



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

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

Juin 2023



**BCEAO**

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

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

---

**Juin 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	10
<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 monétaires	16
3.2. Taux d'intérêt des banques	16
3.3. Liquidité bancaire	17
3.4. Monnaie	18
<b>IV. MARCHÉ FINANCIER DE L'UEMOA</b>	<b>20</b>
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	22
5.2. Monnaie	23
5.3. Inflation	23
<b>ANNEXES STATISTIQUES</b>	<b>25</b>

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

### 1. Évolutions récentes

L'économie mondiale amorce une reprise modérée, malgré les répercussions de la guerre en Ukraine, la persistance de l'inflation à des niveaux élevés, le durcissement des politiques monétaires et les perturbations du secteur financier.

Aux **États-Unis**, l'activité économique a été soutenue par le regain de dynamisme de la demande intérieure, portée par la bonne tenue du marché du travail. Elle s'est toutefois ressentie de la faiblesse des commandes extérieures. En **zone euro**, l'activité est demeurée sur son trend haussier. Au **Royaume-Uni**, l'indice des directeurs d'achat du secteur manufacturier a fléchi, suite au repli des nouvelles commandes. Au **Japon**, l'activité du secteur manufacturier est passée en phase d'expansion, soutenue par une reprise des conditions économiques intérieures.

Au niveau des pays émergents, l'activité économique renoue avec la reprise, à l'exception de l'Afrique du Sud. En **Chine**, l'activité économique s'est accrue en mai 2023, soutenue par la hausse de la production. En **Inde**, l'indice PMI du secteur manufacturier a connu une forte croissance, stimulée par la vigueur de la demande. L'indice PMI manufacturier de la **Russie** a progressé en mai 2023, indiquant l'accélération des nouvelles commandes et la hausse de la production. Au **Brésil**, l'indice PMI du secteur manufacturier, en zone de contraction, a progressé, dans un contexte de faible demande due à des coûts d'emprunt élevés et à l'incertitude politique. En **Afrique du Sud**, l'activité économique s'est repliée en mai 2023, suite à la forte détérioration du climat des affaires.

Dans les pays voisins et partenaires commerciaux de l'UEMOA, l'indice PMI composite montre une progression de l'activité au **Nigeria**, l'économie continuant à se remettre de la crise de liquidités qui a freiné l'activité au cours des derniers mois. L'activité du secteur privé au **Ghana** est demeurée inchangée, mais en phase d'expansion en mai 2023, la demande s'étant améliorée dans un contexte de ralentissement soutenu de l'inflation.

Les cours des matières premières exportées et importées par les pays de l'Union se sont repliés en mai 2023, en ligne avec la baisse de la demande, dans un contexte de disponibilité accrue de ces produits.

Au niveau des pays membres de l'UEMOA, les indicateurs de la conjoncture disponibles, à fin avril 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 5,52% en mai 2023, en baisse de 1,0 point de base par rapport à son niveau du mois précédent (5,53%) et en augmentation de 293,0 pdb depuis le 13

---

<sup>1</sup> Cette note d'analyse a été produite sur la base des données disponibles au 20 juin 2023

juin 2022 (2,59%). Au niveau des conditions appliquées par les banques à la clientèle, la situation du mois d'avril 2023 fait état d'une tendance haussière des taux débiteurs (6,83% en avril 2023, contre 6,75% un mois auparavant et 6,31% un an plus tôt).

La masse monétaire a enregistré une progression de 7,9%, en glissement annuel, à fin avril 2023, après 8,5% un mois plus tôt. La progression de la masse monétaire résulte essentiellement de la hausse des créances des institutions de dépôt sur les unités résidentes (+18,1%), atténuée par la dégradation des actifs extérieurs nets (AEN) de 59,6%.

## **2. Perspectives**

Selon les prévisions effectuées par la BCEAO, le PIB réel de l'UEMOA ressortirait à 5,7% au deuxième trimestre 2023 après une réalisation de 5,4% au premier trimestre 2023. 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 ligne avec un bon approvisionnement des marchés en produits céréaliers locaux et une modération des prix des produits alimentaires sur les marchés internationaux. Cette tendance est renforcée par les efforts continus des gouvernements pour maintenir le pouvoir d'achat des citoyens, ainsi que par la normalisation de la politique monétaire de la BCEAO.

## I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

### 1.1. Activité économique dans le monde

***L'économie mondiale amorce une reprise modérée, malgré les répercussions de la guerre en Ukraine, la persistance de l'inflation à des niveaux élevés, le durcissement des politiques monétaires et les perturbations du secteur financier.***

L'activité économique est ressortie en hausse aux **Etats-Unis**. Les dépenses des consommateurs restent soutenues, grâce aux fortes hausses de salaires résultant d'un marché de l'emploi tendu. A cet effet, les ventes au détail aux États-Unis ont augmenté de façon inattendue en mai 2023 (+0,3% après +0,4% en avril 2023). La contraction du secteur manufacturier, avec un indice PMI s'établissant à 48,4 points, après 50,2 points en avril 2023, du fait de la faiblesse de la demande extérieure, notamment chinoise, a exercé un effet modérateur. La croissance de l'activité des entreprises de la **zone euro** reste sur son trend haussier, malgré l'accentuation de la contraction des industries. L'indice PMI composite, qui regroupe le secteur manufacturier et celui des services, se situe à 53,3 points contre 54,1 points en avril 2023. La production manufacturière au **Royaume-Uni** a reculé pour le troisième mois consécutif en mai 2023, du fait de la diminution des nouvelles commandes, à un plus bas niveau de quatre mois. L'indice PMI manufacturier britannique est ressorti à 47,1 points contre 47,8 points précédemment, attestant d'une contraction de l'activité. L'indice des directeurs d'achat du secteur manufacturier du **Japon** s'est établi en zone d'expansion en ressortant à 50,6 points en mai 2023, après 49,5 points en avril 2023. Cette reprise, la première depuis octobre 2022, est soutenue par la bonne tenue de la demande intérieure.

Au niveau des **pays émergents**, l'activité économique renoue avec la reprise, à l'exception de l'Afrique du Sud où les coupures d'électricité ont contraint la croissance économique. En **Chine**, l'indice PMI du secteur manufacturier a augmenté à 50,9 points en mai 2023, contre 49,5 points en avril 2023, en lien avec le regain de dynamisme des nouvelles commandes, qui ont atteint un plus haut niveau de 2 ans. L'indice PMI manufacturier de **l'Inde** a augmenté à 58,7 points en mai 2023, contre 57,2 points un mois plus tôt, en raison de la vigueur de la demande. En **Russie**, l'indice PMI manufacturier a atteint 53,5 points en mai 2023, contre 52,6 points en avril 2023, indiquant le 13<sup>ème</sup> mois de hausse dans ce secteur, sous l'effet de l'accélération des nouvelles commandes. Au **Brésil**, l'indice des directeurs d'achat du secteur manufacturier s'est établi à 47,1 points en mai 2023, en hausse par rapport aux 44,3 points d'avril 2023. L'économie brésilienne fait face à une faible demande due à des coûts d'emprunt élevés et à l'incertitude politique. L'indice Absa des directeurs d'achat de **l'Afrique du Sud** a reculé à 49,2 points en mai 2023, contre 49,8 points le mois précédent. La dernière évaluation indique un quatrième mois consécutif de contraction de l'activité manufacturière, dans un contexte marqué par la persistance de la crise d'électricité.

Au niveau des pays voisins de l'UEMOA, l'indice PMI composite du **Nigeria** s'est établi à 54,0 points en mai 2023, contre 53,8 points en avril, traduisant la poursuite de la reprise de l'économie après les épisodes de crise de liquidités provoqués par le projet de substitution des anciens billets de naira par des nouvelles coupures de 200, 500 et 1000 nairas. La croissance est soutenue par une nette augmentation des nouvelles commandes. L'indice PMI du **Ghana** est demeuré inchangé par rapport au mois précédent à 51,3 points, indiquant le quatrième mois consécutif d'expansion dans le secteur privé du pays. Les nouvelles commandes ont augmenté au rythme le plus rapide depuis septembre 2021, la demande s'étant améliorée dans un contexte de ralentissement de l'inflation.

## 1.2. Actions des banques centrales

*Les banques centrales, à travers le monde, continuent de resserrer, à un rythme réduit, leur politique monétaire dans un contexte de ralentissement généralisé et modéré de l'inflation. La réserve fédérale américaine a, toutefois, marqué un arrêt au cycle de hausse de ses taux directeurs, afin d'avoir plus d'arguments avant de décider du degré de resserrement supplémentaire.*

Le Conseil des gouverneurs de la **Banque centrale européenne (BCE)** a, le 15 juin 2023, décidé d'augmenter les trois taux d'intérêt directeurs de la BCE de 25 points de base, pour assurer le retour de l'inflation au niveau de l'objectif de 2%. Les taux d'intérêt des opérations principales de refinancement, de la facilité de prêt marginal et de la facilité de dépôt seront relevés à respectivement 4,00%, 4,25% et 3,50% à compter du 21 juin 2023.

Après avoir augmenté ses taux directeurs au cours de dix réunions consécutives, la **Réserve fédérale américaine (FED)** a, le 14 juin 2023, laissé ses taux inchangés, dans une fourchette comprise entre 5,00% et 5,25%. Toutefois, elle entrevoit de nouveaux relèvements d'ici la fin de l'année.

La **Banque populaire de Chine (BPoC)** a, le 20 juin 2023, réduit deux taux d'intérêt de référence (LPR), après plusieurs mesures similaires ces dernières semaines pour tenter de contenir l'essoufflement de la croissance post-Covid-19 de la deuxième économie mondiale. Le LPR à un an, qui constitue la référence des taux les plus avantageux que les banques peuvent offrir aux entreprises et aux ménages, a été réduit de 3,65% à 3,55%, et celui à cinq ans, référence pour les prêts hypothécaires, a été abaissé de 4,30% à 4,20%. Le taux de la facilité de prêt à moyen terme (MLF) à un an avait été réduit de 10 points de base à 2,65% contre 2,75% le 15 juin 2023, après avoir abaissé le taux d'intérêt directeur à court terme de 10 points de base à 1,9% le 13 juin 2023.

La **Banque du Canada (BdC)** a, le 7 juin 2023, relevé de manière inattendue le taux cible du financement à un jour de 25 points de base pour le porter à 4,75%, après avoir interrompu sa campagne de resserrement lors des deux réunions précédentes. Les autorités monétaires estiment que la politique monétaire n'a pas été suffisamment restrictive pour rééquilibrer l'offre et la demande, nécessaire pour ramener durablement l'inflation à l'objectif de 2%.

La **Reserve Bank of Australia (RBA)** a, le 6 juin 2023, augmenté son taux d'escompte de 25 points de base à 4,10%, l'inflation restant à un niveau élevé et la croissance des salaires s'étant accélérée. La décision a porté le total des hausses de taux à 400 points de base depuis mai 2022. Les autorités monétaires estiment que les risques à la hausse pour les perspectives d'inflation en Australie ont augmenté, principalement en raison de l'augmentation des prix des services.

La **Banque d'Angleterre (BoE)** a, le 11 mai 2023, augmenté son taux d'intérêt directeur de 25 points de base à 4,50%. Cette mesure vise à freiner l'inflation qui est ressortie à 8,7% en avril 2023, la plus élevée de toutes les économies du G7. La BoE ne s'attendait plus à une récession et prévoyait que la baisse de l'inflation prendrait plus de temps que prévu, principalement en raison de l'augmentation inattendue et persistante des prix des denrées alimentaires.

La **Banque centrale du Brésil (BCB)** a, le 10 mai 2023, décidé de laisser inchangé son principal taux directeur à 13,75%. Le Comité de politique monétaire (CPM) de la BCB estime que la conjoncture exige de la patience et de la sérénité dans la conduite de la politique monétaire.

En outre, le CPM s'attend à une consolidation de la désinflation. L'inflation est ressortie à 4,2% en avril 2023 contre 4,7% le mois précédent.

La **Banque de réserve sud-africaine (SARB)** a, le 25 mai 2023, augmenté son principal taux de prêt de 50 points de base (pdb) à 8,25%, poussant les coûts d'emprunt à leur plus haut niveau depuis mai 2009. Les décideurs politiques ont mis en avant les préoccupations concernant la dépréciation significative du rand et les pressions croissantes de l'inflation.

La **Banque centrale du Nigeria (CBN)** a, le 24 mai 2023, augmenté son taux d'intérêt de référence de 50 pdb pour le porter à 18,50%. La décision a été motivée par la persistance des pressions inflationnistes, avec l'accélération de l'inflation qui est passée de 22,0 points en mars à 22,2% en avril 2023.

**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 juin 2023 (en pdb)	Taux directeur au 20 juin 2023 (%)	Cible d'inflation (%)	Taux d'inflation en mai 2023 (%)
<b>Pays avancés</b>					
États-Unis	425	75	{5,00 -5,25}	2,0	4,0
Zone euro	250	150	4,00	2,0	6,1
Royaume-Uni	325	100	4,50	2,0	8,7
<b>Pays émergents</b>					
Chine	-15	-10	3,55	3,0	0,2
Russie	-1250/+1150	0	7,50	4,0	2,5
Inde	225	25	6,50	5,7	4,3
Brésil	450	0	13,75	{3,75+/-1,5}	3,9
Afrique du sud	325	125	8,25	{3,0 - 6,0}	6,8
<b>Pays en développement</b>					
Nigeria	500	200	18,50	{6,0 - 9,0}	22,4
Ghana	1250	250	29,50	{8,0+/-2,0}	42,2
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 et importées par les pays de l'Union se sont repliés en mai 2023, en ligne avec la baisse de la demande, dans un contexte de disponibilité accrue de ces produits.**

Les prix des principaux produits de base exportés par les pays de l'UEMOA enregistrent une baisse, en glissement mensuel, de 1,2% en mai 2023, après une augmentation de 4,3% le mois précédent. Ce fléchissement s'explique essentiellement par le recul des cours des produits énergétiques (**gaz naturel** : -12,0% et **pétrole** : -10,1%), de certains produits alimentaires (**huile de palme** : -7,9%, **huile de palmiste** : -2,7%, **noix de cajou** : -1,2%), de l'**or** (-0,6%) et du **zinc** (-0,4%). Par contre, un accroissement des cours a été relevé sur le **café** (+7,0%), le **cacao** (+2,9%), le **caoutchouc** (+2,8%), le **coton** (+0,1%) et l'**uranium** (+4,9%).

Le recul des cours du **pétrole** s'explique par un affaiblissement de la demande chinoise, dans un contexte où la Russie continue d'exporter des volumes relativement importants. La baisse des prix du **gaz naturel** est due au niveau de stocks confortable en Europe et à la hausse des

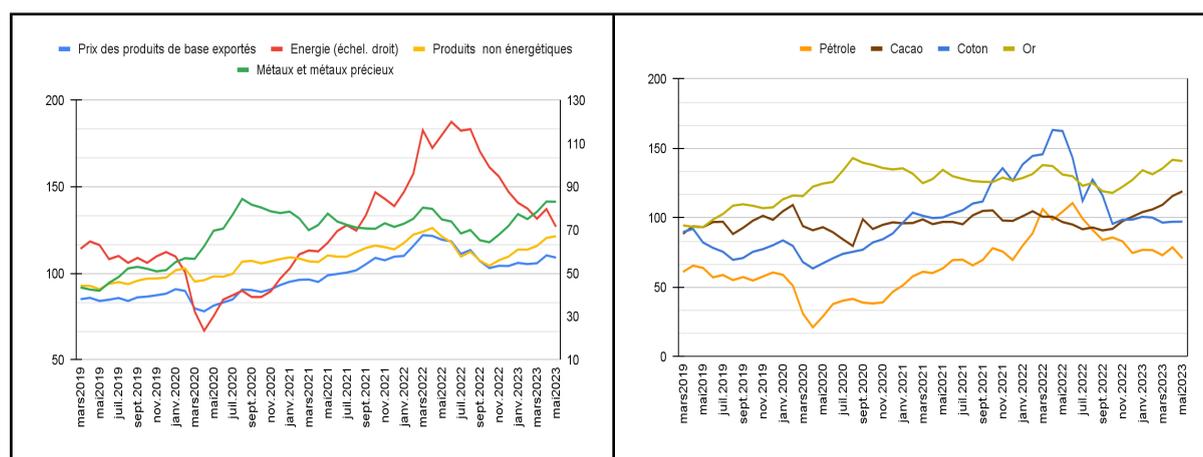
températures, qui freine la demande. Les cours des **huiles de palme et de palmiste** ont été impactés par la quantité élevée de stocks en Indonésie (9 millions de tonnes) et la baisse de la demande en provenance de la Chine. L'Indonésie, premier producteur mondial, a massivement ouvert les vannes à l'exportation, créant ainsi une forte disponibilité de ces produits sur le marché international. Les prix de la **noix de cajou** se sont repliés de manière significative au cours de la campagne actuelle, en lien avec la baisse de la qualité de ce produit.

Les cours de l'**or** se sont repliés face à un dollar américain en hausse. Après la publication des nouvelles données sur l'emploi américain, les traders d'obligations et de taux d'intérêt ont été incités à réviser leurs attentes en matière de réduction des taux de la Réserve fédérale. Une croissance faible de la demande, au moment où l'extraction et la production continuent de croître, a fait pression sur le prix du **zinc**.

En revanche, les cours du **café** sont en hausse, en raison des inquiétudes concernant la pénurie d'approvisionnement. Les marchés du café s'inquiètent pour les récoltes à venir, car le phénomène météorologique El Niño devrait provoquer des sécheresses dans les deux plus importants pays producteurs d'Asie (Vietnam et Indonésie). La perspective d'une campagne mondiale déficitaire, avec des arrivages aux ports ivoiriens inférieurs à ceux de la campagne dernière, explique la hausse des cours du **cacao**. Les prix du **coton** se sont accrus, car la production pourrait décliner cette année, sous l'effet d'un temps glacial qui a retardé les semis et endommagé les plantes dans certaines régions, contraignant certains agriculteurs à se réorienter vers la production de céréales. La récolte pourrait baisser d'un million de tonnes par rapport à l'année dernière.

La mise en service de nouveaux réacteurs nucléaires aux Etats-Unis, ainsi que l'accélération du redémarrage des réacteurs du Japon ont tiré les cours de l'**uranium** à la hausse. Par ailleurs, de nombreux autres pays, dont la Chine, la Corée du Sud et l'Inde, installent de nouveaux réacteurs.

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



Sources : Reuters, calculs BCEAO

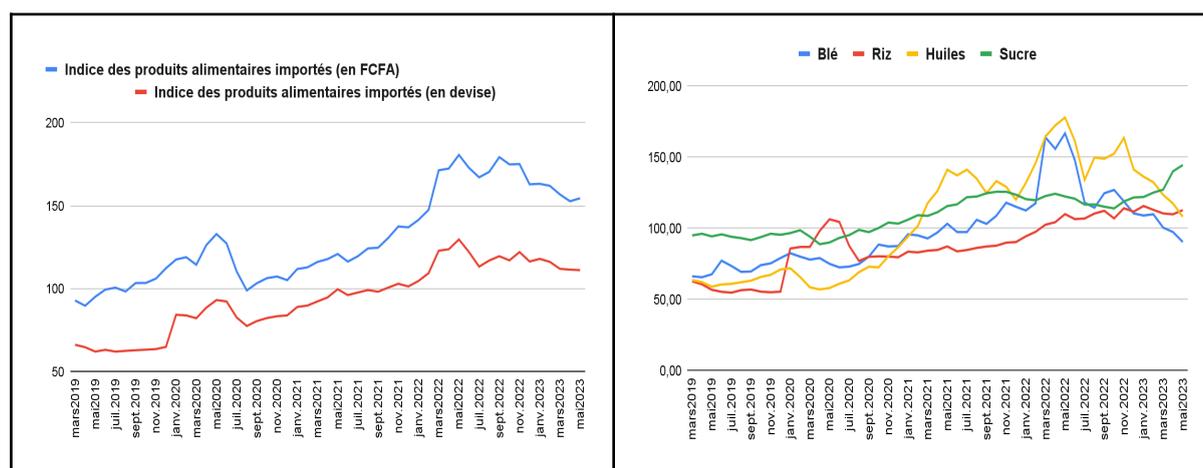
Par rapport à mai 2022, les prix des principaux produits exportés par les pays de l'UEMOA ont baissé de 8,7%, après une diminution de 9,3% le mois précédent. La baisse des cours concerne les produits énergétiques (**gaz naturel** : -59,4% et **pétrole** : -32,2%) et les produits non énergétiques, notamment les **huiles** (-41,3%), le **coton** (-40,1%) et le **caoutchouc** (-26,8%). En revanche, les **produits agricoles** ont renchéri (**cacao** : +22,8% et **café** : +20,5%).

Les prix des principaux produits alimentaires importés dans l'UEMOA ont enregistré une baisse de 0,3% en mai 2023 en variation mensuelle, après un repli de 0,5% un mois auparavant. La baisse concerne les cours de **l'huile de soja** (-8,0%) et du **blé** (-7,2%). En revanche, les prix du **sucre** (+3,0%) et du **riz** (+2,7%) ont augmenté.

Les prix mondiaux de **l'huile de soja** ont baissé, en raison d'une importante récolte au Brésil et de stocks plus importants que prévu aux États-Unis. Les récoltes exceptionnelles pour la prochaine campagne de commercialisation, qui portent les prévisions de ventes à l'étranger à près de 50 millions de tonnes, et la nouvelle prolongation de l'initiative sur les céréales qui transitent par la mer Noire, ont impacté négativement les cours du **blé**.

Par contre, les spéculateurs anticipent de mauvaises nouvelles sur les futures récoltes de **sucre**, notamment avec le spectre d'*El Niño*. Ce phénomène météorologique provoque une surchauffe des eaux du Pacifique et peut entraîner la sécheresse en Inde comme en Thaïlande et de fortes pluies au Brésil, induisant des incertitudes sur la production du sucre, ce qui tire son prix vers le haut. La hausse des cours du **riz** s'explique par les conditions climatiques difficiles dans les principaux pays producteurs. Par ailleurs, les achats asiatiques et les disponibilités plus limitées dans certains pays exportateurs, tels que le Vietnam et le Pakistan, ont contribué à accentuer la hausse des cours de ce produit.

**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 14,3% en mai 2023, après un repli de 10,0% le mois précédent. Cette tendance baissière a été imprimée par le repli des cours du **blé** (-45,8%) et de **l'huile de soja** (-39,2%). En revanche, les prix du **sucre** (+18,0%) et du **riz** (+2,6%) se sont renforcés.

Exprimés en franc CFA, les prix des produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA ont fléchi de 16,2%, suite à la baisse des prix des huiles (-44,4%) et du blé (-47,2%). La hausse des cours du sucre (+27,5%) a atténué la tendance.

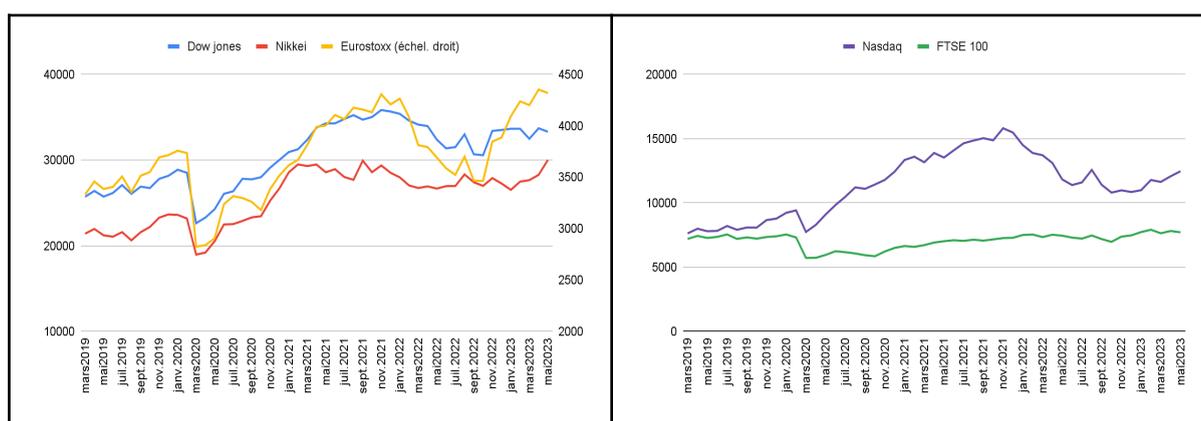
## 1.4. Marchés financiers mondiaux

**Les Bourses européennes et américaines ont connu des évolutions divergentes au cours du mois de mai 2023. L'annonce par la Secrétaire d'Etat au Trésor américain, d'un possible défaut de paiement au 1<sup>er</sup> juin a créé une incertitude économique. Ce contexte, conjugué aux craintes persistantes sur la santé de certaines banques, a pesé sur les marchés financiers.**

### 1.4.1. Les places boursières

En mai 2023, les principaux indices boursiers ont connu des évolutions divergentes par rapport au mois précédent. En Afrique, à l'exception du MASI du Maroc (+2,0%) et du NSE du Nigeria (+0,6%), les indices boursiers ont évolué à la baisse. En effet, le GSE du Ghana a reculé de 3,2% et le FTSE de l'Afrique du Sud de 0,3%. A l'échelle internationale, des progrès ont été enregistrés du côté des indices NASDAQ des Etats-Unis qui a augmenté de 3,3% par rapport à sa valeur du mois d'avril 2023 et NIKKEI 225 du Japon, qui a enregistré une hausse de 6,2%. En revanche, sur le marché boursier de la zone euro, les indices CAC 40 et EUROSTOXX 50 ont enregistré des pertes de 1,1% et 0,8% respectivement. Le Dow Jones des Etats-Unis a également baissé de 1,2% par rapport à sa valeur du mois dernier. Au Royaume-Uni, l'indice FTSE 100 a reculé de 1,4% par rapport au mois précédent.

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



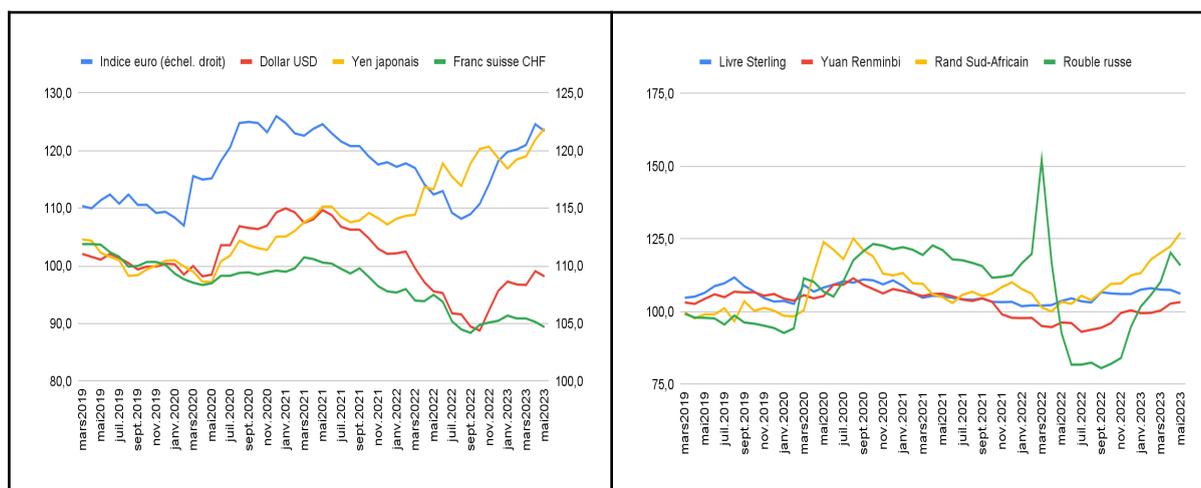
Sources : Reuters, calculs BCEAO

### 1.4.2. Les taux de change

L'indice du taux de change de l'euro, calculé par la BCE, s'est déprécié de 0,5% en mai 2023 comparativement à son niveau moyen du mois d'avril 2023, en ligne avec l'entrée en récession de la première économie de la Zone (Allemagne). La monnaie des pays de la zone euro a fléchi de 1,2% face à la livre sterling, de 1,0% à l'égard du franc suisse, de 0,9% vis-à-vis du dollar américain et de 0,7% par rapport au dollar canadien. L'euro s'est aussi déprécié à l'égard des monnaies des pays émergents sur la même période (rouble russe : -3,6% et roupie indienne : -0,5%). En revanche, la monnaie européenne s'est appréciée par rapport au rand sud africain (+3,8%), au yen japonais (+1,6%) et au yuan chinois (+0,5%).

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

(Indices, base 100 en 2016)

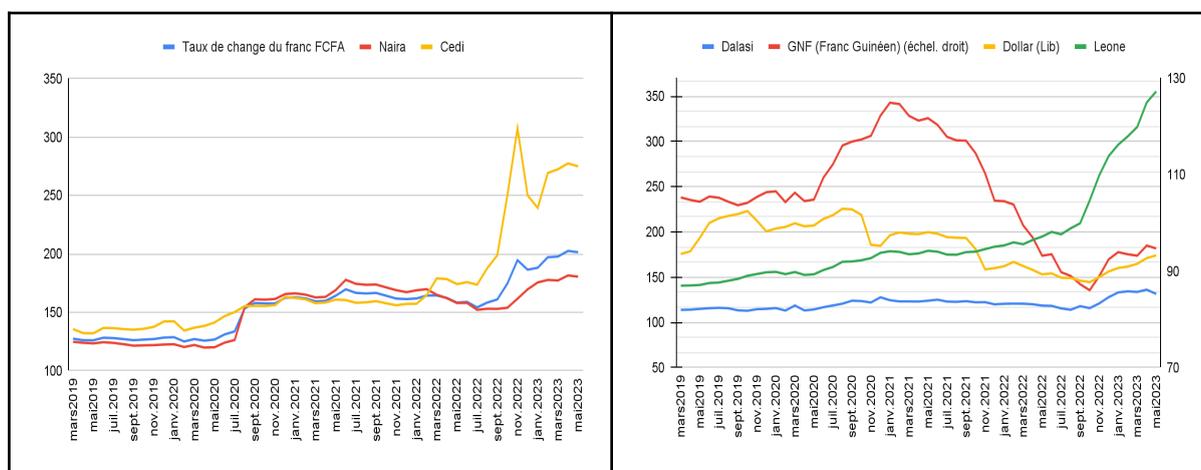


Sources : BCE, Calculs BCEAO

Dans la sous-région ouest-africaine, le franc CFA enregistre, au cours du mois de mai 2023, une dépréciation de 0,6% comparée à sa valeur du mois précédent. Le franc CFA a reculé face au dalasi gambien (-3,4%), au cedi (-0,9%), au naira (-0,6%) et au franc guinéen (-0,6%). Par contre, la monnaie des pays de l'UEMOA s'est appréciée par rapport à la leone (+3,6%) et au dollar libérien (+1,8%).

## 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 27,2% par rapport aux monnaies des autres pays de l'Afrique de l'Ouest. En particulier, le franc CFA enregistre une hausse de 82,3% et 57,9% respectivement par rapport à la leone et au cedi.

## II. ACTIVITÉS ÉCONOMIQUES DANS L'UEMOA

### 2.1. Production de biens et services

D'après les indicateurs économiques disponibles à fin avril 2023, l'activité économique poursuit sur sa tendance haussière. Elle a été soutenue par une demande intérieure solide, du fait de 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 4,6%, après une hausse de 2,9% en mars 2023. Le chiffre d'affaires du commerce de détail s'est accru de 8,4%, après 9,9% le mois précédent. En outre, les prestations de services marchands et financiers ont enregistré des hausses respectives de 3,8% et 16,2%, après des progressions de 4,3% et 16,4% 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.

### 2.1.1. Production industrielle

La production industrielle, en glissement annuel, a augmenté de 4,6%, après une hausse de 2,9% le mois précédent. Le regain de dynamisme de l'activité économique est essentiellement tiré par le renforcement de l'industrie manufacturière (+3,2 points contre +2,7 points) et de la production d'électricité, eau et gaz (+0,9 point contre +0,3 point).

**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	
	avril	avril	mars	avril (*)	mars	avril (*)
<b>Production des activités extractives</b>	<b>2,3</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,5</b>
Pétrole brut et gaz naturel	2,2	0,7	-0,1	0,3	0,3	-0,1
<b>Industries manufacturières</b>	<b>2,0</b>	<b>0,9</b>	<b>0,5</b>	<b>1,3</b>	<b>2,7</b>	<b>3,2</b>
Produits pétroliers raffinés	3,5	2,2	2,1	-0,4	2,4	-0,3
Produits chimiques	-0,5	-0,8	-0,5	-0,9	-0,8	-0,9
Caoutchouc et matières plastiques	1,0	0,6	0,6	-0,1	0,6	-0,1
<b>Electricité, eau et gaz</b>	<b>0,8</b>	<b>0,7</b>	<b>0,1</b>	<b>1,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,9</b>
<b>Indice Général</b>	<b>5,1</b>	<b>1,3</b>	<b>1,0</b>	<b>3,0</b>	<b>2,9</b>	<b>4,6</b>

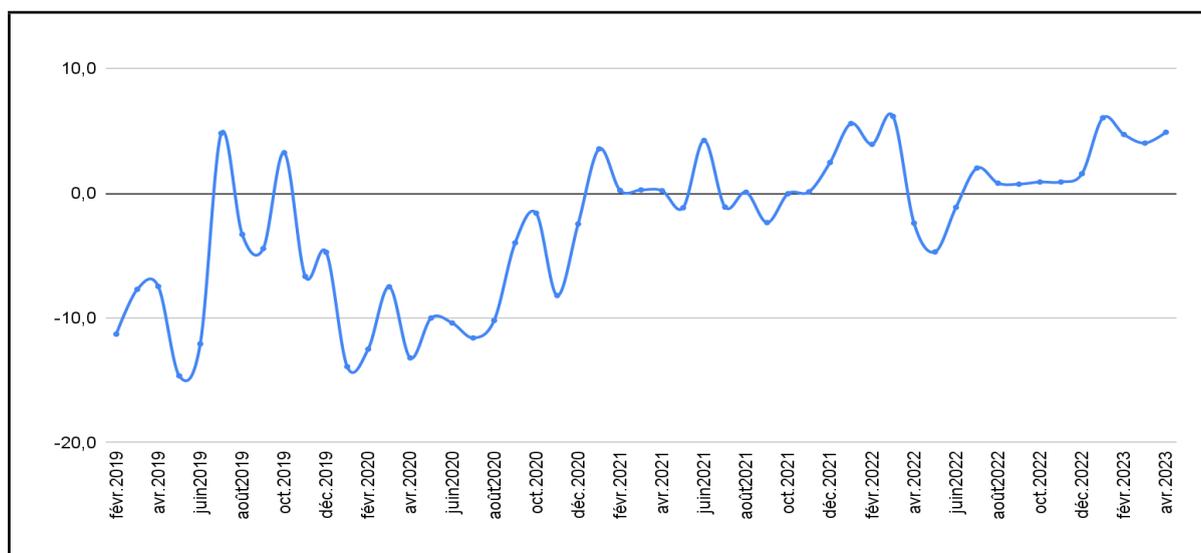
Source : BCEAO, (\*) données provisoires

En variation mensuelle, l'indice de la production industrielle, corrigé des variations saisonnières (CVS), a enregistré une hausse de 3,0% en avril 2023, après une progression de 1,0% en mars 2023. La hausse des activités industrielles est imputable aux unités manufacturières (+1,3 point de pourcentage de contribution) et à la production d'électricité, eau et gaz (+1,3 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 accélération de l'activité dans le secteur des bâtiments et travaux publics (BTP), en avril 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 +4,9 points contre +4,0 points en mars 2023. Par pays, une amélioration de l'activité dans le secteur des BTP a été relevée au Sénégal (+26,5 points), au Mali (+20,2 points), en Guinée-Bissau (+8,2 points) et au Niger (+5,5 points). En revanche, un repli de l'activité a été observé au Burkina (-5,1 points), au Bénin (-3,5 points), en Côte d'Ivoire (-0,5 point) 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 8,4% en avril 2023, contre 9,9% le mois précédent. La hausse de l'activité dans le commerce de détail est principalement liée à celle des produits pétroliers (+3,9 points de pourcentage de contribution), des produits automobiles, motos et pièces détachées (+2,1 points), des produits de l'alimentation (+1,7 point) et des produits pharmaceutiques et cosmétiques (+0,7 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	
	avril	avril	mars	avril (*)	mars	avril (*)
<b>Produits de l'alimentation</b>	0,7	-1,1	-0,9	-0,1	0,7	1,7
dont autres produits de l'alimentation, boissons et tabacs	0,4	-0,6	-1,0	0,0	0,8	1,5
<b>Équipement de la personne</b>	0,1	0,1	-0,1	0,1	0,0	0,0
dont textiles, habillement, articles chaussants et cuirs	0,1	0,1	-0,1	0,1	0,0	0,0
<b>Équipement de logement</b>	0,1	0,1	-0,6	-0,3	0,5	0,1
<b>Automobiles, motos et pièces détachées</b>	-0,3	0,1	0,1	-0,1	2,3	2,1
dont véhicules automobiles neufs	-0,5	0,4	0,2	-0,1	2,2	1,7
<b>Produits pétroliers</b>	-1,3	0,6	-3,1	-0,9	5,4	3,9
<b>Produits pharmaceutiques et cosmétiques</b>	-0,6	-0,8	-0,6	-0,5	0,5	0,7
dont produits pharmaceutiques et médicaux	-0,6	-0,8	-0,6	-0,5	0,4	0,7
<b>Produits divers</b>	-0,1	0,3	0,0	-0,3	0,3	-0,2
<b>INDICE GLOBAL</b>	-1,5	-0,8	-5,2	-2,2	9,9	8,4

Source : BCEAO (\*) données provisoires

Le chiffre d'affaires du commerce de détail a connu une baisse, en variation mensuelle, de 2,2% au cours du mois d'avril 2023, après celle plus importante de 5,2% un mois plus tôt. Le repli de

l'activité dans le commerce de détail est principalement lié à celui des produits pétroliers (-0,9 point) et des produits pharmaceutiques et cosmétiques (-0,5 point).

#### 2.1.4. Services marchands

En glissement annuel, les services marchands non financiers ont connu une progression de 4,5% en avril 2023 contre 2,5% un mois plus tôt. L'accroissement du chiffre d'affaires des services marchands est observé dans tous les pays de l'UEMOA. Les hausses les plus importantes ont concerné le Togo (+14,6%), le Sénégal (+7,1%) et le Niger (+5,9%).

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

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2022		2023		2022/23	
	mars	avril	mars	avril	mars	avril
Bénin	4,7	1,6	3,4	0,0	2,6	1,0
Burkina	2,0	-2,9	1,0	-2,7	4,2	4,4
Côte d'Ivoire	0,6	0,0	2,7	2,0	0,1	2,1
Guinée-Bissau	0,2	0,2	0,2	0,1	4,9	4,8
Mali	4,8	-2,7	4,4	-0,4	3,4	5,9
Niger	5,9	-4,8	5,4	0,0	1,2	6,3
Senegal	4,8	-3,3	0,0	0,0	3,5	7,1
Togo	7,7	-12,4	8,7	-8,5	9,8	14,6
<b>INDICE GLOBAL</b>	<b>2,9</b>	<b>-2,2</b>	<b>2,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>2,5</b>	<b>4,5</b>

Source : BCEAO (\*) données provisoires

S'agissant des services financiers, le chiffre d'affaires s'est accru de 16,2%, en rythme annuel. Les hausses les plus importantes ont concerné le Mali (+18,8%), la Côte d'Ivoire (+18,6%), le Burkina (+16,4%), le Togo (+15,9%), la Guinée-Bissau (+14,7%), le Niger (+14,5%), le Sénégal (+13,2%) et le Bénin (+11,2%).

D'un mois à l'autre, les services marchands non financiers ont baissé de 0,2% en avril 2023, après une hausse de 2,6% un mois plus tôt. Les services financiers ont, pour leur part, connu une hausse de 1,8% en avril 2023 après une réalisation de +0,7% le mois précédent.

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

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2021/22		2022/23		2022/23	
	mars	avril	mars	avril	mars	avril
Bénin	-5,1	1,3	-10,5	0,4	12,1	11,2
Burkina	2,8	-4,0	3,3	-1,3	13,2	16,4
Côte d'Ivoire	0,1	1,3	-0,4	0,5	19,5	18,6
Guinée-Bissau	3,5	6,4	-0,2	3,3	18,2	14,7
Mali	10,5	6,9	8,8	9,4	16,1	18,8
Niger	-1,3	-0,7	1,3	-1,0	14,9	14,5
Senegal	0,8	3,6	2,2	2,0	15,0	13,2
Togo	3,7	-0,6	0,3	3,4	11,4	15,9
<b>INDICE GLOBAL</b>	<b>1,3</b>	<b>1,7</b>	<b>0,7</b>	<b>1,8</b>	<b>16,2</b>	<b>16,2</b>

Source : BCEAO (\*) données provisoires

## 2.2. Inflation

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

Sur la base des informations disponibles, le taux d'inflation ressortirait, en glissement annuel, à 3,9% en mai, en décélération de 0,7 point de pourcentage par rapport au mois d'avril 2023, où il s'était établi à 4,6%. La baisse des prix est imputable principalement à la composante «Produits alimentaires», qui a enregistré une hausse de 3,5%, après une augmentation de 5,1% un mois plus tôt, ainsi qu'à la composante «Transport», dont les prix ont progressé de 6,9% en mai 2023, contre une hausse de 7,5% un mois plus tôt. En revanche, la fonction «Logement» a connu une accélération des prix, avec un taux d'inflation de 5,3% en mai 2023, contre une progression de 5,0% le mois précédent.

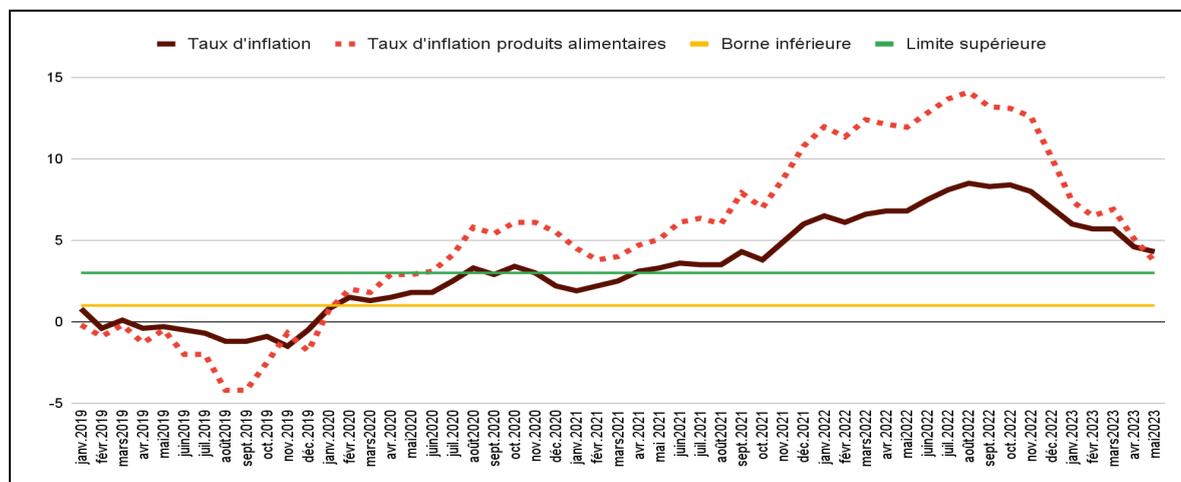
La détente enregistrée au niveau des produits alimentaires est consécutive à l'abondance de l'offre céréalière locale et à la détente, sur un an, des prix des produits alimentaires importés sur les marchés de l'Union. En effet, en mai 2023, l'indice des prix des produits alimentaires importés affiche une baisse de 16,2%, après un repli de 11,9% un mois plus tôt. Cette évolution est soutenue par le fléchissement des prix des produits de grande consommation tels que le blé (-47,2%), l'huile (-44,4%), le lait (-19,9%) et le riz (-0,2%).

L'évolution notée dans la fonction «Transport» au cours du mois de mai 2023 s'explique par le recul des tensions sur le prix des carburants. En effet, en un an, la progression du prix du super a été de 15,7% en mai 2023 dans l'Union contre 18,5% en avril 2023, tandis que l'augmentation du prix du gasoil est passée de 15,8% en avril 2023 à 11,4% en mai 2023.

S'agissant de l'accélération notée dans la fonction «Logement», elle s'explique par le renchérissement du charbon de bois, ainsi que des services d'entretien et de réparations courantes.

Par pays, l'analyse révèle une décélération de l'inflation en mai 2023 dans l'ensemble des Etats membres de l'Union, notamment au Sénégal (+8,3% contre +9,0%), au Togo (+5,8% contre +6,9%), en Côte d'Ivoire (+4,8% contre +5,2%), au Bénin (+3,6% contre +3,8%), au Mali (+3,0% contre +3,9%) et au Niger (+0,2% contre +1,0%). Une baisse de 0,3% est relevée au Burkina en mai 2023, après une hausse de 0,2% en avril 2023. Les prix sont demeurés stables en Guinée-Bissau (+10,5%) en comparaison au mois précédent.

**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, est ressorti à 3,4% en mai 2023, stable par rapport au mois précédent.

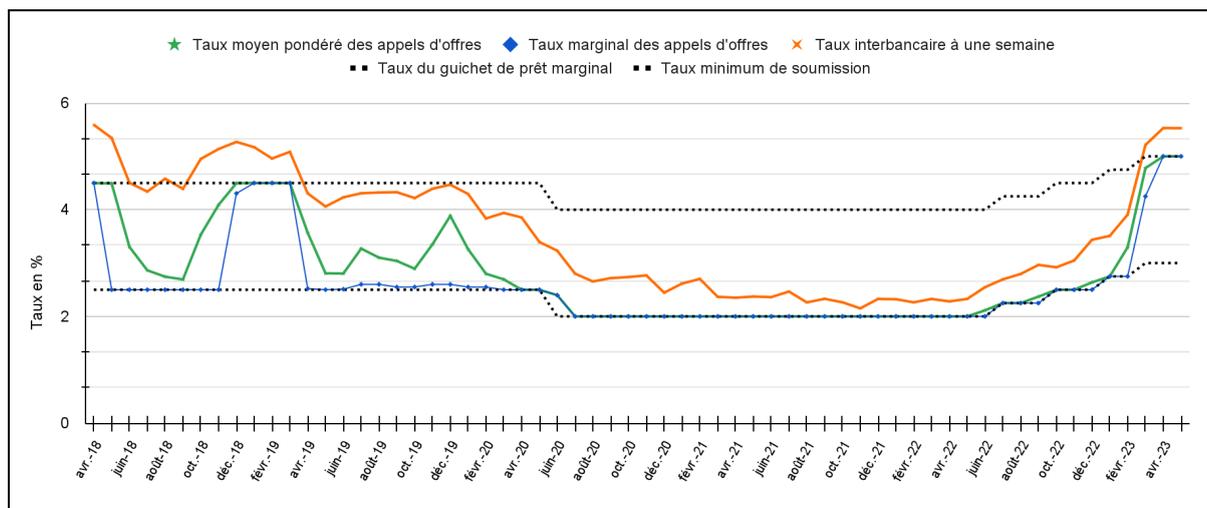
### III. TAUX D'INTÉRÊT, LIQUIDITÉ ET MONNAIE

**Lors de sa deuxième réunion ordinaire au titre de l'année 2023, tenue le 7 juin, le Comité de Politique Monétaire a décidé de maintenir inchangés les taux directeurs de la BCEAO à leur niveau en vigueur depuis le 16 mars 2023. Ainsi, le taux minimum de soumission aux appels d'offres d'injection de liquidité est maintenu à 3,00% et le taux du guichet de prêt marginal demeure à 5,00%. Le coefficient de réserves obligatoires applicable aux banques de l'Union reste inchangé à 3,0%, niveau en vigueur depuis le 16 mars 2017.**

#### 3.1. Taux d'intérêt des marchés monétaires

Les taux sur les marchés monétaire et interbancaire ont maintenu leur tendance à la hausse, entamée à la suite des hausses successives des taux directeurs de la BCEAO. Au cours de la période d'analyse (mai 2023), le taux moyen pondéré et le taux marginal sur le guichet de refinancement à une semaine se sont établis à 5,00% chacun comme au mois précédent. Ces taux étaient de 2,00% chacun en mai 2022. Sur le marché interbancaire, le taux d'intérêt moyen pondéré sur la maturité à une semaine a connu une baisse en ressortant à 5,52% en mai 2023 contre 5,53% en avril 2023. En mai 2022, ce taux se situait à 2,30%. Globalement, les échanges se sont effectués au cours de la période d'analyse à 5,56%, quasi stable par rapport à avril 2023 et en hausse par rapport à sa valeur de 2,52% un an auparavant.

**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 d'avril 2023 ont connu une hausse de 8 pdb par rapport au mois précédent. Hors charges et taxes, le taux débiteur moyen est ressorti à 6,83%, contre 6,75% un mois auparavant et 6,31% un an plus tôt. Le coût du crédit bancaire a augmenté au Togo (7,77% contre 7,20%), au Niger (9,11% contre 8,65%), au Burkina (8,01% contre 7,76%), en Côte d'Ivoire (6,50% contre 6,32%), au Sénégal (5,95% contre 5,90%) et en Guinée-Bissau (7,56% contre 7,55%). Par contre, des baisses ont été observées au Bénin (7,28% contre 7,35%) et au Mali (7,95% contre 7,99%).

Les taux d'intérêt créditeurs sur les dépôts à terme ont progressé de 11 pdb pour s'établir à 5,35%, contre 5,24% un mois plus tôt et 4,99% une année auparavant. Par pays, la rémunération des dépôts a augmenté au Sénégal (5,51% contre 5,00%), au Burkina (5,45% contre 5,14%), au Niger (5,87% contre 5,71%) et au Togo (5,66% contre 5,55%). Les taux d'intérêt créditeurs ont, en revanche, baissé dans les autres pays de l'Union : Guinée-Bissau (3,61% contre 4,00%), Mali (5,19% contre 5,43%), Bénin (5,18% contre 5,28%) et Côte d'Ivoire (5,16% contre 5,26%).

### 3.3. Liquidité bancaire

En mai 2023, les banques ont connu une détérioration de leur liquidité propre de 275,2 milliards. Cette évolution résulte de l'impact négatif des mouvements nets de billets aux guichets, qui se sont élevés à -4,7 milliards et des transferts nets reçus (-286,9 milliards). Toutefois, cette détérioration de la position structurelle de liquidité des banques a été partiellement compensée par le solde de leurs transactions avec les Etats et les autres facteurs nets, qui s'est élevé à +7,0 milliards.

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

Variation des facteurs autonomes	mai-22 / avr-22	avr-23 / mars-23	mai-23 / avr-23
Circulation fiduciaire (1)	-247,6	241,7	-4,7
Transferts nets des banques (2)	-190,8	69,5	-286,9
Opérations des États avec les banques et autres facteurs nets (3)	131,2	-115,9	7,0
Position structurelle de liquidité (4) = (2) + (3) - (1)	188,0	-288,2	-275,2
Réserves obligatoires (5)	5,1	-36,8	0,5
Hausse (+) ou baisse (-) des besoins de liquidité (6) = (5) - (4)	-182,9	251,4	275,7
Refinancements (7)	-87,1	368,3	56,9
Variation de la liquidité bancaire (8) = (4) + (7)	<b>100,9</b>	<b>80,2</b>	<b>-218,4</b>

Source : BCEAO

Durant le mois de mai 2023, le refinancement accordé par la BCEAO aux banques de l'UEMOA a augmenté de 56,9 milliards. En conséquence, la liquidité bancaire s'est dégradée de 218,4 milliards d'un mois à l'autre.

**Tableau 7 : Répartition des refinancements suivant les guichets<sup>2</sup>**

	Encours			Variation (en milliards)	
	mai 22	avr. 23	mai 23	avr-23 / mars-23	mai-23 / avr-23
Guichet hebdomadaire	4 281,8	6 236,0	6 483,7	391,4	247,7
Guichet mensuel	1 625,4	1 605,0	1 505,0	-25,0	-100,0
Guichet de prêt marginal	0,0	3,6	0,0	3,6	-3,6
Guichet de relance	321,0	853,5	764,4	4,6	-89,1
Guichet de Soutien et de Résilience	129,1	6,3	6,3	-6,3	0,0
Refinancement total de la Banque Centrale	6 357,3	8 704,4	8 761,3	368,3	56,9

Source : BCEAO

L'examen de la constitution des réserves obligatoires des banques pendant la période allant du 16 avril au 15 mai 2023 révèle un excédent par rapport au niveau des réserves requises. Les réserves excédentaires des banques se sont élevées à 1.452,7 milliards, représentant ainsi 129,1% des réserves requises.

<sup>2</sup> Les données des encours ne concernent que les banques

**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	44,9	85,4	52,5	1,3	0,6	197	46,1	53,6
Burkina	171,9	130,6	131,6	3,9	1,4	285,8	175,8	133,2
Côte d'Ivoire	316,5	283,7	111,5	435,6	158,5	274,9	752,1	170,1
Guinée-Bissau	1,7	4,9	33,8	-0,6	2,8	-19,3	1,1	14,4
Mali	64,5	124,5	51,8	6,4	17,9	35,5	70,9	49,8
Niger	41,8	46,5	90,1	7,1	1,8	401,2	48,9	101,5
Sénégal	190,2	166,6	114,1	167,8	80,1	209,6	358,0	145,1
Togo	3,3	2,1	158,8	-3,7	17,9	-20,7	-0,4	-2
<b>UMOA</b>	<b>834,8</b>	<b>844,4</b>	<b>98,9</b>	<b>617,9</b>	<b>280,9</b>	<b>219,9</b>	<b>1 452,7</b>	<b>129,1</b>

Source : BCEAO, RO : Réserves Obligatoires.

### 3.4. Monnaie

En avril 2023, la masse monétaire a connu une croissance, en glissement annuel, de 7,9%, en baisse par rapport au mois précédent où elle s'est accrue de 8,5%. Les dépôts ont enregistré une légère augmentation de leur rythme de progression, en passant de 8,9% en mars 2023 à 9,1% en avril 2023, tandis que la circulation fiduciaire a ralenti à 4,0% en avril 2023, après 7,0% en mars 2023, en lien avec l'augmentation du rythme de progression des encaisses des banques, qui est passé de -8,6% en mars 2023 à +15,5% en avril 2023.

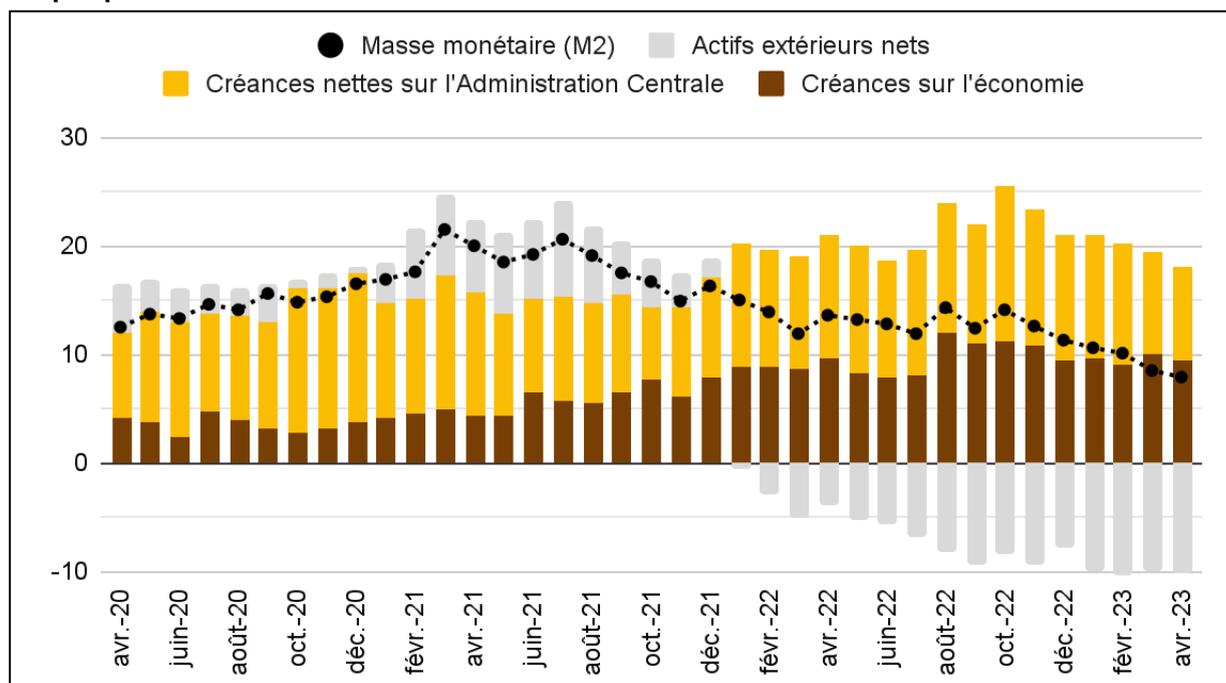
**Tableau 9 : Situation monétaire à fin avril 2023 (montants en milliards de FCFA, sauf indications contraires)**

					Variation mensuelle (%)		Variation annuelle (%)	
	mars-23		avr.-23		Période précédente	Période courante	Période précédente	Période courante
	mars-23	avr.-23	mars-23	avr.-23				
<b>Masse monétaire (M2)</b>	<b>42 087,9</b>	<b>42 627,2</b>	<b>45 659,1</b>	<b>46 006,6</b>	<b>0,4</b>	<b>0,8</b>	<b>8,5</b>	<b>7,9</b>
Circulation fiduciaire	9 617,4	10 035,2	10 294,7	10 440,5	0,9	1,4	7	4
Dépôts	32 470,5	32 591,9	35 364,4	35 566,1	0,2	0,6	8,9	9,1
<b>Actifs extérieurs nets</b>	<b>7 086,6</b>	<b>7 291,2</b>	<b>2 878,0</b>	<b>2 943,1</b>	<b>-1,7</b>	<b>2,3</b>	<b>-59,4</b>	<b>-59,6</b>
<b>Créances intérieures</b>	<b>44 938,7</b>	<b>45 701,2</b>	<b>53 444,3</b>	<b>53 960,8</b>	<b>0,7</b>	<b>1,0</b>	<b>18,9</b>	<b>18,1</b>
Créances nettes sur APUC	17 034,4	17 391,2	20 897,7	21 330,9	-2	2,1	22,7	22,7
Créances sur l'économie	27 904,2	28 310,0	32 546,6	32 629,9	2,6	0,3	16,6	15,3

Source : BCEAO

La progression de la masse monétaire en avril 2023 résulte essentiellement de la hausse des créances des institutions de dépôt sur les unités résidentes, atténuée par la poursuite de la dégradation des actifs extérieurs nets (AEN).

**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 avril 2023, les AEN des institutions de dépôt de l'Union se sont contractés de 4.348,2 milliards, en un an, reflétant la baisse de 3.485,8 milliards des AEN de la Banque Centrale et de 862,4 milliards de ceux des autres institutions de dépôt.

### 3.4.2. Créances intérieures

La progression des créances intérieures a été notamment influencée par le financement des déficits publics des Etats sur le marché financier régional, ce qui a augmenté les créances nettes des institutions de dépôt sur les administrations publiques centrales. Cependant, le rythme de progression annuel de ces créances est resté stable à 22,7% entre mars et avril 2023. Les concours des banques aux États, sous forme d'acquisition de titres publics, se sont accrus, en glissement annuel, de 11,9% contre 10,9% un mois plus tôt.

Malgré le recours soutenu au marché régional par les Etats, le financement du secteur privé est demeuré dynamique. Les créances sur l'économie ont enregistré, en glissement annuel, une croissance de 15,3% en avril 2023 après 16,6% un mois plus tôt. Le rythme de progression des crédits accordés aux entreprises privées a baissé pour ressortir à 17,9%, après une croissance de 18,4% le mois précédent. Les crédits accordés aux ménages et aux Institutions Sans But Lucratif au Service des Ménages (ISBLSM) ont augmenté de 9,9% en avril 2023, contre 12,3% le mois précédent. En outre, le portefeuille de titres privés détenus par les banques a augmenté de 48,8% en un an en avril 2023, comparé à une hausse de 50,5% en mars 2023.

## IV. MARCHÉ FINANCIER DE L'UEMOA

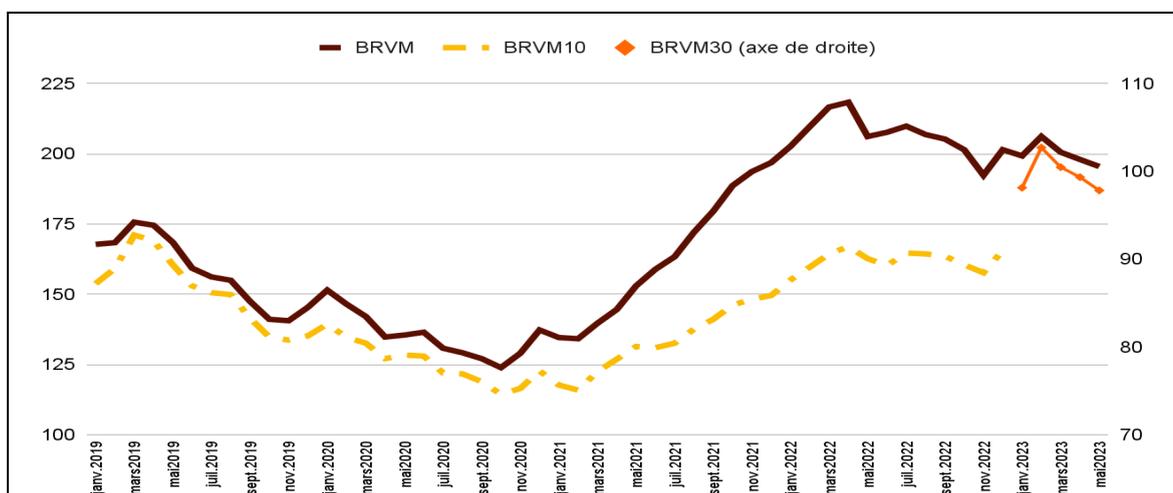
*Les activités du marché boursier régional ont connu des évolutions à la baisse sur la période récente. Les Etats ont, pour leur part, levé sur le marché des titres de dette publique plus de ressources en mai 2023 par rapport au mois précédent.*

### 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 mai 2023, l'indice global, le BRVM Composite, s'est replié de 1,3% par rapport à sa valeur à fin avril 2023 pour s'établir à 195,5 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, a reculé de 1,5% par rapport à sa valeur à fin avril 2023 pour se situer à 97,8 points. A la date du 19 juin 2023, les indices BRVM 30 et BRVM Composite ont progressé de 0,9% et 0,7% par rapport à leur valeur de fin mai 2023.

En glissement annuel, l'indice BRVM composite s'est dégradé de 7,1% par rapport à mai 2022.

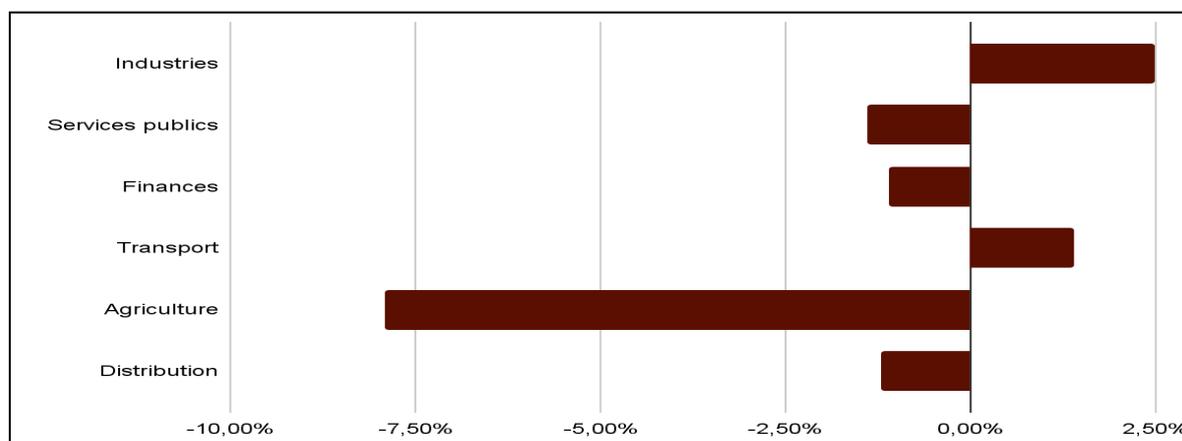
**Graphique 10 : Évolution des indices boursiers de la BRVM (en nombre de points)**



Source : BRVM

Quant à la capitalisation boursière totale, elle s'est accrue de 22,7% pour s'établir à 17.388,4 milliards à fin mai 2023.

**Graphique 11 - Évolution des indices sectoriels de la BRVM en mai 2023**



Source : BRVM

## 4.2. Marché des titres de la dette publique

Au cours du mois de mai 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. La situation des émissions est ressortie en hausse 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 691,0 milliards, dont 505,5 milliards de bons du Trésor (73,2% du total) et 185,5 milliards au titre des obligations du Trésor (26,8% du total). Par rapport au mois d'avril 2023, les ressources mobilisées affichent une hausse de 174,3 milliards (+33,7%), tirée à la fois par l'augmentation des émissions de bons (+61,7 milliards) et d'obligations (+112,6 milliards). En glissement annuel, le volume global des émissions a progressé de 40,7% (+200 milliards). Les interventions des Etats sur le marché par **syndication** se sont également soldées par une augmentation du montant global des émissions à 150,0 milliards en mai 2023, contre 120,0 milliards un mois plus tôt, soit une hausse de 25%. En glissement annuel, le volume global des émissions a progressé de 150,0 milliards. Pour rappel, aucune émission de titres publics n'avait été enregistrée sur le marché par syndication en mai 2022.

Le taux de couverture<sup>3</sup> global des montants mis en adjudication par les souscriptions s'est amélioré en mai 2023 en ressortant, en moyenne, à 141,2%, contre 120,9% le mois précédent

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

(Montants en milliards)

	mai 2022	2023		Variation		Variation (%)	
		avril	mai	mensuelle	annuelle	mensuelle	annuelle
<b>Bons</b>	211,0	443,8	505,5	61,7	294,6	13,9	139,6
<b>Obligations</b>	280,0	192,9	335,5	142,6	55,5	73,9	19,8
-Par adjudication	280,0	72,9	185,5	112,6	-94,5	154,5	-33,8
-Par syndication	0,0	120,0	150,0	30,0	150,0	25,0	-
<b>Total adjudication</b>	491,0	516,7	691,0	174,3	200,0	33,7	40,7
<b>Total</b>	<b>491,0</b>	<b>636,7</b>	<b>841,0</b>	<b>204,3</b>	<b>350,0</b>	<b>32,1</b>	<b>71,3</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>4</sup> des bons a progressé pour s'établir à 6,71% en mai 2023, contre 6,34% le mois précédent. En outre, le rendement moyen des émissions obligataires a augmenté de 20 points de base, passant de 6,98% en avril 2023 à 7,18% en mai 2023. Le rendement moyen pondéré des obligations émises par syndication s'est replié de 40 points de base en variation mensuelle, pour s'établir à 6,0% en mai 2023.

Par rapport à la même période de l'année précédente, les coûts de mobilisation des emprunts publics sont ressortis en hausse. Le taux moyen pondéré sur les bons du Trésor et le rendement moyen pondéré des obligations ont progressé respectivement de 399 pdb et 171 pdb. Ces évolutions pourraient s'expliquer, entre autres, par les tensions observées sur le marché financier régional et l'effet des relèvements des taux directeurs au cours des années 2022 (+75 pdb) et 2023 (+25 pdb).

<sup>3</sup> Le taux de couverture est défini comme le rapport du montant des souscriptions au montant sollicité lors du lancement des émissions.

<sup>4</sup> Le taux d'intérêt moyen pondéré correspond au taux d'intérêt moyen sur les soumissions, pondéré des montants retenus.

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

	mai 2022	2023		Variation	
		avril	mai	mensuelle	annuelle
<b>Bons</b>	2,72	6,34	6,71	0,37	3,99
<b>Obligations</b>	5,47	6,62	6,65	0,03	1,18
<i>Par adjudication</i>	5,47	6,98	7,18	0,20	1,71
<i>Par Syndication</i>	-	6,40	6,00	-0,40	-

Source : UMOA-Titres, BCEAO.

## V. PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES DE L'UEMOA

***Sur le reste de l'année 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.***

### 5.1. Croissance

Pour les mois à venir, les économies de l'Union devraient accentuer leur reprise, 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. Les branches commerciales, les industries manufacturières et extractives, ainsi que les services marchands et financiers devraient connaître une accélération.

Selon les prévisions de la BCEAO, l'activité économique devrait enregistrer une croissance annuelle de 5,7% au deuxième trimestre 2023 et de 6,0% au troisième trimestre 2023, après une croissance de 5,4% au premier trimestre 2022. Les bonnes performances de la demande intérieure renforceraient la croissance économique des pays de l'UEMOA.

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

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

Source : BCEAO

## 5.2. Monnaie

Les estimations situent le taux de croissance annuelle de la masse monétaire de l'Union à 8,4% à fin mai 2023 contre 7,9% un mois plus tôt. La hausse de 3.618,9 milliards qui en résulterait, serait essentiellement imputable à l'accroissement des créances intérieures de 18,9%, atténuée par la diminution de 60,1% 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 (+21,7%), accentuée par celle des créances sur l'économie (+17,1%).

Analysé sous l'angle de ses composantes, l'accroissement, en glissement annuel, de la masse monétaire se traduirait à fin mai 2023 par la hausse des dépôts (+9,1%) et de la circulation fiduciaire (+6,0%).

## 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 3,6% en juin 2023 et juillet 2023 après 3,9% en mai 2023. Cette évolution serait en ligne avec le maintien d'un bon approvisionnement des marchés en produits céréaliers locaux. Par ailleurs, il est attendu une tendance à la baisse des prix des produits alimentaires importés, en phase avec le reflux des cours internationaux des denrées alimentaires importées par l'Union. La dynamique serait également soutenue par la poursuite des actions des Gouvernements en faveur de la

préservation du pouvoir d'achat des populations, en particulier, les interventions attendues au titre des Plans Nationaux de Réponse (PNR) convenus entre les Etats et leurs partenaires.

**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	avril 23	mai 23	juin 23	juil. 23
Produits alimentaires et boissons	0,0	-0,5	1,8	4,7	2,4	1,6	1,5	1,5
Boissons alcoolisées, Tabac et stupéfiants	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
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	0,5	0,6	0,6	0,6
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	0,0	0,0	0,0	0,0
Transport	0,3	0,1	0,0	0,2	0,6	0,6	0,6	0,6
Communication	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1
Loisirs et culture	0,1	0,0	0,0	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2
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	0,4	0,5	0,3	0,3
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>4,6</b>	<b>3,9</b>	<b>3,6</b>	<b>3,6</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	
	avril	avril	mars	avril (*)	mars	avril (*)
<b>PRODUITS DE L'ALIMENTATION</b>	<b>0,7</b>	<b>1,4</b>	<b>2,5</b>	<b>-0,8</b>	<b>3,2</b>	<b>0,9</b>
Produits non transformés de l'agriculture, de la chasse ou de la sylviculture	0,2	0,5	0,0	0,1	0,3	0,0
Produits non transformés de la pêche, de la pisciculture ou de l'aquaculture	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1
Autres produits de l'alimentation, boissons et tabacs	0,4	0,8	2,6	-0,9	2,9	0,9
<b>EQUIPEMENT DE LA PERSONNE</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>
Textiles, habillement, articles chaussants et cuirs	0,1	0,1	-0,1	-0,1	0,3	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>0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,7</b>	<b>1,1</b>	<b>0,4</b>
Ameublement, équipements et produits ménagers	0,1	0,0	0,1	-0,5	0,7	0,2
Matériaux de construction, quincaillerie, peintures, verres et articles de verre	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	0,4	0,2
<b>AUTOMOBILES, MOTOCYCLES ET PIÈCES DÉTACHÉES</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,7</b>	<b>-1,1</b>	<b>0,6</b>	<b>3,1</b>	<b>2,9</b>
Véhicules automobiles neufs	-0,5	0,2	-0,8	0,3	2,3	2,3
Véhicules automobiles usagers	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Motocycles neufs	-0,1	0,1	-0,2	-0,1	0,1	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	0,3	0,5	-0,1	0,4	0,7	0,6
Pièces et accessoires de véhicules automobiles et de motocycles usagers	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>PRODUITS PÉTRIOLIERS</b>	<b>-1,3</b>	<b>2,0</b>	<b>3,1</b>	<b>-2,5</b>	<b>11,5</b>	<b>6,2</b>
Produits pétroliers	-1,3	2,0	3,1	-2,5	11,5	6,2
<b>PRODUITS PHARMACEUTIQUES ET COSMÉTIQUES</b>	<b>-0,6</b>	<b>1,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>2,4</b>	<b>1,1</b>
Produits pharmaceutiques et médicaux	-0,6	1,1	-0,1	-0,1	2,3	1,0
Parfumerie et produits de beauté	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
<b>PRODUITS DIVERS</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,7</b>	<b>0,4</b>
Machines de bureau et matériel et informatique	-0,4	0,0	-0,2	-0,1	0,2	0,1
Autres appareils électriques et électroniques non ménagers	0,2	0,0	0,1	0,0	0,1	0,2
Articles de presse, librairie, papeterie, fournitures scolaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Autres produits	0,0	0,3	0,0	0,0	0,4	0,1
<b>INDICE GLOBAL</b>	<b>-1,5</b>	<b>5,5</b>	<b>4,1</b>	<b>-3,4</b>	<b>22,3</b>	<b>11,9</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	
	avril	avril	mars	avril (*)	mars	avril (*)
<b>PRODUCTION DES ACTIVITES EXTRACTIVES</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,1</b>	<b>0,7</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,1</b>
Pétrole brut et gaz naturel	-1,8	-0,3	0,8	-0,1	0,1	0,3
Minerais d'uranium et de thorium	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0
Minerais métalliques	1,3	0,4	0,3	0,6	-0,3	-0,1
Autres minerais	0,0	0,0	-0,4	-0,1	-0,3	-0,3
<b>INDUSTRIES MANUFACTURIERES</b>	<b>-0,5</b>	<b>-3,3</b>	<b>4,6</b>	<b>0,5</b>	<b>-1,1</b>	<b>2,7</b>
Produits alimentaires et de boissons	-1,1	-2,9	4,3	2,1	-2,7	2,4
Produits à base de tabac	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1
Textiles	-2,0	-0,4	-0,8	-0,5	-0,8	-0,8
Articles d'habillement	-0,8	-0,2	0,1	-0,1	-0,1	0,0
Cuirs; 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	-0,1	-0,2	0,1	-0,1
Papier, carton et articles en papier et en carton	0,2	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0
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	0,4	0,3	-0,4	0,6	0,3	0,6
Produits chimiques	0,8	-1,0	0,5	-1,2	1,5	1,4
Caoutchouc et matières plastiques	0,9	-0,3	0,2	-0,7	-0,1	-0,5
Autres produits minéraux non métalliques	0,5	1,1	0,5	-0,5	0,7	-1,0
Produits métallurgiques de base	0,4	-0,1	0,0	-0,4	0,0	-0,3
Ouvrages en métaux (sauf machines et matériel)	0,0	0,5	-0,3	1,3	0,2	1,1
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	0,2	-0,1	0,0	0,0
Meubles; activités de fabrication n.c.a.	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1
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>0,8</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,5</b>	<b>0,3</b>
Electricité, gaz, vapeur et eau chaude	0,7	0,2	0,1	0,1	0,4	0,3
Eau	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0
<b>Indice Général</b>	<b>-0,1</b>	<b>-3,0</b>	<b>5,3</b>	<b>1,0</b>	<b>-1,2</b>	<b>2,9</b>

Source : BCEAO (\*) données provisoire, CVS  
n.c.a. : non classé par ailleurs



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