0,9</b>
Produits non transformés de l'agriculture, de la chasse ou de la sylviculture	0,3	-0,1	-0,2	-0,2	0,0	0,0
Produits non transformés de la pêche, de la pisciculture ou de l'aquaculture	0,0	0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,2
Autres produits de l'alimentation, boissons et tabacs	0,0	2,4	-2,1	2,1	1,3	1,1
<b>EQUIPEMENT DE LA PERSONNE</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>
Textiles, habillement, articles chaussants et cuirs	0,2	0,1	-0,3	-0,1	0,2	0,1
Montres, horloges, bijoux et pierre précieuses	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EQUIPEMENT DU LOGEMENT</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>
Ameublement, équipements et produits ménagers	0,2	-0,1	-0,3	0,0	0,4	0,5
Matériaux de construction, quincaillerie, peintures, verres et articles de verre	0,0	-0,2	-0,4	-0,4	-0,1	-0,2
<b>AUTOMOBILES, MOTOCYCLES ET PIÈCES DÉTACHÉES</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,6</b>	<b>2,9</b>	<b>1,9</b>
Véhicules automobiles neufs	0,3	-0,5	0,4	-1,3	2,2	1,2
Véhicules automobiles usagers	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1
Motocycles neufs	0,2	0,0	-0,1	-0,2	0,2	0,0
Motocycles usagers	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pièces et accessoires de véhicules automobiles et de motocycles neufs	0,1	-0,2	-0,4	-0,2	0,3	0,3
Pièces et accessoires de véhicules automobiles et de motocycles usagers	0,0	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2
<b>PRODUITS PETROLIERS</b>	<b>4,6</b>	<b>0,9</b>	<b>-4,4</b>	<b>-0,3</b>	<b>5,3</b>	<b>4,2</b>
Produits pétroliers	4,6	0,9	-4,4	-0,3	5,3	4,2
<b>PRODUITS PHARMACEUTIQUES ET COSMETIQUES</b>	<b>-1,0</b>	<b>-3,1</b>	<b>-1,0</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,4</b>	<b>0,6</b>
Produits pharmaceutiques et médicaux	-1,0	-3,1	-0,8	-1,0	-1,5	0,5
Parfumerie et produits de beauté	0,0	-0,1	-0,2	-0,1	0,1	0,0
<b>PRODUITS DIVERS</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,7</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,1</b>
Machines de bureau et matériel et informatique	0,0	0,0	-0,1	-0,2	0,3	0,1
Autres appareils électriques et électroniques non ménagers	0,0	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,0
Articles de presse, librairie, papeterie, fournitures scolaires	-0,1	0,0	-0,4	0,0	0,0	0,0
Autres produits	0,1	-0,5	-0,6	-0,2	-0,3	0,0
<b>INDICE GLOBAL</b>	<b>4,7</b>	<b>-1,4</b>	<b>-10,1</b>	<b>-1,9</b>	<b>8,6</b>	<b>8,0</b>

Source : BCEAO (\*) données provisoires, CVS

**Tableau A2 : Indice de la production industrielle par branche (contribution en point de %)**

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2021	2022	2023		2023	
	février	février	janvier	février (*)	janvier	février (*)
<b>PRODUCTION DES ACTIVITES EXTRACTIVES</b>	<b>-0,8</b>	<b>-2,4</b>	<b>-2,1</b>	<b>0,3</b>	<b>-2,2</b>	<b>0,4</b>
Pétrole brut et gaz naturel	-0,2	-0,5	0,1	0,3	-0,4	0,4
Minerais d'uranium et de thorium	0,2	0,2	-0,4	0,0	0,2	0,0
Minerais métalliques	-0,7	-1,5	-1,8	0,1	-1,7	0,0
Autres minerais	0,0	-0,5	0,0	-0,1	-0,3	0,1
<b>INDUSTRIES MANUFACTURIERES</b>	<b>5,6</b>	<b>2,5</b>	<b>2,0</b>	<b>-0,9</b>	<b>3,5</b>	<b>0,1</b>
Produits alimentaires et de boissons	0,0	0,8	-0,1	1,2	-3,3	-2,9
Produits à base de tabac	0,1	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,1
Textiles	1,5	-0,1	1,1	-1,1	0,3	-0,7
Articles d'habillement	0,0	0,2	-0,8	0,0	0,2	0,0
Cuir; articles de voyage et de maroquinerie, articles de sellerie et de bourrellerie; chaussures	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bois et articles en bois et en liège (sauf meubles); articles de vannerie et de sparterie	0,2	0,1	0,0	-0,1	0,3	0,1
Papier, carton et articles en papier et en carton	0,1	-0,1	0,1	0,0	-0,2	-0,1
Produits de l'édition, de l'imprimerie et supports enregistrés	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Produits pétroliers raffinés	0,2	-0,1	1,9	-0,7	1,0	0,5
Produits chimiques	1,0	-0,7	1,9	-0,1	1,2	1,7
Caoutchouc et matières plastiques	-0,4	0,6	-0,5	0,0	0,7	0,1
Autres produits minéraux non métalliques	3,5	1,1	-0,8	0,1	1,9	0,9
Produits métallurgiques de base	-0,4	0,7	-0,7	-0,2	1,0	0,1
Ouvrages en métaux (sauf machines et matériel)	0,0	-0,3	-0,1	-0,3	0,4	0,4
Machines et matériel n.c.a.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Machines et appareils électriques n.c.a.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Instruments médicaux, de précision, d'optique et d'horlogerie	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres matériels de transport	0,0	0,2	0,0	0,2	0,0	0,0
Meubles; activités de fabrication n.c.a.	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
Produits de récupération	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>PRODUCTION ET DISTRIBUTION D'ELECTRICITE, DE GAZ ET D'EAU</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,6</b>	<b>1,0</b>
Electricité, gaz, vapeur et eau chaude	0,0	-0,4	-0,7	0,0	0,4	0,8
Eau	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,1	0,2
<b>Indice Général</b>	<b>4,7</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,5</b>

Source : BCEAO (\*) données provisoire, CVS



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