



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

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

Mai 2023



**BCEAO**

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

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

---

**Mai 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	14
<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	16
3.4. Monnaie	18
<b>IV. MARCHÉ FINANCIER DE L'UEMOA</b>	<b>19</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 demeure marquée par 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. Les perspectives économiques restent entourées de fortes incertitudes.

Aux **États-Unis**, le secteur manufacturier a connu une expansion en avril 2023, avec l'amélioration des nouvelles commandes. Au **Japon**, l'activité du secteur manufacturier continue sur sa tendance baissière. En **zone euro** et au **Royaume-Uni**, l'indice des directeurs d'achat a fléchi, en raison de la baisse de la production.

Au niveau des **pays émergents**, l'activité économique a connu des évolutions divergentes. En **Chine**, l'activité économique a reculé en avril 2023, en raison d'une faible demande intérieure. En **Inde**, l'indice PMI du secteur manufacturier a connu une forte croissance dans un contexte d'expansion soutenue par les ventes. L'indice PMI manufacturier de la **Russie** a légèrement reculé en avril 2023, tout en restant en phase d'expansion. Au **Brsil**, l'indice PMI du secteur manufacturier, en zone de contraction, a de nouveau fléchi, affecté par la forte réduction des nouvelles commandes. En **Afrique du Sud**, l'activité économique s'est également repliée en avril 2023.

Dans les pays voisins et partenaires commerciaux de l'UEMOA, l'indice PMI composite montre une accélération de l'activité au **Nigeria**, après une forte baisse le mois dernier. L'activité du secteur privé au **Ghana** entame le troisième mois consécutif d'expansion, depuis plus d'un an.

Les cours des matières premières exportées par les pays de l'Union ont progressé en avril 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 mars 2023, font ressortir que l'activité économique a été soutenue par le raffermissement de la demande intérieure, 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 5,53% en avril 2023, en hausse de 32,0 points de base par rapport à son niveau du mois précédent (5,21%) et de 294,0 pdb depuis le 13 juin 2022 (2,59%). Au niveau des conditions appliquées par les banques à la clientèle, la situation de mars 2023 fait état d'une tendance haussière des taux débiteurs (6,75% en mars 2023, contre 6,71% un mois auparavant et 6,28% un an plus tôt).

La masse monétaire a enregistré une progression de 8,5%, en glissement annuel, à fin mars 2023, après 9,8% un mois plus tôt. La progression de la masse monétaire résulte

---

<sup>1</sup> Cette note d'analyse a été produite sur la base des données disponibles au 19 mai 2023

essentiellement de la hausse des créances des institutions de dépôt sur les unités résidentes (+18,9%), atténuée par la dégradation des actifs extérieurs nets (AEN) de 59,4%.

## **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 issus de la campagne agricole 2022/2023 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 demeure marquée par 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. Les perspectives économiques restent entourées de fortes incertitudes.*

L'activité manufacturière est entrée en zone d'expansion aux **États-Unis** avec un indice PMI à 50,2 points en avril 2023 après 49,2 points le mois précédent. Les nouvelles commandes sont revenues en territoire d'expansion et la production a augmenté, tandis que la demande en provenance de l'étranger s'est encore contractée. L'activité manufacturière dans la **zone euro** a diminué, passant de 47,3 points le mois dernier à 45,8 points en avril 2023, se maintenant ainsi sous les 50 points pour un dixième mois consécutif. Le volume de production a baissé pour la première fois depuis le début de l'année, en raison de la détérioration de la demande, de l'hésitation des consommateurs et des niveaux élevés des stocks. La production manufacturière est repartie à la baisse en avril 2023, tendance contrastant avec les hausses enregistrées les deux mois précédents. Les tensions inflationnistes se sont atténuées sur fond d'amélioration des chaînes d'approvisionnement. Le secteur manufacturier de la **Grande-Bretagne** a continué à se contracter en avril 2023, malgré la hausse des nouvelles commandes. L'indice PMI a atteint 47,8 points en avril 2023, contre 47,9 points un mois plus tôt. La production a fléchi pour le deuxième mois consécutif, entraînée par des baisses chez les producteurs de biens de consommation et intermédiaires. Le total des entrées de commandes a diminué au rythme le plus rapide en trois mois tandis que l'emploi a baissé pour le septième mois consécutif. Au **Japon**, l'activité manufacturière s'est contractée en avril 2023, au rythme le plus lent en six mois en raison d'une baisse plus faible des ventes et de la solidité du secteur des services, suggérant une reprise économique post-Covid-19 inégale. L'indice des directeurs d'achat du secteur manufacturier a augmenté à 49,5 points en avril 2023, contre 49,2 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 avril 2023, en raison de la faiblesse de la demande intérieure. L'indice PMI manufacturier a reculé à 49,5 points, après 50,0 points en mars 2023. Les analystes estiment que l'économie chinoise continue de faire face à des vents contraires, notamment le fléchissement des bénéfices des industriels et la persistance du ralentissement du secteur immobilier. Cela suggère que la reprise économique en Chine a ralenti de manière significative après le pic d'infections au Covid-19 du début d'année. L'indice PMI manufacturier de **l'Inde** a atteint le niveau record de 57,2 points en avril 2023, contre 56,4 points le mois précédent, la production et les nouvelles commandes ayant connu leur plus forte croissance en quatre mois, dans un contexte d'expansion soutenue des ventes. Dans le même temps, l'emploi a augmenté et les fournisseurs ont été en mesure de livrer les matériaux achetés en temps voulu. En **Russie**, l'indice PMI manufacturier a reculé à 52,6 points en avril 2023, contre 53,2 points le mois précédent. Les dernières données indiquent la croissance la plus faible du secteur depuis janvier 2023, la production et les nouvelles commandes ayant augmenté à un rythme plus faible. Au **Brésil**, l'indice des directeurs d'achat du secteur manufacturier a fléchi à 44,3 points en avril 2023, contre 47,0 points le mois précédent, marquant la sixième période consécutive de contraction de l'activité des usines brésiliennes. Les nouvelles commandes des usines ont diminué au rythme le plus rapide depuis l'effondrement lié à la pandémie à Covid-19, dans un contexte de report des approbations des clients pour les accords en cours et de réduction des revenus disponibles pour les ménages. En conséquence, les entreprises ont été contraintes de

réduire leur production. L'indice Absa des directeurs d'achat de **l'Afrique du Sud** est passé à 49,8 points en avril 2023, après un creux de huit mois de 48,1 points le mois précédent. La dernière lecture indique le troisième mois consécutif de contraction de l'activité manufacturière du pays, bien qu'il s'agisse du plus faible de la séquence. Les nouvelles commandes ont baissé davantage que la production pour atteindre leur pire niveau depuis septembre 2022.

Au niveau des pays voisins de l'UEMOA, l'indice PMI composite du **Nigeria** a augmenté à 53,8 points en avril 2023, après avoir atteint son niveau le plus bas en deux ans (42,3 points le mois précédent). Les nouvelles affaires et la production ont fortement augmenté dans le contexte d'une atténuation de la crise de liquidités, qui a gravement affecté l'économie ces derniers mois. Les secteurs de l'agriculture, de l'industrie manufacturière, des services, ainsi que du commerce de gros et de détail ont tous connu une reprise de leur activité. L'indice PMI du **Ghana** a atteint 51,3 points en avril 2023, contre 50,9 points le mois précédent. L'amélioration de l'activité du secteur privé du pays, un plus haut niveau depuis décembre 2021, est en phase avec la croissance des nouvelles commandes et de la production, ainsi que la bonne tenue de la demande des clients dans un contexte d'atténuation des pressions inflationnistes. En conséquence, les entreprises ont augmenté leurs effectifs et leurs achats. Au niveau de la **CEMAC**, il ressort des résultats de l'enquête de conjoncture réalisée par les services de la BEAC que les chefs d'entreprise anticipent un regain d'activité économique au 2<sup>ème</sup> trimestre 2023, dans le sillage d'un redressement de l'activité pétrolière, d'une bonne progression des cultures de rente et de résilience de services.

## 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. Certaines banques ont décidé de marquer un arrêt au cycle de hausse de leur taux directeurs.***

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 10,1% en mars 2023, la plus élevée de toutes les grandes 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 Européenne (BCE)** a, le 4 mai 2023, relevé de 25 points de base ses taux directeurs. Les taux d'intérêt des opérations principales de refinancement, de la facilité de prêt marginal et de la facilité de dépôt ont été relevés à respectivement 3,75%, 4,00% et 3,25%. Ce septième relèvement consécutif en dix mois vise à contenir l'inflation qui demeure encore élevée dans la zone euro. La BCE a annoncé vouloir poursuivre la hausse des taux, afin de lutter contre l'inflation.

La **Réserve fédérale américaine (FED)** a, le 3 mai 2023, augmenté ses taux pour la dixième fois consécutive, de 0,25 point de pourcentage, malgré des signes de ralentissement de l'économie américaine et la crise bancaire récente, en raison d'une inflation toujours élevée. La fourchette de taux s'étend désormais de 5,00% à 5,25%.

La **Banque centrale australienne (RBA)** a, le 2 mai 2023, augmenté son principal taux d'intérêt directeur d'un quart de point, à cause d'une forte inflation. La RBA a porté son taux à 3,85%.

Dans les prochains mois, un resserrement supplémentaire pourrait intervenir pour s'assurer que l'inflation revienne à l'objectif cible dans un délai raisonnable.

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.

**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 mai 2023 (en pdb)	Taux directeur au 20 mai 2023 (%)	Cible d'inflation (%)	Taux d'inflation en avril 2023 (%)
<b>Pays avancés</b>					
États-Unis	425	50	{5,00 -5,25}	2,0	4,9
Zone euro	250	150	3,75	2,0	7,0
Royaume-Uni	325	125	4,50	2,0	10,1
<b>Pays émergents</b>					
Chine	-15	0	3,65	3,0	0,1
Russie	-1250/+1150	0	7,50	4,0	2,3
Inde	225	25	6,50	5,7	4,7
Brésil	450	0	13,75	{3,75+/-1,5}	4,2
Afrique du sud	325	75	7,75	{3,0 - 6,0}	7,1
<b>Pays en développement</b>					
Nigeria	500	150	18,00	{6,0 - 9,0}	22,2
Ghana	1250	250	29,50	{8,0+/-2,0}	41,2
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 par les pays de l'Union ont progressé en avril 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 4,3% en avril 2023, après une augmentation de 0,5% le mois précédent. Ce renchérissement s'explique essentiellement par l'accroissement des cours des produits non énergétiques (**café** : +9,2%, **cacao** : +5,7% et **coton** : +0,7%), du **zinc** (+4,6%), de l'**or** (+4,6%) et de l'**uranium** (+1,6%). S'agissant des produits énergétiques, un accroissement des cours a été enregistré sur le **pétrole** (+7,8%) tandis que les prix du **gaz naturel** (-2,9%) se sont repliés. Par ailleurs, une baisse des cours est relevée sur les autres produits agricoles (**huile de palmiste** : -4,5%, **noix de cajou** : -2,7%, **huile de palme** : -1,6% et **caoutchouc** : -0,5%).

La persistance des inquiétudes concernant l'approvisionnement, avec la baisse des stocks de café arabica à un minimum de 4 mois et demi de 671.795 sacs, a porté à la hausse les prix du **café**. Les prix du **cacao** se sont renforcés dans un contexte de pénurie de ce produit chez les plus grands producteurs mondiaux, notamment la Côte d'Ivoire. Les fortes pluies en Afrique de



l'Ouest, qui ont retardé la récolte et augmenté la menace d'une maladie de la pourriture noire qui freine les rendements du cacao, ont renforcé la hausse des cours. Les cours du **coton** sont soutenus par la perspective d'une demande plus élevée.

Les prix de l'**or** ont été portés par les inquiétudes touchant le secteur bancaire aux États-Unis, ainsi que le ralentissement plus faible de l'inflation. Les attentes d'une forte demande, à la suite des annonces de certains États de plans d'augmentation de la capacité de l'énergie nucléaire pour renforcer leur sécurité énergétique et réduire leurs émissions de carbone, ainsi que les contraintes de l'offre ont soutenu les prix de l'**uranium**. Les prix du **pétrole** ont augmenté dans un contexte où les investisseurs anticipent un resserrement de l'offre résultant des réductions de l'OPEP+ et de la reprise des achats de pétrole par les États-Unis en vue de reconstituer leurs réserves stratégiques.

Par contre, les cours du **gaz naturel** ont baissé, en raison d'une consommation plus faible en ce temps doux, et d'une augmentation des approvisionnements en GNL en provenance des États-Unis, ainsi que l'augmentation de l'offre en provenance de Norvège, d'Algérie et du Qatar. Une offre abondante coïncidant avec un ralentissement de la demande a tiré les cours des **huiles de palme** et de **palmiste** à la baisse. La diminution des prix du **caoutchouc** est notamment due à une faible reprise économique post-Covid-19 en Chine, premier consommateur.

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



Sources : Reuters, calculs BCEAO

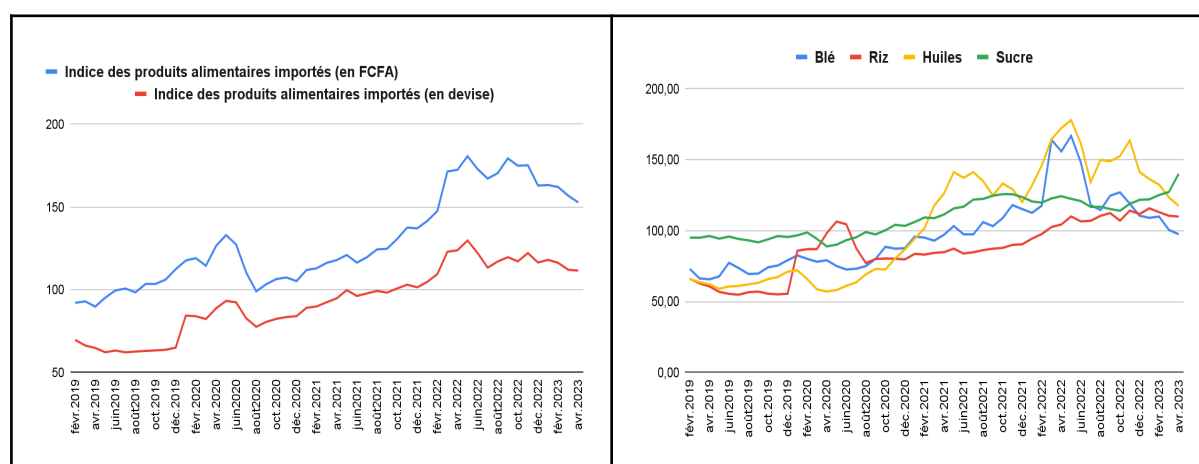
Par rapport à avril 2022, les prix des principaux produits exportés par les pays de l'UEMOA ont baissé de 9,2%, après une diminution de 13,3% le mois précédent. La baisse des cours concerne les produits énergétiques (**gaz naturel** : -50,7% et **pétrole** : -20,1%) et les produits non énergétiques, notamment les **métaux et minéraux** (-14,4%), dont l'**uranium** (-15,0%). En revanche, les **produits agricoles** ont renchéri (**cacao** : +14,8% et **coton** : +11,8%).

Les prix des principaux produits alimentaires importés dans l'UEMOA ont, en variation mensuelle, enregistré une baisse de 0,5% en avril 2023, après un repli de 3,6% un mois auparavant. La baisse concerne les cours de l'**huile de soja** (-4,9%), du **blé** (-3,1%) et du **riz** (-0,5%).

Les cours de l'**huile de soja** ont reculé sous la perspective d'une amélioration des récoltes dans le Midwest américain et d'une baisse des importations du principal consommateur (Chine). Les

prix du **blé** se sont contractés dans un contexte de forte production dans les principales zones de production, la superficie emblavée aux États-Unis ayant augmenté de 9% pour atteindre le niveau le plus élevé en huit ans, tandis que les pluies récentes dans les plaines ont atténué les problèmes de sécheresse. Les perspectives d'augmentation de la production, en raison de la hausse de 16% des superficies semées aux États-Unis, et les estimations de baisse des importations ont impacté les prix du **riz**.

**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 10,0% en avril 2023, après un repli de 8,8% le mois précédent. Cette tendance baissière a été imprimée par le repli des cours du **blé** (-37,5%) et de l'**huile de soja** (-31,8%). En revanche, les prix du **sucre** (+12,7%) et du **riz** (+5,3%) se sont renforcés.

Exprimés en franc CFA, les prix des produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA ont fléchi de 11,4%, suite à la baisse des prix des huiles (-42,2%) et du blé (-38,3%). La hausse des cours du sucre (+23,4%) et du riz (+4,0%) a atténué la tendance.

## 1.4. Marchés financiers mondiaux

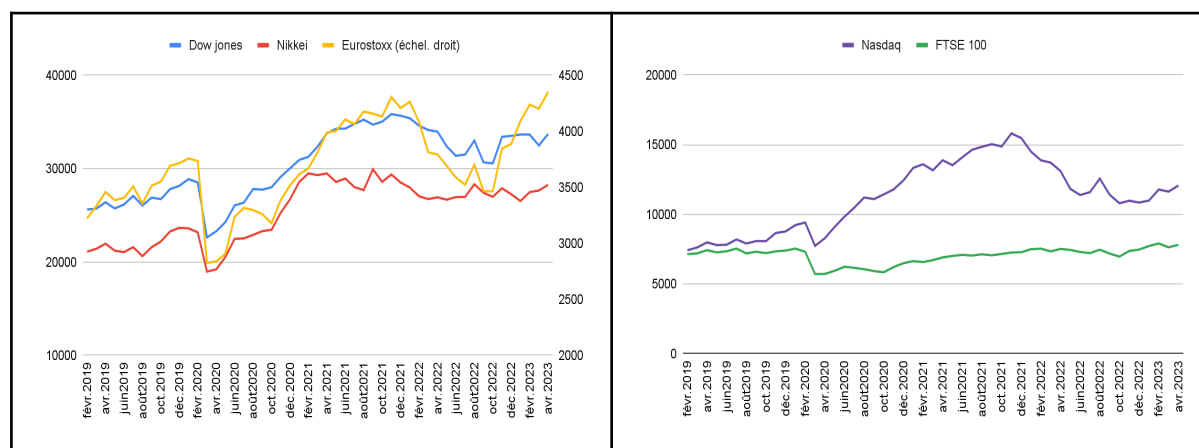
**Les Bourses européennes et américaines ont progressé au cours du mois d'avril 2023. Les marchés financiers ont été soutenus par la perspective d'une accalmie dans la remontée des taux directeurs des banques centrales.**

### 1.4.1. Les places boursières

En avril 2023, les principaux indices boursiers ont connu des progressions 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 (+4,9%) et du FTSE de l'Afrique du Sud (+2,9%). En revanche, des baisses ont été constatées au niveau du NSE du Nigeria (-5,1%) et du MASI du Maroc (-0,5%). Au niveau international, les indices DOW JONES et NASDAQ des États-Unis ont augmenté de 3,8% chacun par rapport à leur niveau du mois de mars 2023. En zone euro, les indices CAC 40 et EUROSTOXX 50 ont enregistré des valorisations de 4,0% et 3,6% respectivement. L'indice NIKKEI 225 du Japon a enregistré une hausse de 2,2%. Au

Royaume-Uni, l'indice FTSE 100 a enregistré un accroissement de 2,4% par rapport au mois précédent.

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



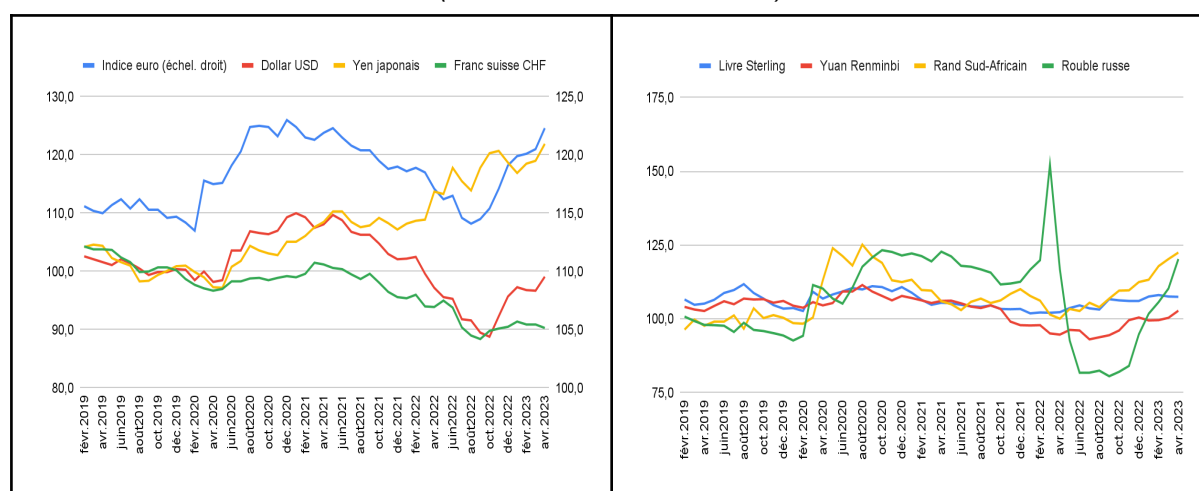
Sources : Reuters, calculs BCEAO

### 1.4.2. Les taux de change

L'indice du taux de change de l'euro, calculé par la BCE, s'est apprécié de 1,5% en avril 2023 comparativement à son niveau moyen du mois de mars 2023. Alors que l'inflation demeure élevée, la Banque centrale européenne (BCE) reste en retard par rapport à ses consoeurs sur son cycle de resserrement monétaire et doit ainsi encore relever ses taux, ce qui soutient la monnaie. Par ailleurs, l'économie de la zone euro est résiliente et les termes de l'échange se sont améliorés grâce à la baisse des prix de l'énergie. La monnaie des pays de la zone euro a progressé de 2,4% vis-à-vis du dollar américain, de 2,4% face au yen japonais et de 1,0% par rapport au dollar canadien. L'euro s'est aussi apprécié à l'égard des monnaies des pays émergents sur la même période (rouble russe : +9,0%, yuan chinois : +2,4%, roupie indienne : +2,1% et rand sud africain : +1,8%). En revanche, la monnaie européenne s'est dépréciée par rapport au franc suisse (-0,6%) et à la livre sterling (-0,1%).

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

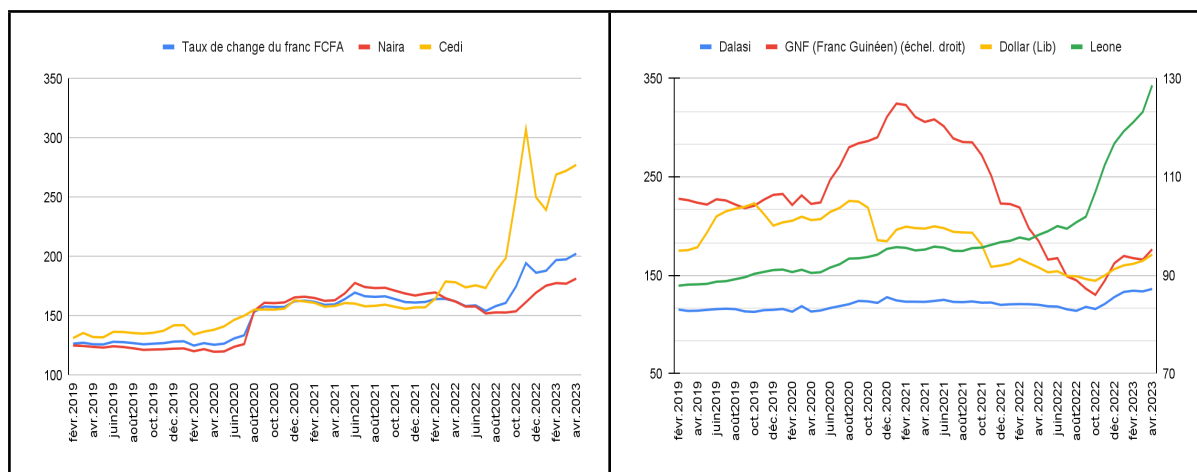
(Indices, base 100 en 2016)



Sources : BCE, Calculs BCEAO

Dans la sous-région ouest-africaine, le franc CFA enregistre, au cours du mois d'avril 2023, une appréciation de 2,4% comparée à sa valeur du mois précédent. Le franc CFA s'est apprécié à l'égard de la leone (+8,6%), du dollar libérien (+3,8%), du naira (+2,5%), du franc guinéen (+2,2%), du dalasi gambien (+1,9%) et du cedi (+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 24,7% par rapport aux monnaies des autres pays de l'Afrique de l'Ouest. Il enregistre une hausse de 79,5% et 55,5% respectivement par rapport à la leone et au cedi. En revanche, la monnaie des pays de l'UEMOA s'est dépréciée de 1,8% 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 mars 2023, l'activité économique a été soutenue par une demande intérieure 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 2,9%, après un recul de 1,2% en février 2023. Le chiffre d'affaires du commerce de détail s'est accru de 11,9%, après 22,3% le mois précédent. En outre, les prestations de services marchands et financiers ont enregistré des hausses respectives de 3,8% et 16,4%, 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 (Sénégal, Mali, Guinée-Bissau et Niger).

#### 2.1.1. Production industrielle

La production industrielle, en glissement annuel, a augmenté de 2,9%, après une baisse de 1,2%. La dynamique haussière de l'activité économique est essentiellement tirée par le renforcement de l'industrie manufacturière (+2,7 points contre -1,1 point) et de la production d'électricité, eau et gaz (+0,3 point contre +0,5 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	
	mars	mars	février	mars (*)	février	mars (*)
<b>Production des activités 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
<b>Industries manufacturières</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 pétroliers raffinés	-1,1	-2,9	4,3	2,1	-2,7	2,4
Produits chimiques	-2,0	-0,4	-0,8	-0,5	-0,8	-0,8
Caoutchouc et matières plastiques	0,4	0,3	-0,4	0,6	0,3	0,6
<b>Electricité, eau et gaz</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>
<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>

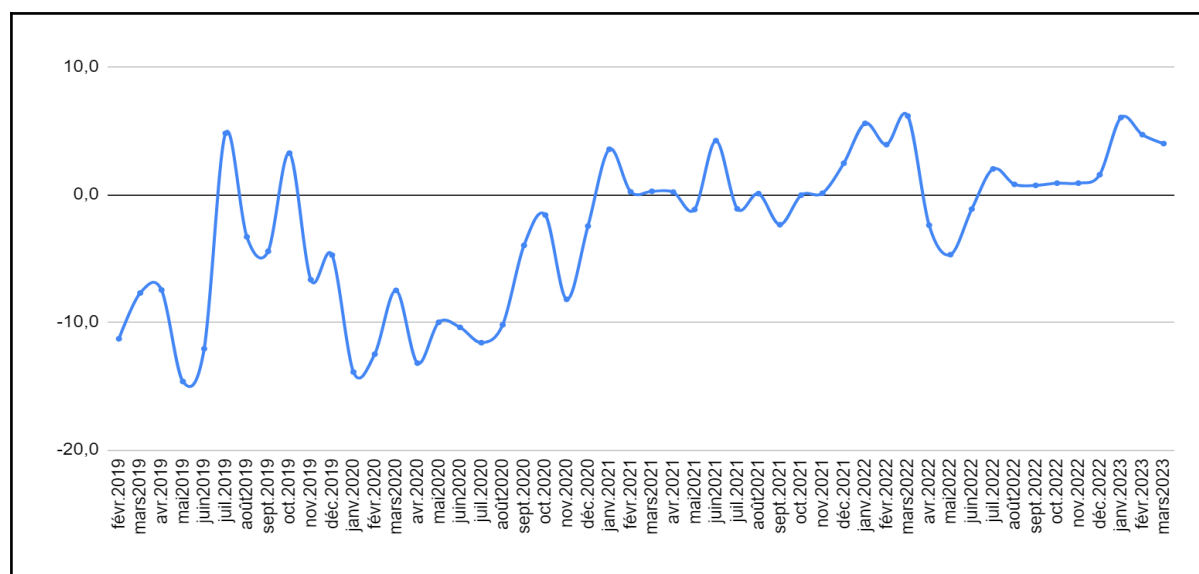
Source : BCEAO, (\*) données provisoires

En variation mensuelle, l'indice de la production industrielle, corrigé des variations saisonnières (CVS), a enregistré une hausse de 1,0% en mars 2023, après une progression de 5,3% en février 2023. La hausse des activités industrielles est imputable aux unités manufacturières (+0,5 point de pourcentage de contribution) et à la production des industries extractives (+0,5 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'un ralentissement de l'activité dans le secteur des bâtiments et travaux publics (BTP), en mars 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 +4,0 points contre +4,7 points en février 2023. Par pays, une amélioration de l'activité dans le secteur des BTP a été relevée au Sénégal (+23,0 points), au Mali (+20,2 points), en Guinée-Bissau (+8,2 points) et au Niger (+5,2 points). En revanche, un repli de l'activité a été observé au Bénin (-7,2 points), au Burkina (-5,0 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 11,9% en mars 2023, contre 22,3% le mois précédent. La hausse de l'activité dans le commerce de détail est principalement liée à celle des produits pétroliers (+6,2 points de pourcentage de contribution), des produits automobiles, motocycles et pièces détachées (+2,9 points), des produits pharmaceutiques et cosmétiques (+1,1 point) et des produits de l'alimentation (+0,9 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	
	mars	mars	février	mars (*)	février	mars (*)
<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>
dont 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>
dont textiles, habillement, articles chaussants et cuirs	0,1	0,1	-0,1	-0,1	0,3	0,1
<b>Equipement de 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>
<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>
dont véhicules automobiles neufs	-0,5	0,2	-0,8	0,3	2,3	2,3
<b>Produits pétroliers</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>
<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>
dont produits pharmaceutiques et médicaux	-0,6	1,1	-0,1	-0,1	2,3	1,0
<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>
<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

Le chiffre d'affaires du commerce de détail a connu une baisse, en variation mensuelle, de 3,4% au cours du mois de mars 2023, après une hausse de 4,1% un mois plus tôt. Le repli de l'activité dans le commerce de détail est principalement lié à celui des produits pétroliers (-2,5 points) et des produits de l'alimentation (-0,8%).

### 2.1.4. Services marchands

En glissement annuel, les services marchands non financiers ont connu une progression de 3,8% en mars 2023 contre 4,3% 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 (+16,6%), le Mali (+6,0%) et la Guinée-Bissau (+4,9%).

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

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2022		2023		2022/23	
	février	mars	février	mars	février	mars
Bénin	2,2	4,7	0,0	3,4	3,9	2,6
Burkina	-6,2	2,0	-5,9	0,8	5,2	4,0
Côte d'Ivoire	4,1	0,6	1,0	1,8	0,6	1,8
Guinée-Bissau	0,2	0,2	0,1	0,2	4,9	4,9
Mali	0,0	1,8	0,0	0,0	8,0	6,0
Niger	-4,2	5,9	-4,4	5,4	1,7	1,2
Senegal	-2,1	4,8	-2,6	0,0	8,4	3,5
Togo	9,5	7,7	-1,4	12,9	11,3	16,6
<b>INDICE GLOBAL</b>	<b>0,9</b>	<b>2,7</b>	<b>-1,2</b>	<b>2,1</b>	<b>4,3</b>	<b>3,8</b>

Source : BCEAO (\*) données provisoires

S'agissant des services financiers, le chiffre d'affaires s'est accru de 16,4%, en rythme annuel. Les hausses les plus importantes ont concerné le Bénin (+23,1%), la Côte d'Ivoire (+19,9%), le Sénégal (+14,6%), le Burkina (+14,2%), le Togo (+13,0%), le Niger (+12,3%), la Guinée-Bissau (+12,1%) et le Mali (+9,0%).

D'un mois à l'autre, les services marchands non financiers ont progressé de 2,1% en mars 2023, après une baisse de 1,2% un mois plus tôt. Les services financiers ont, pour leur part, connu une hausse de 1,3% en mars 2023 après un recul de 1,8% le mois précédent.

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

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2021/22		2022/23		2022/23	
	février	mars	février	mars	février	mars
Bénin	1,2	-5,1	1,0	-1,8	19,0	23,1
Burkina	0,3	2,8	0,9	2,3	14,7	14,2
Côte d'Ivoire	-3,2	0,1	-3,0	-0,7	20,8	19,9
Guinée-Bissau	-2,7	3,5	-5,7	0,0	16,1	12,1
Mali	-5,3	10,5	-7,4	8,5	11,1	9,0
Niger	-5,9	-1,3	-5,9	-0,9	11,9	12,3
Senegal	3,4	0,8	1,7	2,1	13,2	14,6
Togo	-1,6	3,7	-2,4	3,5	13,2	13,0
<b>INDICE GLOBAL</b>	<b>-1,2</b>	<b>1,3</b>	<b>-1,8</b>	<b>1,3</b>	<b>16,4</b>	<b>16,4</b>

Source : BCEAO (\*) données provisoires

## 2.2. Inflation

**L'inflation dans l'Union a baissé en avril 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 4,6% en avril, en décélération de 1,1 point de pourcentage par rapport à son niveau de mars et février 2023, où il s'était établi à 5,7%. La baisse du niveau des prix est imputable à la composante «Produits alimentaires», qui a enregistré une hausse de 6,3%, après une augmentation de 6,9% un mois plus tôt, ainsi qu'à la composante «Transport», dont les prix ont progressé de 7,6% en avril 2023, contre une hausse de 9,1% un mois plus tôt. En revanche, la

fonction «Logement» a connu une accélération des prix, avec un taux d'inflation de 7,9% en avril 2023, contre une progression de 6,2% le mois précédent.

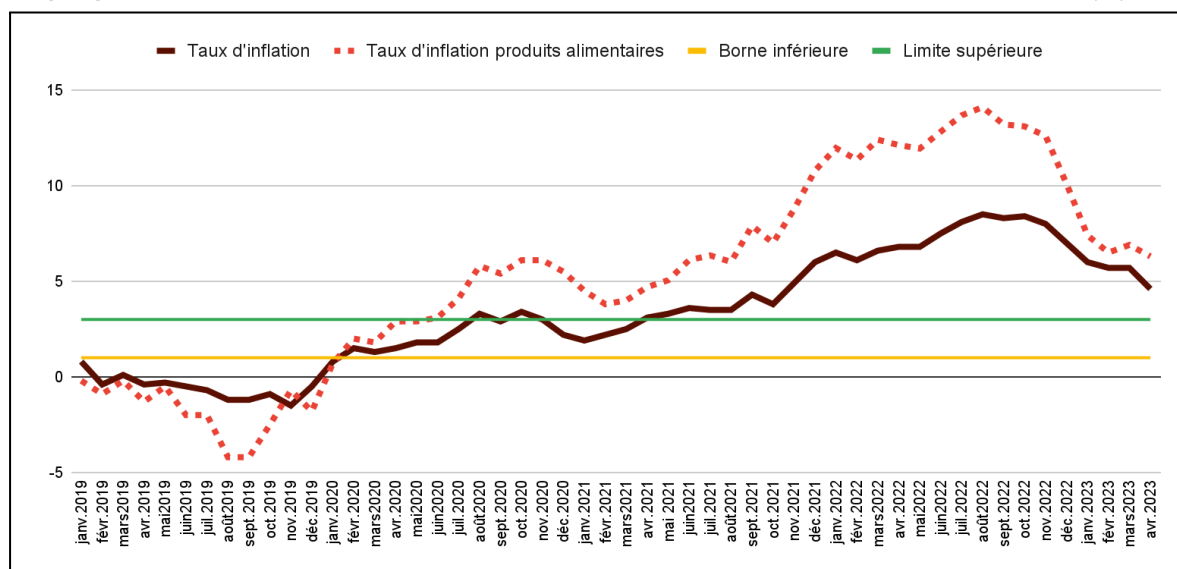
La détente enregistrée depuis le début de l'année au niveau des produits alimentaires est en lien avec l'augmentation de l'offre céréalière locale, à la suite des récoltes de la campagne 2022/2023, dont la production céréalière est ressortie en hausse de 17,0%. Toutefois, les prix des produits alimentaires en général restent au-dessus de leurs niveaux à la même période de 2022, en raison notamment des difficultés d'approvisionnement des marchés locaux, dues à la persistance de la crise sécuritaire dans certains pays de l'Union. Dans ces conditions, la progression sur un an des prix des produits alimentaires sur les marchés de l'Union a atteint 14,5% pour les huiles, 10,0% pour le riz importé, 9,1% pour le sucre, 9,2% pour le poisson frais et 8,1% pour le lait.

L'évolution notée au niveau de la fonction «Transport» au cours du mois d'avril 2023 s'explique par la hausse de moindre ampleur du prix des carburants. En effet, en un an, la progression du prix du super a connu une décélération (+18,5% contre 23,4%) dans l'Union, celle du gasoil s'est également amoindrie en avril 2023 avec une hausse de 15,8% contre 20,5% un mois plus tôt.

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

Par pays, l'analyse révèle une décélération de la hausse des prix 2023 au Mali (+3,9% contre +7,5%), au Bénin (+3,8% contre +6,9%), au Burkina (+0,2% contre +2,9%), au Sénégal (+9,0% contre +9,5%), au Niger (+1,0% contre +1,4%) et en Guinée-Bissau (+10,0% contre +10,2%). En revanche, il a été enregistré une légère accélération de l'inflation au Togo (+6,9% contre +6,3%). S'agissant de la Côte d'Ivoire, la progression des prix ressortie à 5,2%, sur un an, est demeurée stable par rapport 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, a également connu une décélération, ressortant à 3,4% en avril 2023, contre une réalisation de 4,2% le mois précédent. Cette évolution est en lien avec la hausse de moindre ampleur des prix de certaines denrées alimentaires, notamment des huiles (+14,5% contre +18,0%) et de la



farine (+3,1% contre +9,8%). Quant aux produits non alimentaires inclus dans l'inflation sous-jacente, les détentes concernent notamment les services de communication et de restauration.

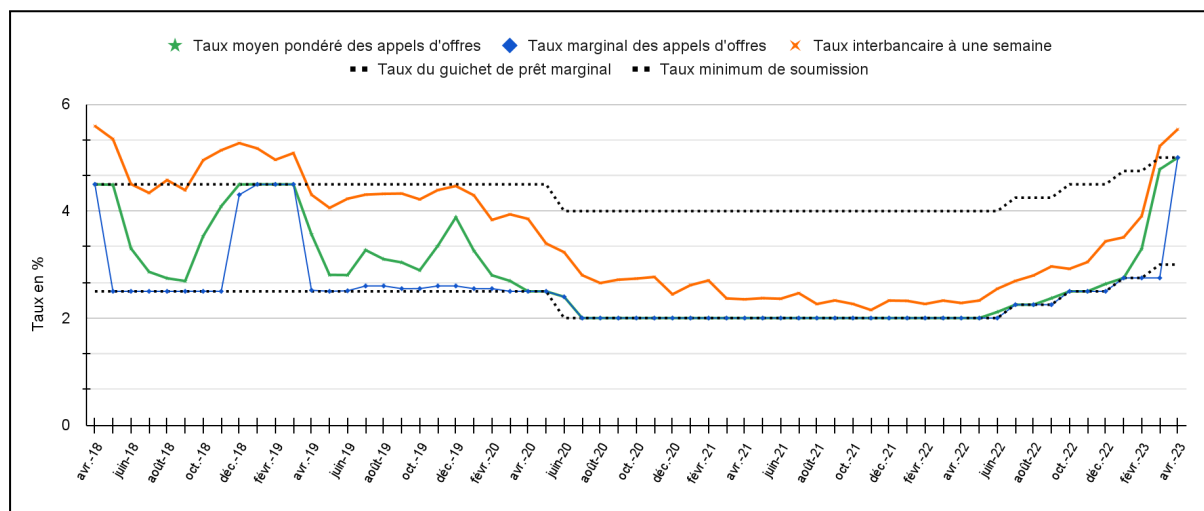
### III. TAUX D'INTÉRÊT, LIQUIDITÉ ET MONNAIE

**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 avril 2023, 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 qui ont porté, depuis le 16 mars 2023, le taux minimum de soumission et le taux du guichet de prêt marginal à 3,00% et 5,00%, respectivement. Au cours de la période d'analyse, le taux moyen pondéré et le taux marginal sur le guichet de refinancement à une semaine se sont établis à 5,00% chacun. Ces taux étaient de 4,78% et 4,25% respectivement au cours du mois de mars 2023 et de 2,00% en avril 2022. Sur le marché interbancaire, le taux d'intérêt moyen pondéré sur la maturité à une semaine est ressorti à 5,53% en avril 2023 contre 5,21% en mars 2023. En avril 2022, ce taux se situait à 2,28%. Globalement, au cours de la période d'analyse, les échanges se sont effectués au taux de 5,56% contre 5,26% en mars 2023 et 2,53% 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 de mars 2023 ont connu une hausse de 4 ppb par rapport au mois précédent. Hors charges et taxes, le taux débiteur moyen est ressorti à 6,75%, contre 6,71% un mois auparavant et 6,28% un an plus tôt. Le coût du crédit bancaire a augmenté dans les pays tels que la Guinée-Bissau (7,55% contre 7,50%), le Bénin (7,35% contre 7,34%), le Burkina (7,76% contre 7,75%), le Mali (7,99% contre 7,98%) et le Sénégal

(5,90% contre 5,89%). Par contre, des baisses ont été observées au Togo (7,20% contre 7,52%), au Niger (8,65% contre 8,86%) et en Côte d'Ivoire (6,32% contre 6,38%).

Les taux d'intérêt créditeurs des dépôts à terme ont régressé de 6 pdb pour s'établir à 5,24%, contre 5,30% un mois plus tôt et 5,25% une année auparavant. Par pays, à l'exception du Mali (5,43% contre 5,01%), de la Guinée-Bissau (4,00% contre 3,77%) et du Bénin (5,28% contre 5,27%) où la rémunération des dépôts a augmenté, les taux d'intérêt créditeurs ont baissé dans les autres pays de l'Union : Sénégal (5,00% contre 5,27%), Burkina (5,14% contre 5,26%), Togo (5,55% contre 5,65%), Niger (5,71% contre 5,73%) et Côte d'Ivoire (5,26% contre 5,27%).

### 3.3. Liquidité bancaire

En avril 2023, les banques ont connu une détérioration de leur liquidité propre de 288,2 milliards. Cette évolution est tributaire de l'impact négatif des mouvements nets de billets à leurs guichets, qui se sont élevés à -1.212,5 milliards. Cependant, cette détérioration a été partiellement compensée par le solde des transferts nets, qui s'est élevé à +69,5 milliards, ainsi que par le solde des opérations avec les États et des autres facteurs nets, qui ont contribué positivement à hauteur de 854,9 milliards.

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

Variation des facteurs autonomes	avr-22 / mars-22	mars-23 / févr-23	avr-23 / mars-23
Circulation fiduciaire (1)	417,9	89,6	1 212,5
Transferts nets des banques (2)	128,1	110,5	69,5
Opérations des États avec les banques et autres facteurs nets (3)	-149,1	285,2	854,9
Position structurelle de liquidité (4) = (2) + (3) - (1)	-438,8	306,1	-288,2
Réserves obligatoires (5)	-15,3	83,8	-36,8
Hausse (+) ou baisse (-) des besoins de liquidité (6) = (5) - (4)	423,6	-222,4	251,4
Refinancements (7)	378,1	173,4	368,3
Variation de la liquidité bancaire (8) = (4) + (7)	<b>-60,7</b>	<b>479,6</b>	<b>80,2</b>

Source : BCEAO

Durant le mois d'avril 2023, le refinancement accordé aux banques de l'UEMOA a augmenté de 368,3 milliards. En conséquence, la liquidité bancaire s'est améliorée de 80,2 milliards d'un mois à l'autre.

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

	Encours			Variation (en milliards)	
	avr. 22	mars 23	avr. 23	mars-23 / févr-23	avr-23 / mars-23
Guichet hebdomadaire	4 468,2	5 844,6	6 236,0	244,6	391,4
Guichet mensuel	1 599,5	1 630,0	1 605,0	-320,0	-25,0
Guichet de prêt marginal	0,0	0,0	3,6	0,0	3,6
Guichet de relance	247,7	848,9	853,5	248,9	4,6
Guichet de Soutien et de Résilience	129,1	12,6	6,3	0,0	-6,3
Refinancement total de la Banque Centrale	6 444,4	8 336,1	8 704,4	173,4	368,3

Source : BCEAO

L'examen de la constitution des réserves obligatoires des banques pendant la période allant du 16 mars au 15 avril 2023 révèle un excédent par rapport au niveau des réserves requises. Les

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

réserves excédentaires des banques se sont élevées à 1.343,9 milliards, représentant ainsi 114,8% 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	39,4	81,0	48,6	4,7	1,3	352,5	44,2	53,6
Burkina	96,1	136,1	70,6	3,3	1,4	232,2	99,4	72,3
Côte d'Ivoire	210,5	336,1	62,6	385,8	110,7	348,4	596,2	133,4
Guinée-Bissau	2,7	3,9	70,2	-0,3	2,1	-15,0	2,4	40,4
Mali	68,2	123,5	55,3	9,7	17,0	57,1	77,9	55,5
Niger	25,7	46,9	54,9	9,2	1,9	483,7	34,9	71,5
Sénégal	98,9	147,1	67,2	341,4	93,9	363,5	440,3	182,7
Togo	57,2	50,7	112,9	-8,6	17,4	-49,5	48,6	71,3
<b>UMOA</b>	<b>598,8</b>	<b>925,3</b>	<b>64,7</b>	<b>745,1</b>	<b>245,8</b>	<b>303,1</b>	<b>1 343,9</b>	<b>114,8</b>

Source : BCEAO, RO : Réserves Obligatoires.

### 3.4. Monnaie

En mars 2023, la masse monétaire a connu une croissance en glissement annuel de 8,5%, en baisse par rapport au mois précédent où elle était de 9,8%. Les dépôts ont également enregistré une baisse de leur rythme de progression, passant de 10,5% en février à 8,9% en mars 2023, tandis que la circulation fiduciaire a ralenti à 7,0% en mars, après 7,5% en février 2023.

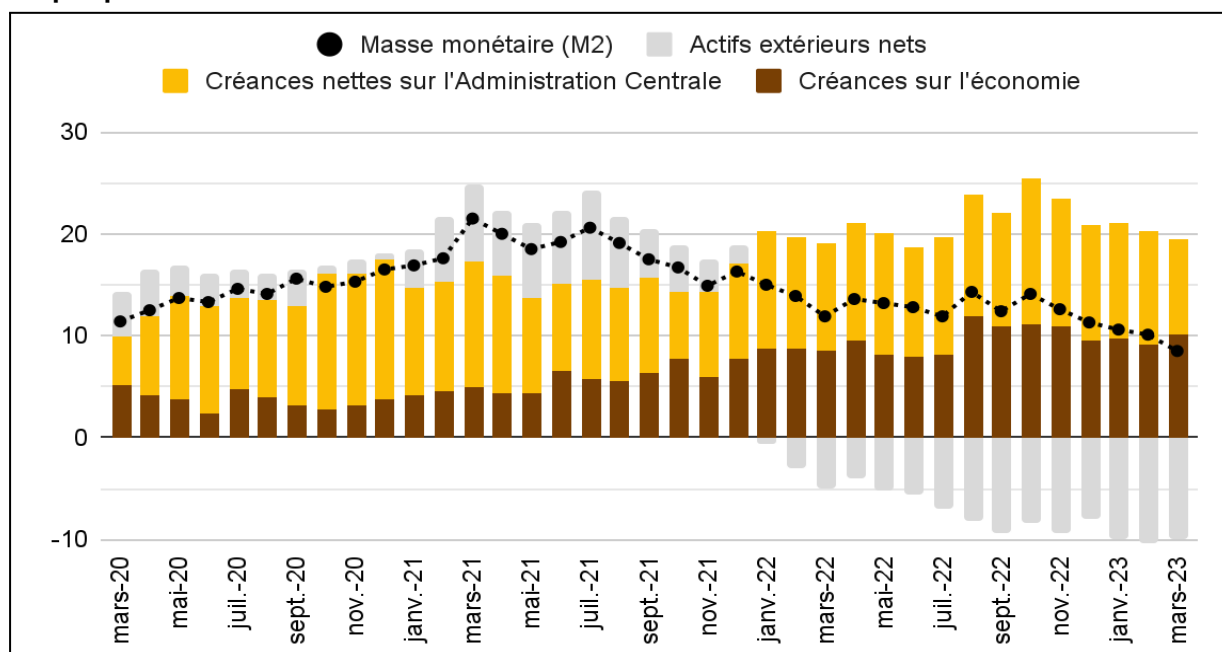
**Tableau 9 : Situation monétaire à fin mars 2023 (montants en milliards de FCFA, sauf indications contraires)**

					Variation mensuelle (%)		Variation annuelle (%)	
	févr.-22	mars-22	févr.-23	mars-23	Période précédente	Période courante	Période précédente	Période courante
<b>Masse monétaire (M2)</b>	<b>41 435,5</b>	<b>42 087,9</b>	<b>45 491,5</b>	<b>45 659,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>9,8</b>	<b>8,5</b>
Circulation fiduciaire	9 496,8	9 617,4	10 205,1	10 294,7	-0,4	0,9	7,5	7,0
Dépôts	31 938,7	32 470,5	35 286,4	35 364,4	-0,1	0,2	10,5	8,9
<b>Actifs extérieurs nets</b>	<b>7 413,3</b>	<b>7 086,6</b>	<b>2 929,1</b>	<b>2 878,0</b>	<b>-18,7</b>	<b>-1,7</b>	<b>-60,5</b>	<b>-59,4</b>
<b>Créances intérieures</b>	<b>44 034,5</b>	<b>44 938,7</b>	<b>53 052,7</b>	<b>53 444,3</b>	<b>1,0</b>	<b>0,7</b>	<b>20,5</b>	<b>18,9</b>
Créances nettes sur APUC	16 393,3	17 034,4	21 317,6	20 897,7	2,0	-2,0	30,0	22,7
Créances sur l'économie	27 641,2	27 904,2	31 735,0	32 546,6	0,3	2,6	14,8	16,6

Source : BCEAO

La progression de la masse monétaire en mars 2023 résulte essentiellement de la hausse des créances des institutions de dépôt sur les unités résidentes (+18,9%), atténuée par la dégradation des actifs extérieurs nets (AEN) de 59,4%.

**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 mars 2023, les AEN des institutions de dépôt de l'Union se sont contractés de 4.208,6 milliards, en un an, reflétant la baisse de 3.423,2 milliards des AEN de la Banque Centrale et de 785,4 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 a diminué à 22,7% en mars 2023, par rapport à 30,0% le mois précédent. En particulier, les concours des banques aux États, sous forme d'acquisition de titres publics, se sont accrus, en glissement annuel, de 10,9% contre 17,0% 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 16,6% en mars 2023 après 14,8% un mois plus tôt. Les crédits accordés aux entreprises privées ont augmenté de 18,4%, après une croissance de 14,0% le mois précédent. Les crédits accordés aux ménages et aux Institutions Sans But Lucratif au Service des Ménages (ISBLSM) ont augmenté de 12,3% en mars 2023, contre 15,3% le mois précédent. En outre, le portefeuille de titres privés détenus par les banques a augmenté de 50,5% en un an en mars 2023, comparé à une hausse de 42,4% en février 2023.

## IV. MARCHÉ FINANCIER DE L'UEMOA

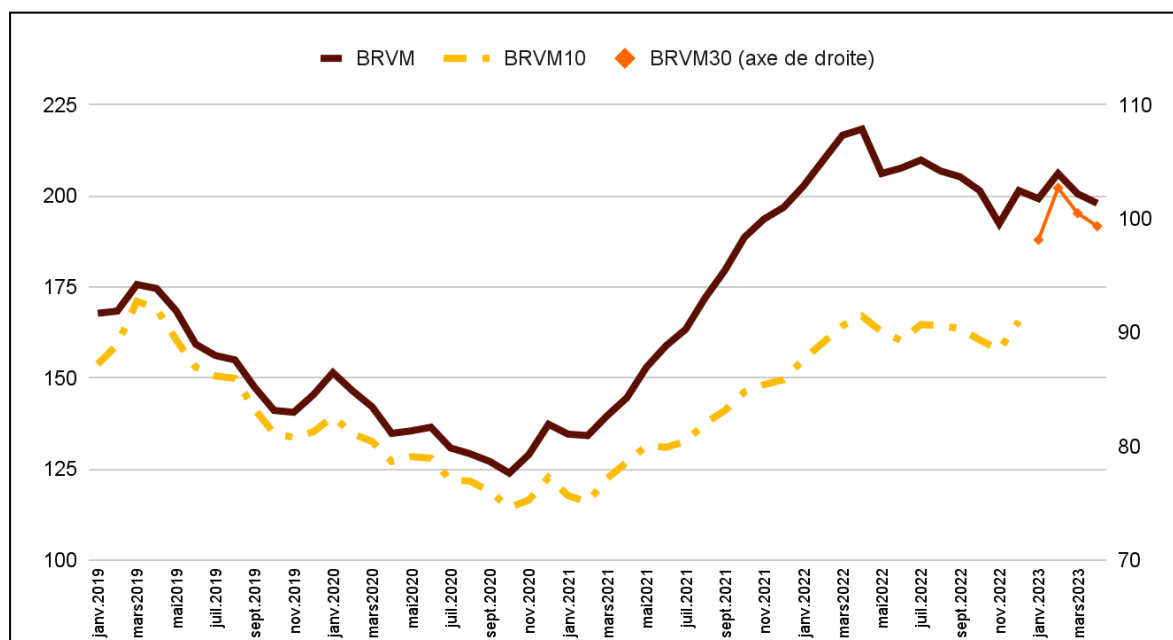
*Les activités du marché boursier régional ont connu des évolutions à la baisse sur la période récente. Les Etats ont, pour leur part, levé sur le marché des titres de dette publique moins de ressources en avril 2023 par rapport au mois précédent.*

#### 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 avril 2023, l'indice global, le BRVM Composite, s'est détérioré de 1,3% par rapport à sa valeur à fin mars 2023 pour s'établir à 198,0 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 1,1% par rapport à sa valeur à fin mars pour se situer à 99,4 points. A la date du 12 mai 2023, les indices BRVM Composite et BRVM 30 ont progressé de 1,2% et 1,0% respectivement par rapport à leur valeur à fin avril 2023.

En glissement annuel, l'indice BRVM composite s'est dégradé de 8,9% par rapport à avril 2022.

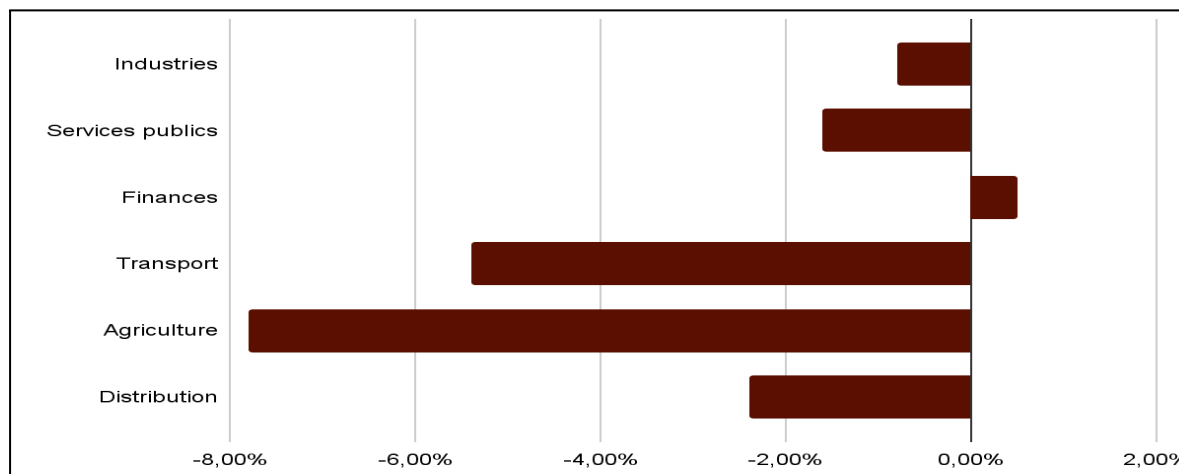
**Graphique 10 : Évolution des indices boursiers de la BRVM (en nombre de points)**



Source : BRVM

La capitalisation boursière totale a régressé de 1,2% pour se chiffrer à 17.329,1 milliards à fin avril 2023. En glissement annuel, la capitalisation boursière s'est accrue de 20,7%.

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



Source : BRVM

## 4.2. Marché des titres de la dette publique

Au cours du mois d'avril 2023, les opérations sur le marché financier régional se sont soldées par une diminution 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 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 516,7 milliards, dont 443,8 milliards de bons du Trésor (85,9%) et 72,9 milliards au titre des obligations du Trésor (14,1%). Ce volume total de ressources ressort en hausse de 231,9 milliards par rapport au mois de mars 2023, tiré à la fois par l'augmentation des émissions de bons (+217,8 milliards) et d'obligations (+14,1 milliards). En revanche, en glissement annuel, le volume global des émissions s'est contracté de 11,7%. Les interventions des Etats **sur le marché par syndication** se sont soldées par une diminution du montant global des émissions à 120,0 milliards en avril 2023, contre 366,9 milliards un mois plus tôt, soit une baisse de 67,3%. En glissement annuel, le volume global des émissions s'est également replié de 196,4 milliards (-62,1%).

Le taux de couverture<sup>3</sup> global des montants mis en adjudication par les souscriptions s'est amélioré en avril 2023 en ressortant, en moyenne, à 120,9%, contre 63,7% le mois précédent. Cependant, ce taux reste inférieur au niveau de 169,6% enregistré un an auparavant.

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

(Montants en milliards)

	avril 2022	2023		Variation		Variation (%)	
		mars	avril	mensuelle	annuelle	mensuelle	annuelle
<b>Bons</b>	127,6	226,0	443,8	217,8	316,2	96,4	247,8
<b>Obligations</b>	774,1	425,7	192,9	-232,8	-581,2	-54,7	-75,1
-Par adjudication	457,7	58,8	72,9	14,1	-384,8	24,0	-84,1
-Par syndication	316,4	366,9	120,0	-246,9	-196,4	-67,3	-62,1
<b>Total adjudication</b>	585,3	284,8	516,7	231,9	-68,6	81,4	-11,7
<b>Total</b>	<b>901,7</b>	<b>651,7</b>	<b>636,7</b>	<b>-15,0</b>	<b>-265,0</b>	<b>-2,3</b>	<b>-29,4</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 6,34% en avril 2023, contre 5,85% le mois précédent. En outre, le rendement moyen des émissions obligataires a augmenté de 29 points de base, passant de 6,69% à 6,98% entre mars et avril 2023. Le rendement moyen pondéré des obligations émises par syndication s'est relevé de 34 points de base en variation mensuelle et de 65 points en glissement annuel, pour s'établir à 6,40% en avril 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 ont progressé respectivement de 367 pdb et 152 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 et 2023.

<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 mars 2023**

(En pourcentage)

	avril 2022	2023		Variation	
		mars	avril	mensuelle	annuelle
<b>Bons</b>	2,67	5,85	6,34	0,49	3,67
<b>Obligations</b>	5,58	6,15	6,62	0,47	1,04
<i>Par adjudication</i>	5,46	6,69	6,98	0,29	1,52
<i>Par Syndication</i>	5,75	6,06	6,40	0,34	0,65

Source : UMOA-Titres, BCEAO.

## V. PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES DE L'UEMOA

***Sur le deuxième trimestre 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 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. 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 2023. 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 (%)**

	Réalisations				Prévisions		
	1T2022	2T2022	3T2022	4T2022	1T2023	2T2023	3T2023
<b>Secteur primaire</b>	<b>2,4</b>	<b>2,4</b>	<b>3,0</b>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>	<b>3,1</b>	<b>3,2</b>
Agriculture vivrière	2,3	2,2	2,8	2,8	2,7	2,8	3,0
Sylviculture	0,8	3,3	4,8	4,7	4,6	4,9	5,1
Pêche et élevage	3,1	3,2	3,3	3,2	3,2	3,4	3,5
Secteur secondaire	5,1	5,2	4,8	4,7	4,7	5,0	5,2
<b>Activités extractives</b>	<b>3,8</b>	<b>4,0</b>	<b>5,4</b>	<b>5,3</b>	<b>5,2</b>	<b>5,5</b>	<b>5,8</b>
Industries manufacturières	4,8	5,4	4,6	4,5	4,4	4,7	4,9
Production et dist. Électricité, gaz et eau	4,4	6,1	5,9	5,8	5,7	6,0	6,3
BTP	6,7	5,4	4,5	4,4	4,3	4,6	4,8
Secteur tertiaire	6,9	7,0	7,0	6,9	6,9	7,3	7,6
<b>Commerce</b>	<b>8,0</b>	<b>9,0</b>	<b>9,4</b>	<b>9,2</b>	<b>9,1</b>	<b>9,6</b>	<b>10,1</b>
Transports, postes et communications	7,7	6,9	6,9	6,8	6,7	7,0	7,4
Banques, assurances et autres services non marchands net SIFIM	6,2	7,6	7,5	7,4	7,2	7,6	8,0
Services non marchands	5,5	5,2	5,1	5,0	4,9	5,2	5,5
Impôts et taxes	6,9	5,2	4,9	4,8	4,7	5,0	5,2
Produit Intérieur Brut	5,6	5,7	5,7	5,4	5,4	5,7	6,0

Source : BCEAO

## 5.2. Monnaie

Les estimations situent le taux de croissance annuelle de la masse monétaire de l'Union à 7,9% à fin avril 2023 contre 8,5% un mois plus tôt. La hausse de 3.371,7 milliards qui en résulterait, serait essentiellement imputable à l'accroissement des créances intérieures de 18,6%, atténuée par la diminution de 65,7% 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 (+23,3%), accentuée par celle des créances sur l'économie (+15,7%).

Analysé sous l'angle de ses composantes, l'accroissement, en glissement annuel, de la masse monétaire se traduirait à fin avril 2023 par la hausse des dépôts (+8,7%) et de la circulation fiduciaire (+5,3%).

## 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 4,5% en mai 2023 et 4,3% en juin 2023 après 4,6% en avril 2023. Cette évolution serait en ligne avec un bon approvisionnement des marchés en produits céréaliers issus de la campagne agricole 2022/2023. Par ailleurs, il est attendu un maintien de la 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. En outre, les récents relèvements des taux directeurs de la BCEAO 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	mars 23	avril 23	mai 23	juin 23
Produits alimentaires et boissons	0,0	-0,5	1,8	4,7	3,2	2,3	2,3	2,2
Boissons alcoolisées, Tabac et stupéfiants	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	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	0,7	0,7	0,7	0,7
Ameublement	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Santé	0,1	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1
Transport	0,3	0,1	0,0	0,2	0,7	0,5	0,5	0,5
Communication	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
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	0,4	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>5,7</b>	<b>4,6</b>	<b>4,5</b>	<b>4,3</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	
	mars	mars	février	mars (*)	février	mars (*)
<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	
	mars	mars	février	mars (*)	février	mars (*)
<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