



**BCEAO**

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

**RAPPORT SUR LA POLITIQUE MONÉTAIRE  
DANS L'UMOA**

Décembre 2023





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


**RAPPORT SUR LA POLITIQUE MONÉTAIRE  
DANS L'UMOA**

Décembre 2023



## SOMMAIRE

<b>LISTE DES ABRÉVIATIONS ET SIGLES</b>	<b>7</b>
<b>LISTE DES GRAPHIQUES</b>	<b>8</b>
<b>LISTE DES TABLEAUX</b>	<b>9</b>
<b>RELEVÉ DE CONCLUSIONS</b>	<b>10</b>
<b>RÉSUMÉ</b>	<b>13</b>
<b>1 - RÉCENTS DÉVELOPPEMENTS AU NIVEAU MONDIAL</b>	<b>16</b>
1.1 - Activité économique	16
1.2 - Conditions monétaires et financières	18
1.3 - Principales évolutions du marché des changes	21
1.4 - Cours des matières premières	22
<b>2 - OFFRE ET DEMANDE GLOBALES</b>	<b>26</b>
2.1 - Offre globale	26
2.2 - Demande globale	30
2.3 - Marché du travail	31
<b>3 - ÉVOLUTION RÉCENTE DE L'INFLATION ET DE LA COMPÉTITIVITÉ</b>	<b>33</b>
3.1 - Évolution récente de l'inflation	33
3.2 - Compétitivité extérieure	36
<b>4 - ÉVOLUTION DES FINANCES PUBLIQUES</b>	<b>38</b>
4.1 - Recettes et dons	38
4.2 - Dépenses totales et prêts nets	39
4.3 - Solde budgétaire et financement	39
<b>5 - ÉVOLUTION DES COMPTES EXTÉRIEURS</b>	<b>43</b>
5.1 - Transactions courantes	43
5.2 - Évolution du compte de capital et du compte financier	45
<b>6 - CONDITIONS MONÉTAIRES, MONNAIE ET MARCHÉ BOURSIER</b>	<b>47</b>
6.1 - Conditions monétaires	47
6.2 - Situation monétaire	53
6.3 - Marché boursier de l'UMOA	58



<b>7 - PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES À MOYEN TERME</b>	<b>59</b>
7.1 - Hypothèses de projection	59
7.2 - Prévisions macroéconomiques à moyen terme	61
7.3 - Prévisions d'inflation et risques	66
<b>ANNEXES</b>	<b>69</b>

## LISTE DES ABRÉVIATIONS ET SIGLES

<b>AEN</b>	Actifs Extérieurs Nets
<b>AMAO</b>	Agence Monétaire de l'Afrique de l'Ouest
<b>APUC</b>	Administration Publique Centrale
<b>BCE</b>	Banque Centrale Européenne
<b>BCEAO</b>	Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest
<b>BEAC</b>	Banque des États de l'Afrique Centrale
<b>BoE</b>	Bank of England / Banque d'Angleterre
<b>BoG</b>	Bank of Ghana / Banque du Ghana
<b>BRVM</b>	Bourse Régionale des Valeurs Mobilières
<b>CBN</b>	Central Bank of Nigeria / Banque Centrale du Nigeria
<b>CEDEAO</b>	Communauté Economique des États de l'Afrique de l'Ouest
<b>CEMAC</b>	Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale
<b>CPM</b>	Comité de Politique Monétaire
<b>CVS-CJO</b>	Corrigé des Variations Saisonniers - Corrigé des effets des Jours Ouvrables
<b>DTS</b>	Droit de Tirage Spécial
<b>FAO</b>	Food and Agriculture Organization / Organisation des Nations unies pour l'Alimentation et l'Agriculture
<b>FED</b>	Federal Reserve System / Réserve Fédérale des États-Unis
<b>FMI</b>	Fonds Monétaire International
<b>FOB</b>	Free on Board / Franco à Bord
<b>GEUCB</b>	Grosses Entreprises Utilisatrices de Crédits Bancaires
<b>ICA</b>	Indice du Chiffre d'Affaires
<b>IHPC</b>	Indice Harmonisé des Prix à la Consommation
<b>INS</b>	Institut National de la Statistique
<b>IPC</b>	Indice des Prix à la Consommation
<b>IP</b>	Indice de la Production Industrielle
<b>ISBLSM</b>	Institution Sans But Lucratif au Service des Ménages
<b>MSCI</b>	Morgan Stanley Capital International, fournisseur d'indices de références boursiers
<b>NYMEX</b>	New York Mercantile Exchange, bourse spécialisée dans l'énergie et les métaux
<b>OCDE</b>	Organisation de Coopération et de Développement Économiques
<b>OPEP+</b>	Organisation des Pays Exportateurs de Pétrole et 10 autres pays producteurs de pétrole
<b>PDB</b>	Point de base
<b>PDP</b>	Point de pourcentage
<b>PIB</b>	Produit Intérieur Brut
<b>RBI</b>	Reserve Bank of India / Banque Centrale de l'Inde
<b>SARB</b>	South African Reserve Bank / Banque Centrale de l'Afrique du Sud
<b>TCER</b>	Taux de Change Effectif Réel
<b>UEMOA</b>	Union Economique et Monétaire Ouest Africaine
<b>UMOA</b>	Union Monétaire Ouest Africaine
<b>WTI</b>	West Texas Intermediate, référence pour le prix du pétrole sur le marché américain

## LISTE DES GRAPHIQUES

---

<b>Graphique 1</b> - Évolution du taux d'inflation dans les principaux pays partenaires	18
<b>Graphique 2</b> - Évolution des indices MSCI	20
<b>Graphique 3</b> - Rendements des obligations de référence à 10 ans	21
<b>Graphique 4</b> - Évolution du taux de change de l'euro	22
<b>Graphique 5</b> - Indices des prix des matières premières	24
<b>Graphique 6</b> - Indice des prix des matières premières non énergétiques exportées par l'UEMOA	24
<b>Graphique 7</b> - Contribution des postes de la demande à la croissance	31
<b>Graphique 8</b> - Taux de chômage suivant l'âge dans l'UEMOA	32
<b>Graphique 9</b> - Contributions à l'évolution de l'IHPC dans l'UEMOA	33
<b>Graphique 10</b> - Variations des prix des postes composants l'IHPC	35
<b>Graphique 11</b> - Évolution du TCER	36
<b>Graphique 12</b> - Évolution de la structure des dépenses courantes	39
<b>Graphique 13</b> - Évolution de l'encours de la dette publique de l'UEMOA	42
<b>Graphique 14</b> - Évolution du solde commercial avec les principaux partenaires	45
<b>Graphique 15</b> - Évolution de la liquidité bancaire	48
<b>Graphique 16</b> - Évolution des taux du marché monétaire	49
<b>Graphique 17</b> - Évolution trimestrielle de l'indice des conditions monétaires	49
<b>Graphique 18</b> - Taux débiteurs moyens des banques	50
<b>Graphique 19</b> - Évolution de la circulation fiduciaire et des dépôts	54
<b>Graphique 20</b> - Contributions des contreparties à la croissance annuelle de la masse monétaire	55
<b>Graphique 21</b> - Contributions des composantes à la croissance annuelle des créances intérieures	56
<b>Graphique 22</b> - Contributions à la croissance annuelle du crédit bancaire	57
<b>Graphique 23</b> - Évolution de l'indice BRVM Composite	58
<b>Graphique 24</b> - Évolution des indices sectoriels de la BRVM au deuxième trimestre 2023	59
<b>Graphique 25</b> - Prévisions d'inflation sur l'horizon T3-2023 - T2-2025	68

## ENCADRÉ

---

<b>Encadré 1</b> - Structure et conditions des crédits accordés au secteur privé	52
--	----




## LISTE DES TABLEAUX


<b>Tableau 1</b> - Évolution de la croissance, en glissement annuel, du PIB en volume	17
<b>Tableau 2</b> - Synthèse des actions des principales banques centrales	19
<b>Tableau 3</b> - Taux de change du franc CFA par rapport aux monnaies de l'Afrique de l'Ouest	23
<b>Tableau 4</b> - Cours des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA	27
<b>Tableau 5</b> - Contributions à la croissance du Produit Intérieur Brut, en glissement annuel	27
<b>Tableau 6</b> - Évolution du Produit Intérieur Brut	28
<b>Tableau 7</b> - Évolution de la production vivrière dans l'UEMOA	28
<b>Tableau 8</b> - Évolution de la production des cultures de rente dans l'UEMOA	29
<b>Tableau 9</b> - Évolution en glissement annuel de l'Indice de la Production Industrielle (IPI) dans l'UEMOA	30
<b>Tableau 10</b> - Évolution en glissement annuel de l'Indice du chiffre d'affaires (ICA) dans l'UEMOA	32
<b>Tableau 12</b> - Évolution de l'inflation et de ses composantes	34
<b>Tableau 13</b> - Évolution de l'inflation par pays	36
<b>Tableau 14</b> - Évolution de la compétitivité selon les groupes de partenaires	37
<b>Tableau 15</b> - Opérations financières des États membres de l'UEMOA	38
<b>Tableau 16</b> - Émissions brutes de titres publics sur le marché régional	40
<b>Tableau 17</b> - Taux d'intérêt et de rendement moyens sur les titres publics	41
<b>Tableau 18</b> - Encours des titres publics à fin juin 2023 par pays	41
<b>Tableau 19</b> - Évolution du compte courant	43
<b>Tableau 20</b> - Évolution de la balance commerciale	44
<b>Tableau 21</b> - Évolutions du compte de capital, du compte financier et du solde global	46
<b>Tableau 22</b> - Évolution par pays des taux créditeurs sur les dépôts à terme	50
<b>Tableau 23</b> - Évolution des taux débiteurs selon l'objet du crédit	51
<b>Tableau 24</b> - Évolution des taux débiteurs dans l'UEMOA selon la nature du débiteur	51
<b>Tableau 25</b> - Évolution des taux débiteurs dans l'UEMOA selon la durée du crédit	53
<b>Tableau 26</b> - Évolution par pays des taux débiteurs dans l'UEMOA	53
<b>Tableau 27</b> - Situation monétaire à fin juin 2023	54
<b>Tableau 28</b> - Créances nettes sur les APUC	56
<b>Tableau 29</b> - Hypothèses de projection des scénarios pour l'inflation	62
<b>Tableau 30</b> - Projection des taux de croissance du Produit Intérieur Brut, en termes réels	63
<b>Tableau 31</b> - Évolution des contributions à la croissance du PIB de l'Union	63
<b>Tableau 32</b> - Projections budgétaires pour 2023-2024	64
<b>Tableau 33</b> - Évolution de l'encours de la dette globale à l'échelle de l'UEMOA	65
<b>Tableau 34</b> - Projections de la balance des paiements sur la période 2023-2024	65
<b>Tableau 35</b> - Agrégats monétaires projetés pour 2023-2024	66
<b>Tableau 36</b> - Perspectives d'inflation dans l'UEMOA	67

## RELEVÉ DE CONCLUSIONS

### Réunion du Comité de Politique Monétaire de la BCEAO

1. Le Comité de Politique Monétaire (CPM) de la Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) a tenu, le 6 décembre 2023, sa quatrième réunion ordinaire au titre de l'année 2023, dans les locaux du Siège de la BCEAO à Dakar, en République du Sénégal, sous la présidence de Monsieur Jean-Claude Kassi BROU, Gouverneur de la Banque Centrale, son Président statutaire.
2. Le Comité a passé en revue les principales évolutions de la conjoncture économique internationale et régionale, ainsi que les facteurs de risque pouvant affecter les perspectives à moyen terme d'inflation et de croissance économique dans l'Union.
3. Au titre de la conjoncture internationale, le Comité a noté la poursuite du ralentissement de la croissance mondiale au troisième trimestre 2023. L'activité économique a été contrainte par le resserrement des politiques monétaires face à des niveaux d'inflation toujours au-dessus des cibles de la plupart des banques centrales. Le rythme de progression de la production mondiale devrait ressortir à 3,0% en 2023 et à 2,9% en 2024, après 3,5% enregistré en 2022, selon les projections publiées par le Fonds Monétaire International (FMI) en octobre 2023. Ces prévisions sont entourées, selon le FMI, de facteurs de risque globalement baissiers, à savoir la poursuite des relèvements des taux directeurs par les banques centrales dans les économies avancées, l'aggravation des phénomènes liés au changement climatique et les tensions géopolitiques.
4. Sur les marchés internationaux des matières premières, les cours des produits énergétiques se sont inscrits à la hausse, après trois trimestres consécutifs de baisse, en lien avec le recul de l'offre mondiale. Quant aux cours des produits hors énergie, ils ont poursuivi leur tendance baissière, portée par le reflux des prix des produits agricoles, des métaux et des minerais. Toutefois, l'indice des prix des matières premières non énergétiques exportées par les pays de l'UEMOA s'est accru de 4,9% au cours du troisième trimestre 2023, après une progression de 6,3% un trimestre plus tôt.
5. En ligne avec une demande mondiale moins vigoureuse et la détente des prix des produits alimentaires sur les marchés internationaux, les pressions inflationnistes se sont atténuées, au cours du troisième trimestre 2023, dans la plupart des régions du monde. L'inflation mondiale devrait s'établir à 6,9% en 2023 contre 8,7% en 2022. En 2024, le taux d'inflation se situerait à 5,8%.
6. Examinant la conjoncture économique dans l'UEMOA, le Comité de Politique Monétaire a noté un maintien du dynamisme de l'activité économique au troisième trimestre 2023, avec une progression de 5,7% du PIB en volume, sur un an, après une hausse de 5,5% enregistrée le trimestre précédent. Cette évolution de l'activité a été portée par la demande intérieure. Selon les dernières projections réalisées par les Services de la BCEAO, la croissance économique de l'Union devrait ressortir à 5,7% en 2023 et 6,5% en 2024. Le Comité de Politique Monétaire a indiqué que ces perspectives de croissance de l'Union restent entourées de risques baissiers, liés notamment à la situation sécuritaire et socio-politique dans la sous-région, à l'évolution des prix internationaux de l'énergie, aux conditions de mobilisation des ressources extérieures par les Etats membres et à l'exécution dans les délais des projets d'exploitation de pétrole et de gaz dans la région.

- 
7. La gestion des finances publiques dans l'UEMOA, au cours des neuf premiers mois de l'année 2023, laisse apparaître une détérioration du déficit budgétaire global, base engagements, dons compris. En référence à la même période de l'année précédente, le déficit budgétaire s'est dégradé de 483,6 milliards, pour ressortir à 4.333,1 milliards. Dans un contexte de poursuite du resserrement des conditions financières à l'échelle internationale, ce déficit a induit de fortes pressions sur le marché financier régional.
  8. Les échanges extérieurs des pays de l'Union, au cours des neuf premiers mois de l'année 2023, se sont soldés par un déficit global de 3.318,2 milliards, après un déficit de 3.025,3 milliards enregistré à la même période de l'année précédente. Sur l'ensemble de l'année 2023, les échanges extérieurs de l'UEMOA enregistreraient un solde global déficitaire de 3.008,9 milliards pour la deuxième année consécutive, après 3.343,1 milliards en 2022. Le solde global de la balance des paiements devrait ressortir excédentaire à partir de 2024, sous l'hypothèse d'une accélération de la consolidation budgétaire dans l'Union et d'une mise en production des plateformes pétrolières et gazières au Sénégal ainsi que du pipeline au Niger.
  9. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur le marché interbancaire, toutes maturités confondues, est ressorti à 4,82%, après 5,53% un trimestre plus tôt. Sur les guichets de refinancement à une semaine de la BCEAO, le taux d'intérêt moyen pondéré a atteint 4,88% contre 5,52% au trimestre précédent. Le taux débiteur moyen des banques, hors taxes et charges, s'est établi à 6,78% au troisième trimestre 2023, contre 6,76% au deuxième trimestre 2023.
  10. L'encours des crédits à l'économie s'est accru, en rythme annuel, de 13,9% à fin septembre 2023, après 16,2% trois mois plus tôt. En revanche, les avoirs extérieurs nets de l'Union se sont contractés sur un an, en liaison avec la dégradation des comptes extérieurs. Ces évolutions ont induit une croissance en glissement annuel de 7,5% de la masse monétaire à fin septembre 2023 contre 8,6% à fin juin 2023.
  11. Le Comité de Politique Monétaire a noté que l'inflation demeure encore à un niveau élevé. Le taux d'inflation moyen, en glissement annuel, s'est établi à 3,7% en 2023, après 7,4% un an plus tôt. Cette évolution est en lien avec la baisse du rythme de progression des prix des produits alimentaires, consécutive à l'amélioration de l'offre céréalière et au repli des prix sur les marchés internationaux.
  12. Selon les dernières prévisions, il est attendu une baisse du niveau général des prix sur la période de prévision, sous l'hypothèse de la détente projetée des cours mondiaux des produits alimentaires et pétroliers, ainsi que d'une bonne orientation de la production vivrière locale pour la campagne 2023/2024. En moyenne annuelle, le taux d'inflation s'établirait à 3,7% en 2023, puis à 2,5% en 2024. Le Comité a toutefois noté que le taux d'inflation demeure sujet à des risques haussiers importants liés notamment à la persistance de la crise sécuritaire dans certains pays de l'Union, et à une escalade des conflits au plan international, avec les effets induits sur les prix mondiaux des produits énergétiques et alimentaires.
  13. Par ailleurs, le Comité a souligné sa préoccupation sur les rendements sur le marché financier régional qui ressortent en deçà de ceux enregistrés sur les autres places financières, ce qui n'incite pas les investisseurs étrangers à s'engager davantage dans l'Union. Aussi, la poursuite du resserrement de la politique monétaire par les principales banques centrales des pays développés pourrait-elle durcir davantage les conditions de financement au niveau mondial et creuser encore plus le différentiel de taux d'intérêt, ce qui contribuerait à détériorer davantage les comptes extérieurs.

- 
14. Au regard de ces évolutions, le Comité a noté la nécessité d'imprimer une hausse des taux directeurs pour limiter les effets des facteurs de risque pesant sur l'inflation et les comptes extérieurs. Ainsi, le Comité de Politique Monétaire a décidé de relever de 25 points de base les taux directeurs de la BCEAO. Le taux d'intérêt minimum de soumission aux appels d'offres d'injection de liquidité passe de 3,25% à 3,50% et le taux d'intérêt du guichet de prêt marginal de 5,25% à 5,50%. Cette décision prend effet à compter du 16 décembre 2023. Le coefficient de réserves obligatoires applicable aux banques de l'Union reste inchangé à 3,0%.
  15. Le Comité de Politique Monétaire analysant l'évolution des risques qui entourent les perspectives macroéconomiques, prendra, si nécessaire, les mesures idoines pour assurer la stabilité monétaire de la zone.

Fait à Dakar, le 6 décembre 2023

Le Président,

**Jean-Claude Kassi BROU**


## RÉSUMÉ

1. **L'activité économique mondiale** a poursuivi son ralentissement durant le troisième trimestre 2023, contrainte par le resserrement des politiques monétaires face à des niveaux d'inflation toujours au-dessus des cibles de la plupart des banques centrales.
2. Selon les dernières données disponibles, la **progression du Produit Intérieur Brut (PIB)**, par rapport à la même période de l'année précédente, est en recul dans la zone euro, se situant à 0,1% contre 0,5% le trimestre précédent. Au Royaume-Uni, l'activité économique est demeurée atone, avec une croissance de 0,6%, similaire à celle enregistrée un trimestre plus tôt. En revanche, aux États-Unis, la croissance s'est accélérée pour s'établir à 2,9% au troisième trimestre 2023, après un niveau de 2,4% un trimestre plus tôt. En ce qui concerne les pays émergents, l'activité économique reste certes résiliente, mais plus modérée en Chine et en Inde, avec des taux de croissance respectifs de 4,9% et 6,5% au troisième trimestre 2023 contre 6,3% et 7,8% un trimestre plus tôt.
3. La dynamique baissière de **l'inflation** s'est poursuivie au cours du troisième trimestre 2023 dans la plupart des régions, en ligne avec une demande mondiale moins vigoureuse. Dans la zone euro, le taux d'inflation s'est situé à 4,3% en septembre 2023 contre 5,5% en juin 2023. De même, au Royaume-Uni, l'inflation a baissé, s'établissant à 6,7% en septembre 2023 contre 7,8% trois mois plus tôt. Par contre, aux États-Unis, l'inflation a rebondi à 3,7% en septembre 2023 contre 3,0% en juin 2023. Dans les économies émergentes, le taux d'inflation est ressorti quasi-stable en septembre 2023 par rapport à son niveau de juin en Chine (0,0%), en Inde (5,0% contre 4,9%) et en Afrique du Sud (5,4%).
4. Sur les **marchés internationaux des matières premières**, les cours des produits énergétiques se sont inscrits à la hausse, après trois trimestres consécutifs de baisse, en lien avec le recul de l'offre mondiale. Quant aux produits hors énergie, ils ont poursuivi leur tendance baissière, portée par le reflux des prix des produits agricoles, des métaux et des minerais. Cependant, les prix des matières premières non énergétiques exportées par les pays de l'UEMOA se sont accrus de 4,9% au cours du troisième trimestre 2023, après un renchérissement de 6,3% un trimestre plus tôt. Les hausses les plus significatives ont concerné le cacao, l'uranium et le coton.
5. Les **conditions financières internationales** se sont globalement durcies durant le troisième trimestre 2023, en raison de la poursuite du relèvement des taux directeurs par la plupart des banques centrales. Sur le marché des changes, l'euro s'est apprécié de 1,4% par rapport aux principales autres devises, en variation trimestrielle, après un accroissement de 1,6% au deuxième trimestre 2023.
6. **Au sein de l'UEMOA**, l'activité économique est restée dynamique au troisième trimestre 2023, avec une progression de 5,7% du PIB réel, en rythme annuel, après 5,5% le trimestre précédent. Cette amélioration de l'activité a été portée par la hausse de la valeur ajoutée dans l'ensemble des secteurs.
7. Le **taux d'inflation**, en glissement annuel, s'est établi à 2,9% au troisième trimestre 2023 contre 4,0% un trimestre plus tôt. Cette décélération du niveau général des prix est essentiellement imputable aux mesures de politique monétaire, à la baisse du rythme de progression des prix des produits alimentaires, consécutive à la hausse de l'offre céréalière dans l'ensemble des pays de l'Union, et au repli des prix sur les marchés internationaux. L'inflation sous-jacente s'est également repliée, passant de 3,3% à 2,3% au cours du troisième trimestre, reflétant les effets de la normalisation de la politique monétaire entamée en juin 2022.
8. La **gestion des finances publiques dans l'UEMOA** au cours des neuf premiers mois de l'année 2023 s'est soldée par une détérioration de 483,6 milliards du déficit budgétaire global, base engagements, dons compris, pour se situer à 4.333,1 milliards ou 4,7% du PIB, comparativement à 3.849,5 milliards enregistré à la même période de l'année passée. Le financement du déficit a été



assuré grâce à un recours accru des États au marché financier régional, entraînant un durcissement des conditions de financement des États sur le marché financier régional.

9. Les **échanges extérieurs des pays de l'Union**, au cours du troisième trimestre 2023, se sont traduits par un solde global de la balance des paiements déficitaire de 1.716,9 milliards, après un déficit de 2.272,7 milliards noté à la même période de l'année précédente. Cette évolution résulte principalement d'une réduction du besoin de financement, qui s'est établi à 2.172,2 milliards au troisième trimestre 2023, contre 2.239,7 milliards à la même période de l'année précédente, couplée à une hausse des entrées nettes au titre du compte financier (+96,1 milliards). Rapporté au PIB, le déficit courant est ressorti à 8,3% au troisième trimestre 2023, contre 9,0% une année plus tôt. Le cumul des échanges extérieurs sur les neuf premiers mois laisse apparaître un solde global déficitaire de 3.318,2 milliards, en atténuation de 292,9 milliards comparativement à la même période de l'année précédente.
10. Les taux d'intérêt sur le marché monétaire ainsi que les taux débiteurs des banques ont notamment été impactés par la situation de la trésorerie des banques. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur le marché interbancaire, toutes maturités confondues, est ressorti à 4,82%, après 5,53% un trimestre plus tôt. Sur le compartiment à une semaine, le taux d'intérêt moyen pondéré a atteint 4,88% contre 5,52% au trimestre précédent. Le taux débiteur moyen des banques, hors taxes et charges, s'est établi à 6,78% au troisième trimestre 2023, contre 6,76% au deuxième trimestre 2023.
11. La **situation monétaire** à fin septembre 2023 est marquée par le ralentissement de la masse monétaire, en rythme annuel, avec une progression de 7,5%, après 8,6% trois mois plus tôt. Cette dynamique est induite par l'augmentation des créances intérieures de 7.276,5 milliards ou 15,0%, atténuée par la contraction de 2.865,2 milliards ou 70,4% des actifs extérieurs nets. L'accroissement des créances intérieures résulte de la hausse des créances nettes des institutions de dépôt sur les Administrations Publiques Centrales (+3.159,7 milliards ou +16,9%) combinée à celle des créances sur l'économie (+4.116,8 milliards ou +13,9%).
12. Sur le **marché boursier régional**, l'indice global, le BRVM Composite, a progressé de 4,9% au cours du troisième trimestre contre 2,1% le trimestre précédent. La capitalisation boursière de l'ensemble des titres cotés sur le marché s'est améliorée, en rythme trimestriel, de 2,1%, après une baisse de 0,1% trois mois plus tôt. Cette évolution reflète notamment l'augmentation de la capitalisation du marché des actions (+5,3%), atténuée par un léger repli de celle du marché des obligations (-0,3%).
13. Les **perspectives économiques** restent favorables, mais demeurent tributaires de l'évolution de la conjoncture internationale, de la situation socio-politique et sécuritaire ainsi que des effets climatiques.
14. Selon les dernières prévisions, la croissance du PIB de l'Union, en termes réels, ressortirait à 5,7% en 2023, stable par rapport à 2022. Cette évolution serait soutenue par la vigueur des investissements et de la consommation finale, en liaison avec l'intensification de la réalisation des projets d'infrastructure et la hausse de la demande des ménages. En 2024, la croissance économique de l'Union devrait s'accélérer pour s'établir à 6,5%, en liaison principalement avec une bonne tenue de l'activité dans le secteur tertiaire ainsi que le regain d'activité dans le secteur secondaire, consécutif à l'accroissement de la production extractive et manufacturière.
15. La **gestion des finances publiques des États membres de l'Union** serait caractérisée par une réduction graduelle des déficits à partir de 2023, après le pic de 6,7% atteint en 2022. Le déficit budgétaire de l'Union ressortirait à 5,3% du PIB en 2023 et à 3,8% en 2024. Le repli attendu du déficit résulterait notamment de la poursuite de la mise en œuvre des réformes liées à la modernisation des administrations fiscales et douanières ainsi que la rationalisation des dépenses publiques. Le taux d'endettement s'établirait, pour sa part, à 59,4% et 59,3% du PIB respectivement en 2023 et 2024, après 57,6% en 2022.
16. Les **échanges extérieurs de l'UEMOA** se solderaient par un déficit global en 2023, en dépit de l'amélioration du solde courant, après la forte dégradation enregistrée en 2022. Le solde global devrait s'améliorer et ressortir excédentaire à partir de 2024. Le déficit courant devrait s'atténuer



progressivement, passant de 8,3% du PIB en 2022 à 7,0% en 2023 et 3,9% en 2024. Cette évolution serait due à l'amélioration des termes de l'échange conjuguée à l'entrée en production des unités gazières et pétrolières à partir de 2024. Le solde global de la balance des paiements ressortirait déficitaire de 3.008,9 milliards en 2023 et excédentaire de 874,5 milliards en 2024, après un déficit de 3.343,1 milliards en 2022. Le taux de couverture des importations par les réserves de change baisserait, passant de 4,3 mois en 2022 à 3,5 mois en 2023, avant de remonter à 4,0 mois en 2024.

17. La **situation monétaire** serait marquée par un financement adéquat des économies. Le rythme de progression des crédits à l'économie se situerait à 10,3% en 2024, après 12,0% en 2023 et 14,4% en 2022.
18. Dans un contexte de détente des cours mondiaux des produits alimentaires et pétroliers projetés, le taux d'inflation dans l'Union, en moyenne annuelle, devrait baisser progressivement, pour se situer à 3,7% en 2023 contre 7,4% en 2022, toujours au-dessus de la cible de 3%. En 2024, le taux d'inflation devrait se situer à 2,5%.
19. Les **risques entourant les prévisions de l'inflation** sont globalement haussiers. Ils ont trait à l'extension des zones d'insécurité dans l'Union, à la persistance de la crise politique dans certains pays de l'Union et aux conditions climatiques défavorables. En effet, une aggravation de l'insécurité et de l'instabilité politique dans certains pays de l'Union pourrait affecter considérablement les circuits de distribution des produits alimentaires et créer des déplacements massifs des populations, avec pour conséquence une diminution de la production. Les effets des tensions géopolitiques, notamment la crise au Proche-Orient, sur les prix des produits énergétiques constituent également un risque haussier pour les prix dans l'Union.

## 1 - RÉCENTS DÉVELOPPEMENTS AU NIVEAU MONDIAL

L'activité économique dans le monde a continué de ralentir au cours du troisième trimestre 2023, sous l'effet de la poursuite du resserrement des politiques monétaires, dans un contexte d'inflation toujours au-dessus des cibles des banques centrales. L'orientation restrictive des politiques monétaires, depuis plusieurs mois, et les niveaux élevés des prix, ont progressivement réduit l'épargne excédentaire des ménages constituée durant la période Covid, et ont affaibli davantage les marges des entreprises. Dans les économies avancées, à l'exception des États-Unis, la croissance économique a été plus modérée qu'au trimestre précédent. Au niveau des pays émergents, en particulier ceux d'Asie, le rythme de progression de l'activité économique a reculé comparativement au trimestre précédent, en ligne avec les difficultés rencontrées par l'économie chinoise.

Selon les dernières données disponibles, le rythme de progression du PIB, au troisième trimestre 2023, par rapport à la même période de l'année précédente, a décéléré dans la zone euro pour se situer à 0,1% contre 0,5% le trimestre précédent. Au Royaume-Uni, l'activité économique est demeurée atone, avec une croissance de 0,6% similaire à celle enregistrée le trimestre précédent. En revanche, aux États-Unis, la croissance de l'activité s'est accélérée pour s'établir à 2,9% au troisième trimestre 2023, après un niveau de 2,4% un trimestre plus tôt. Au niveau des pays émergents, l'activité économique reste certes résiliente, mais plus modérée en Chine et en Inde, avec des taux de croissance respectifs de 4,9% et 6,5% au troisième trimestre 2023 contre 6,3% et 7,8% un trimestre plus tôt.

Dans ce contexte de ralentissement de la demande mondiale, les tensions inflationnistes se sont atténuées dans la plupart des régions. Dans la zone euro et au Royaume-Uni, le taux d'inflation s'est situé respectivement à 4,3% et 6,7% en septembre 2023, contre 5,5% et 7,8% en juin 2023. En revanche, aux États-Unis, l'inflation s'est établie à 3,7% en septembre 2023 contre 3,0% trois mois plus tôt. Dans les économies émergentes, le taux d'inflation est ressorti quasi-stable en Chine, en Inde et en Afrique du Sud se situant respectivement à 0,0%, 5,0% et 5,4% contre 0,0%, 4,9% et 5,4% en juin 2023.

Sur le marché des matières premières, les cours des produits énergétiques ont repris une tendance haussière, après trois trimestres consécutifs de baisse, en lien avec le recul de l'offre mondiale conjugué au regain de la demande, notamment aux États-Unis. Concernant les produits hors énergie, ils ont poursuivi leur tendance baissière, portée par le reflux des prix des produits agricoles, des métaux et des minerais. Cependant, les prix des matières premières non énergétiques exportées par les pays de l'UEMOA se sont accrus de 4,9% au cours du troisième trimestre 2023, après un renchérissement de 6,3% un trimestre plus tôt. Les hausses les plus significatives ont concerné le cacao, l'uranium et le coton.

Les conditions financières internationales se sont globalement durcies durant le troisième trimestre 2023, en raison de la poursuite du resserrement des politiques monétaires de la plupart des banques centrales des économies avancées. Sur le marché des changes, l'euro s'est apprécié de 1,4% par rapport aux principales devises, en variation trimestrielle, après un accroissement de 1,6% au deuxième trimestre 2023.

### 1.1 - Activité économique

1. Aux **États-Unis**, l'activité économique s'est accélérée avec un taux de croissance de 2,9% au troisième trimestre 2023, après un niveau de 2,4% le trimestre précédent. Cette amélioration est le reflet de la consolidation des dépenses de consommation des ménages (achats de logements, soins de

santé, services financiers et assurances, services de restauration et d'hébergement). La hausse des dépenses publiques et des investissements privés a également soutenu le rythme de progression de la production. Le taux d'inflation est ressorti en hausse à 3,7% en septembre 2023, après un niveau de 3,0% trois mois plus tôt, en lien avec le rebond des prix des carburants, atténué par le



ralentissement du rythme de progression des prix des produits alimentaires, des véhicules neufs, du logement et des services de transport.

2. Dans la **zone euro**, le rythme de progression du PIB, en glissement annuel, a baissé pour se situer à 0,1% au troisième trimestre 2023, après 0,5% au cours du trimestre précédent. Ce ralentissement de l'activité économique est en lien avec les difficultés persistantes de l'économie allemande, dont le secteur

industriel affiche un net ralentissement, et la poursuite du resserrement monétaire par la BCE pour lutter contre une inflation qui demeure élevée. Le taux d'inflation s'est situé à 4,3% en septembre 2023, en baisse par rapport au niveau de 5,5% de juin 2023. L'atténuation de l'inflation est notamment liée à la détente des coûts de l'énergie (-4,6% en septembre) et au ralentissement des prix des services, des biens industriels non énergétiques et des produits alimentaires.

**Tableau 1 - Évolution de la croissance, en glissement annuel, du PIB en volume (en %)**

	2021				2021 (sur 1 an)	2022				2022 (sur 1 an)	2023		
	T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3
<b>Pays avancés</b>													
États-Unis	1,2	12,5	5,0	5,7	6,1	3,7	1,8	1,9	0,9	2,1	1,7	2,4	2,9
Zone euro	-0,2	14,8	4,6	5,2	6,1	5,4	4,1	2,4	1,8	3,4	1,2	0,5	0,1
Allemagne	-1,6	10,8	2,4	1,6	3,3	4,0	1,6	1,2	0,8	1,9	-0,2	0,1	-0,4
France	1,4	17,8	3,3	4,5	6,8	4,3	3,9	1,3	0,8	2,6	1,0	1,1	0,7
Pays-Bas	-0,7	11,7	7,0	7,2	6,3	6,5	5,2	3,0	3,1	4,5	2,1	-0,1	-0,4
Royaume-Uni	-7,7	24,4	8,5	8,9	8,5	10,6	3,8	2,0	0,7	4,3	0,5	0,6	0,6
<b>Pays émergents</b>													
Chine	18,7	8,3	5,2	4,3	9,1	4,8	0,4	3,9	2,9	3,0	4,5	6,3	4,9
Inde	2,5	21,6	9,1	5,2	9,6	4,0	13,1	6,2	4,5	7,0	6,1	7,8	6,5
Afrique du Sud	-2,4	19,2	2,7	1,4	5,2	2,5	0,2	4,1	0,8	1,9	0,2	1,6	0,7
<b>Pays environnants</b>													
Nigeria	0,5	5,0	4,0	4,0	3,4	3,1	3,5	2,3	3,5	3,1	2,3	2,5	2,5*
Ghana	3,9	4,5	5,8	6,1	5,1	3,1	3,8	2,2	3,2	3,1	3,3	3,2	3,6*

Sources : OCDE, Eurostat, FMI, Tradingeconomics, Bloomberg (\*) estimation

3. Au **Royaume-Uni**, l'activité économique est restée atone avec une progression du PIB de 0,6% tout comme au trimestre précédent. La croissance économique a été tirée par la consommation des ménages en dépit de l'augmentation des coûts du crédit consécutive au resserrement de la politique monétaire. L'inflation a baissé pour s'établir à 6,7%, en rythme annuel, en septembre 2023,

après 7,9% en juin 2023, principalement en raison d'un ralentissement des prix des produits alimentaires et d'une baisse du coût des services d'hébergement.

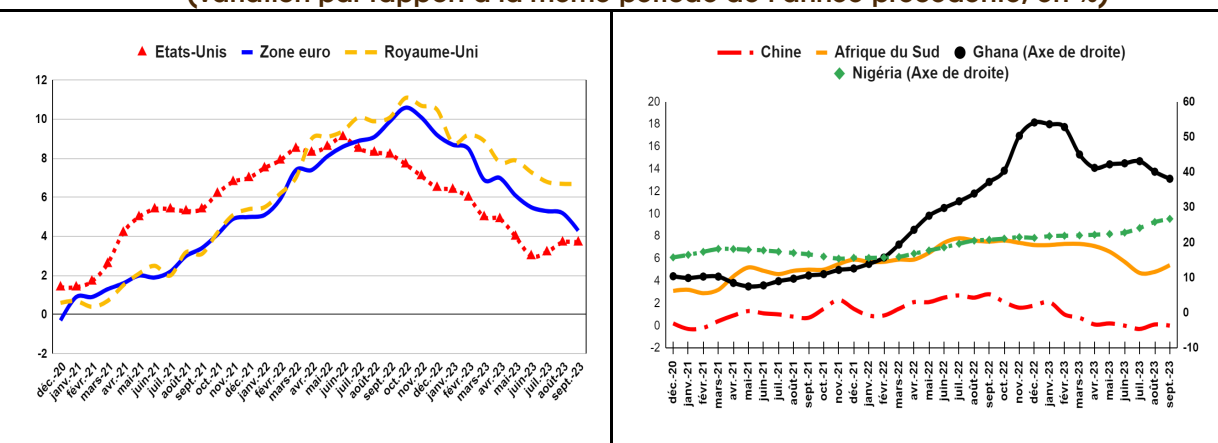
4. Au niveau des **pays émergents**, le rythme de progression du PIB est ressorti à 4,9% en Chine au troisième trimestre 2023, contre 6,3% un trimestre plus tôt. Cette décélération est due

aux difficultés du secteur immobilier<sup>1</sup>. Les prix à la consommation en Chine sont restés stables en septembre 2023 par rapport à la même période de l'année précédente (+0,0%), tout comme en juin 2023. En Inde, la croissance économique a ralenti par rapport au trimestre précédent en raison de l'amenuisement des exportations. Le PIB a progressé de 6,5%, en glissement annuel, au troisième trimestre 2023 contre 7,8% le trimestre précédent. La hausse des prix à la consommation a atteint 5,0% en juin 2023, après 4,9% trois mois plus tôt. La hausse de l'inflation est le résultat de l'augmentation des prix des produits alimentaires et du logement, atténuée par la baisse des coûts des carburants et de l'énergie. En Afrique du Sud, le PIB a progressé à un rythme moindre (+0,7%) contre une hausse de 1,6% un trimestre plus tôt en raison de la poursuite des délestages qui continuent de pénaliser l'activité économique. Le taux d'inflation est ressorti à 5,4% en septembre 2023, tout

comme à fin juin 2023, porté essentiellement par les produits alimentaires.

5. Au Nigeria, principal partenaire commercial des États membres de l'UEMOA dans la CEDEAO, la croissance économique devrait ressortir à 2,5% au troisième trimestre 2023, tout comme au trimestre précédent. Le taux d'inflation s'est accru de nouveau, en ressortant à 26,7% en septembre 2023, après un niveau de 22,8% en juin 2023, sous l'effet de la suppression de la mesure de subvention sur le prix du pétrole et de la dépréciation du naira. Au Ghana, l'activité économique accélérerait avec une croissance du PIB de 3,6% au troisième trimestre 2023 contre 3,2% au trimestre précédent. Le niveau d'inflation demeure encore élevé bien qu'en baisse. Il s'est situé à 38,1% en septembre 2023 contre 42,5% trois mois plus tôt en lien avec la baisse des prix des produits alimentaires et un cedi plus stable.

**Graphique 1 - Évolution du taux d'inflation dans les principaux pays partenaires (variation par rapport à la même période de l'année précédente, en %)**



Sources : OCDE, Eurostat, Instituts nationaux de statistique, Tradingeconomics

## 1.2 - Conditions monétaires et financières

### 1.2.1 - Décisions des banques centrales

6. La plupart des banques centrales dans le monde ont poursuivi l'orientation restrictive de leur politique monétaire au cours du troisième trimestre 2023. Certaines, notamment celles des pays avancés, observent, depuis la fin du

troisième trimestre, une stabilisation de leurs taux directeurs.

7. La **Banque Centrale Européenne (BCE)** a, le 26 octobre 2023, décidé de maintenir inchangés ses taux directeurs, marquant un changement significatif par rapport à sa série de hausses de taux successives entamée depuis juillet 2022 dont la dernière, de 25

<sup>1</sup> Les plus grands promoteurs immobiliers chinois étant confrontés à des défauts de paiement à grande échelle.

points de base (pdb), a été effectuée le 14 septembre 2023. Le taux des opérations principales de refinancement, son principal taux directeur, a ainsi été maintenu à son niveau historiquement haut de 4,50%. Les taux de la facilité de prêt marginal et de la facilité de dépôt sont maintenus respectivement à 4,75% et 4,00%. La Réserve fédérale américaine (FED) a, le 20 septembre 2023, décidé de maintenir son principal taux directeur dans la fourchette de 5,25% à 5,50%, le niveau le plus élevé depuis janvier 2001, après la hausse de 25 points de base intervenue en juillet 2023. En revanche, la Banque d'Angleterre (BoE) a, le 3 août 2023, relevé ses taux de 25 pdb à 5,25%, pour lutter contre une inflation persistante.

8. La **Banque Populaire de Chine (BPOC)** a, le 20 octobre 2023, maintenu inchangé ses deux principaux taux d'intérêt de référence (LPR), après la baisse de 10 pdb effectuée en août 2023. Ainsi, le LPR à un an, qui constitue la référence des taux les plus avantageux que les banques peuvent offrir aux entreprises et aux ménages, demeure à 3,45% et celui à

cinq ans, référence pour les prêts hypothécaires, reste inchangé à 4,20%. En Afrique du Sud, la Banque Centrale (SARB) a maintenu inchangé son taux directeur lors de sa réunion de juillet 2023 à 8,25%, dans un contexte de baisse des pressions inflationnistes.

9. La **Banque Centrale du Nigeria (CBN)** a, lors de sa réunion de juillet 2023, relevé son taux directeur de référence de 25 points de base pour le porter à 18,75%. Cette décision vise à contenir l'inflation. La Banque du Ghana (BoG) a maintenu inchangé son taux directeur à 30,0% lors de sa réunion du 25 septembre 2023, en raison principalement du recul de l'inflation et de l'amélioration du niveau des réserves de change.

10. La **Banque des États de l'Afrique Centrale (BEAC)** a, lors de la réunion de son Comité de Politique monétaire du 25 septembre 2023, maintenu inchangés ses taux directeurs. Les taux d'intérêt des appels d'offres, de la facilité de prêt marginal et de dépôt s'établissent à respectivement 5,00%, 6,75% et 0,00%.

**Tableau 2 - Synthèse des actions des principales banques centrales**

	Variation du taux directeur en 2022 (en pdb)	Variation du principal taux directeur depuis le début de l'année 2023 au 10 novembre (en pdb)	Taux directeur au 10 novembre 2023 (%)	Cible d'inflation (%)	Prévisions d'inflation pour l'année 2023 (en %)
<b>Pays avancés</b>					
États-Unis	425	100	{5,25 - 5,50}	2,0	4,1
Zone euro	250	200	4,50	2,0	5,6
Royaume-Uni	325	175	5,25	2,0	7,7
<b>Pays émergents</b>					
Chine	-15	-20	3,45	3,0	0,7
Russie	-100	750	15,00	4,0	5,3
Inde	225	25	6,50	5,7	5,5
Brésil	425	50	12,25	{3,75+/-1,5}	4,7
Afrique du sud	325	125	8,25	{3,0 - 6,0}	5,8
<b>Pays partenaires</b>					
Nigeria	500	225	18,75	{6,0 - 9,0}	25,1
Ghana	1250	300	30,00	{8,0+/-2,0}	42,2
CEMAC	100	50	5,00	NA	5,7
<b>UEMOA</b>					
BCEAO	75	50	3,25	{1,0 - 3,0}	3,9

Sources : Banques centrales des pays concernés et Bloomberg pour les prévisions d'inflation

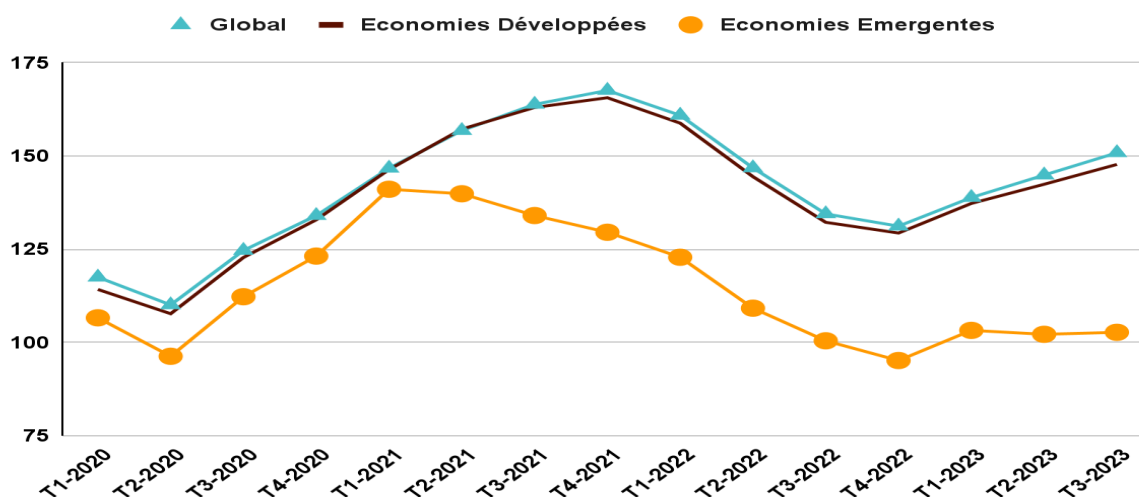
NA : Non applicable - Conformément à l'article 1<sup>er</sup> de ses Statuts, l'objectif final de la politique monétaire de la BEAC est de garantir la stabilité monétaire évaluée à travers un taux d'inflation faible et un taux de couverture de la monnaie suffisant (le seuil minimal est de 20%).

### 1.2.2 - Conditions financières

11. Les conditions financières mondiales se sont globalement durcies durant le troisième trimestre 2023, en raison de l'orientation restrictive de la politique monétaire de la plupart des banques centrales durant la période.
12. Sur les marchés monétaires, l'ESTR (Euro Short Term Rate), l'indice de référence sur le marché interbancaire au jour le jour en Zone euro, a maintenu une tendance haussière pour se situer à 3,60%, en moyenne, contre 3,08% un trimestre plus tôt. Aux États-Unis, le taux de financement bancaire au jour le jour (Overnight Bank Fund Rate) qui constitue le principal taux de référence sur le marché interbancaire s'est établi à 5,26% au troisième trimestre 2023 contre 4,98% le trimestre précédent.

13. Sur les marchés des actions, l'indice MSCI des pays développés s'est amélioré de 3,7% au troisième trimestre 2023, tout comme le trimestre précédent. La bonne dynamique sur les marchés est imputable à une activité économique plus résiliente qu'anticipé, notamment aux États-Unis et un ralentissement de l'inflation. Les gains des secteurs de la technologie, de la santé et des biens de consommation ont été les moteurs de la hausse de l'indice MSCI des pays développés. De même, l'indice MSCI des économies émergentes a progressé de 0,5% au troisième trimestre 2023, après un affaiblissement de 1,0% un trimestre plus tôt. L'indice MSCI global a connu une hausse trimestrielle de 4,1%, après une progression de 4,3% un trimestre plus tôt.

Graphique 2 - Évolution des indices MSCI (base 100 = 2019)



Source : Bloomberg

14. Sur les marchés obligataires, les rendements des obligations d'État à 10 ans des principaux pays avancés ont affiché des évolutions à la hausse au troisième trimestre 2023, en lien notamment avec les anticipations d'un maintien des taux directeurs des banques centrales à des niveaux élevés pour une

période encore longue. Aux États-Unis, les rendements<sup>2</sup> des emprunts d'État américains à 10 ans ont, en moyenne trimestrielle, progressé de 68,2 pdb au troisième trimestre 2023, après une baisse de 10,1 pdb au trimestre précédent pour se situer à 4,22%. Dans la zone euro, les rendements des

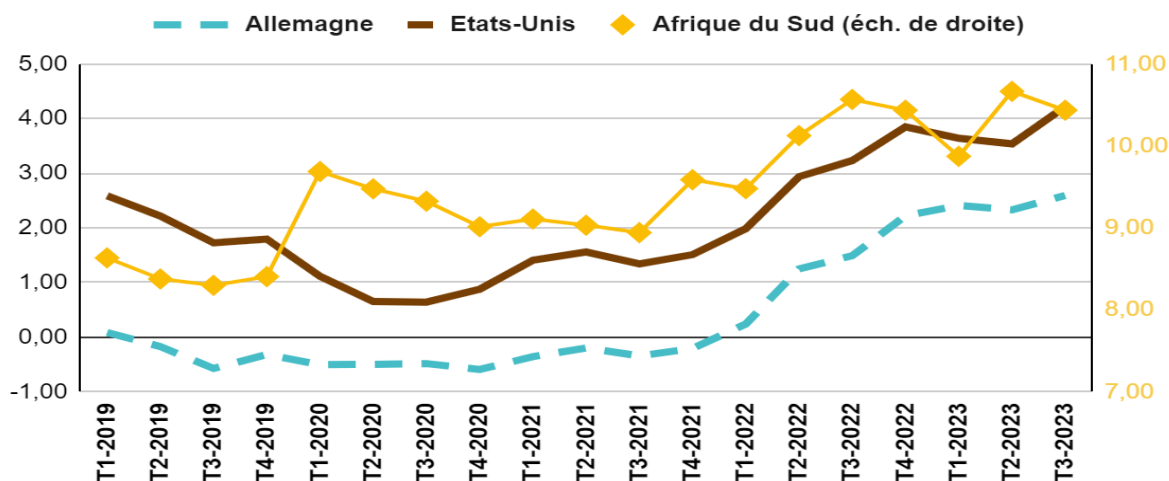
<sup>2</sup> La hausse des rendements aux États peut s'expliquer par plusieurs facteurs. D'abord, l'accroissement des rendements réels dû en partie aux anticipations des marchés que les taux directeurs restent élevés plus longtemps. Ensuite, l'augmentation de la prime de terme qui reflète une plus

grande incertitude des marchés quant au niveau que les taux directeurs pourraient atteindre et à la durée pendant laquelle ils pourraient demeurer élevés. Enfin, le déficit budgétaire croissant des États-Unis et le niveau important des émissions de titres d'État à l'échelle mondiale face à une demande des titres de long terme relativement faible.

obligations souveraines de référence à 10 ans se sont accrus de 26,3 pdb en Allemagne et de 24,8 pdb en France, pour s'élever respectivement à 2,59% et 3,14%. Par contre,

en Afrique du Sud, les rendements des obligations à 10 ans du Trésor se sont repliés de 23,0 pdb au troisième trimestre 2023 pour se situer à 10,43%.

**Graphique 3 - Rendements des obligations de référence à 10 ans (en %)**



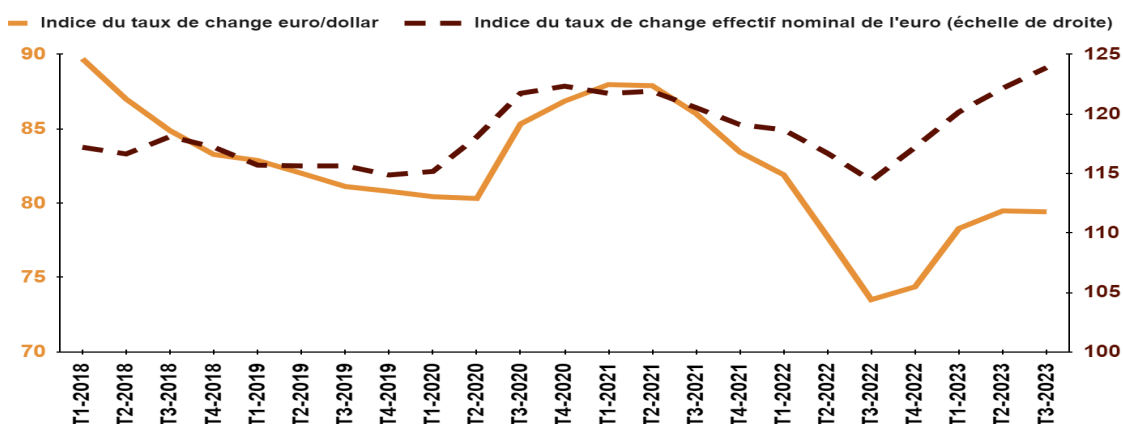
Sources : Bloomberg, Investing

**1.3 - Principales évolutions du marché des changes**

15. Sur le marché des changes, l'euro s'est globalement apprécié de 1,4%, par rapport aux principales devises, en variation trimestrielle, après une hausse de 1,6% au deuxième trimestre 2023. Plus spécifiquement, l'euro s'est raffermi de 5,2% à l'égard du yen

japonais et de 2,0% par rapport au dollar australien. La monnaie de la zone euro s'est également appréciée par rapport à la livre turque (+27,9%), au rouble russe (+15,8%), au renminbi chinois (+3,2%) et à la roupie indienne (+0,5%). En revanche, la devise de la zone euro s'est dépréciée face au franc suisse (-1,7%), à la livre sterling (-1,2%), au dollar canadien (-0,3%) et au dollar des États-Unis (-0,1%).

**Graphique 4 - Évolution du taux de change de l'euro (base 100 = 2013)**



Sources : Banque de France, BCE

16. En glissement annuel, la devise de la zone euro s'est globalement appréciée de 8,4%, après une progression de 4,7% le trimestre précédent. En particulier, elle s'est renforcée de 13,0% face au yen japonais, de 12,7% à l'égard du dollar australien, de 11,0% vis-à-vis du dollar canadien et de 8,1% comparée au dollar des États-Unis. En revanche, l'euro s'est affaibli face au franc suisse (-1,2%). Par ailleurs, l'euro s'est apprécié par rapport aux devises des pays émergents, notamment le rouble russe (+69,3%), la livre turque (+61,5%), le rand sud-africain (+18,3%), le renminbi chinois (+14,3%) et la roupie indienne (+12,0%).
17. Dans la sous-région ouest africaine, le franc CFA s'est globalement apprécié de 32,6%, en variation trimestrielle, par rapport aux

monnaies des pays de la CEDEAO, après une hausse de 7,9% enregistrée le trimestre précédent. En effet, la monnaie des États membres de l'UEMOA a pris de la valeur par rapport au naira (+56,4%), au dollar libérien (+10,2%), à la leone (+2,6%), au dalasi (+0,6%) et au cedi (+0,5%). En revanche, le taux de change du franc CFA s'est légèrement replié de 0,1% vis-à-vis du franc guinéen.

18. Par rapport à la même période de l'année précédente, le cours du franc CFA s'est raffermi de 75,8% vis-à-vis des monnaies des pays de la sous-région ouest africaine, en lien avec son appréciation par rapport au naira (+96,6%), au cedi (+48,8%), à la leone (+31,8%), au dollar libérien (+30,4%) et au dalasi (+15,1%).

**Tableau 3 - Taux de change du franc CFA par rapport aux monnaies de l'Afrique de l'Ouest (Unité de monnaie étrangère pour 1.000 FCFA)**

	2021		2022				2023			Variation (%)	
	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	trimestrielle	annuelle
Dalasi gambien	91,7	90,9	89,9	88,6	86,3	90,5	99,6	98,7	99,3	0,6	15,1
Cedi ghanéen	10,5	10,3	11,0	11,6	12,3	17,4	17,2	18,2	18,3	0,5	48,8
Franc guinéen	17 498,6	16 492,2	15 306,1	14 103,5	13 227,8	13 293,9	13 954,7	14 127,9	14 110,3	-0,1	6,7
Dollar libérien	308,4	261,9	260,6	246,9	236,0	239,1	258,2	279,4	307,8	10,2	30,4
Naira (Nigeria)	736,6	716,4	711,1	675,0	646,8	684,9	749,0	812,7	1271,4	56,4	96,6
Leone (Sierra Leone)	18 593,3	19 108,1	19 736,4	20 660,2	21 533,8	27 691,6	30 894,3	27 651,2	28 375,7	2,6	31,8
Ensemble Afrique de l'Ouest (*)	166,5	162	163,6	159,9	158,1	185,5	194,3	209,6	277,9	32,6	75,8

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

#### 1.4 - Cours des matières premières

19. Durant le troisième trimestre 2023, les cours des matières premières énergétiques ont connu, en rythme trimestriel, une hausse de 8,6%, après un recul de 9,6% observé au trimestre précédent. Cette évolution résulte principalement de la progression de 9,7%

des cours du pétrole et de 0,7% de ceux du gaz naturel. Les prix du pétrole ont été notamment soutenus par la baisse<sup>3</sup> de l'offre de deux des trois plus grands producteurs mondiaux, l'Arabie Saoudite et la Russie à compter d'août 2023 et la reprise de la demande aux États-Unis. En rythme annuel, les prix de l'énergie ont baissé de 34,9% au troisième trimestre 2023.

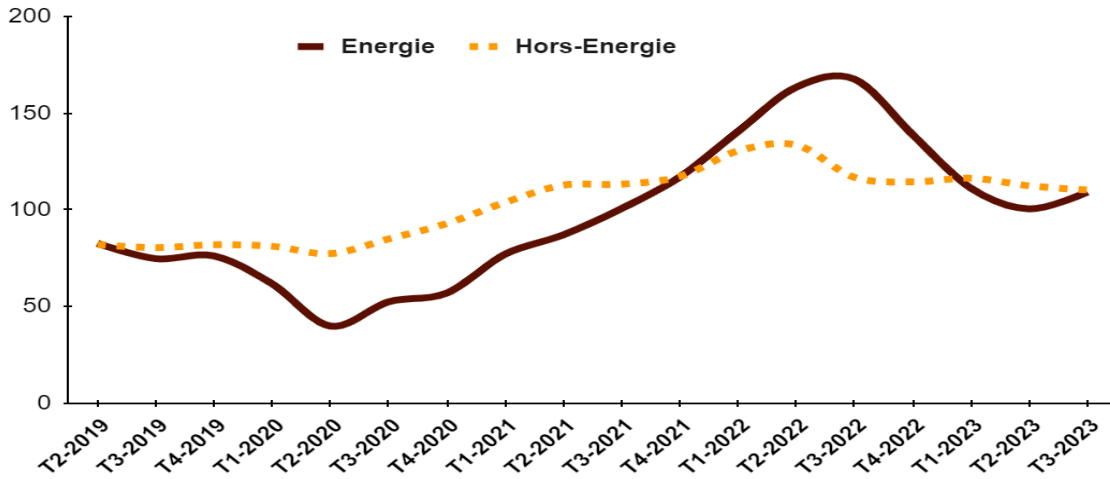
<sup>3</sup> Cette baisse vise à lutter contre la chute des prix du pétrole et la forte volatilité des marchés auxquels sont confrontés les pays producteurs alors que l'économie chinoise rencontre des difficultés.



20. En revanche, les cours des produits hors énergie ont enregistré une baisse de 2,2%, portée par le recul des prix des produits agricoles (-2,6%) ainsi que des minerais et métaux (-2,2%). La baisse des prix des minerais et métaux est consécutive à la

lenteur de la reprise de l'activité économique de la Chine. Les prix des métaux précieux ont également régressé de 2,6%, en liaison avec la hausse des rendements des bons du Trésor.

**Graphique 5 - Indices des prix des matières premières (base 100 = 2010)**



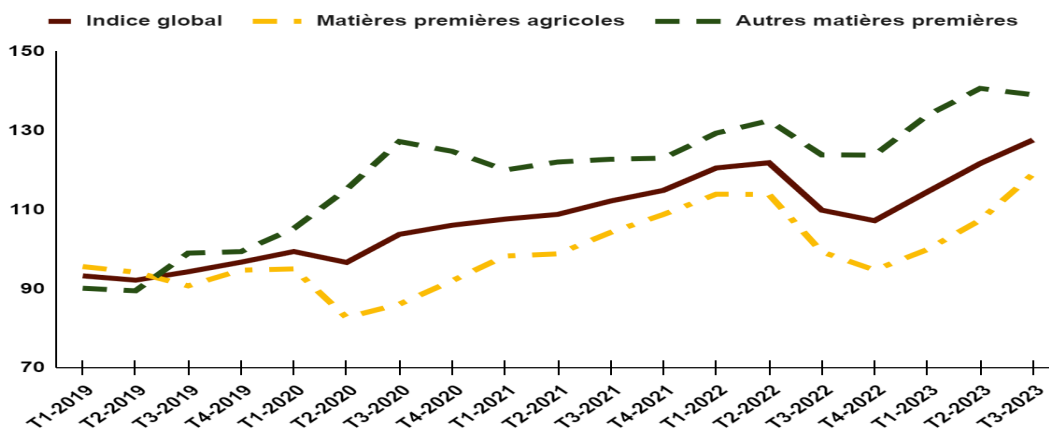
Source : Banque mondiale

**1.4.1 - Prix des matières premières non énergétiques exportées par les pays de l'UEMOA**

21. Les prix des matières premières non énergétiques exportées par les pays de l'UEMOA se sont accrus de 4,9% au cours du troisième trimestre 2023, après un renchérissement de 6,3% un trimestre plus tôt.

Cette hausse est essentiellement attribuable à la progression des cours de certains produits agricoles (cacao (+17,7%), coton (+4,5%)) et miniers (uranium (+10,6%)). En revanche, les cours de la noix de cajou (-7,2%), du zinc (-2,5%), de l'or (-2,5%) et du caoutchouc (-2,0%) se sont repliés sur la même période.

**Graphique 6 - Indice des prix des matières premières non énergétiques exportées par l'UEMOA (base 100=2013)**



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



22. Les prix du cacao se sont accrus, en raison des inquiétudes concernant un potentiel déficit de l'offre pour la troisième campagne consécutive en 2023/2024, en raison principalement de phénomènes météorologiques défavorables en Afrique de l'Ouest, la principale région de production de ce produit. Les prix du coton ont augmenté, en lien avec les perspectives de baisse de la production aux États-Unis, en Inde, en Afrique de l'Ouest et au Mexique. Les cours de l'uranium ont augmenté dans un contexte de risques persistants en matière d'approvisionnement et d'une demande accrue. Le contexte d'incertitude politique au Niger, l'un des principaux producteurs, a exacerbé les risques d'approvisionnement existants et renforcé la hausse des prix.
23. En revanche, 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 demande mondiale, notamment en Amérique du Nord (-25,0% sur les trois premiers mois de 2023), première zone d'importation de ce produit au monde. Les cours de l'or se sont repliés, en raison de la solidité de l'économie américaine, qui a renforcé la vigueur du dollar. Par ailleurs, les anticipations du maintien par les grandes banques centrales de taux élevés plus longtemps que prévu ont induit une remontée des rendements des obligations du Trésor à 10 ans et engendré un impact négatif sur les prix de l'or qui sert de valeur refuge lorsque le dollar se déprécie. Les inquiétudes persistantes concernant la lenteur de la reprise en Chine, principal acheteur, ont tiré les prix du caoutchouc à la baisse

**Tableau 4 - Cours des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA**

	Cours moyen T3-2023				Variation par rapport à T2-2023		Variation par rapport à T3-2022	
	unité et valeur en devise		unité et valeur en FCFA		devises	FCFA	devises	FCFA
Pétrole brut (NYMEX)	en \$/baril	81,5	tonne	351 045,9	10,4%	10,5%	-9,9%	-16,6%
Café robusta (OIC)	en cents/livre	124,0	kg	1 648,3	0,1%	0,2%	17,8%	9,0%
Cacao (OICC)	en cents/livre	157,6	kg	2 094,0	17,7%	17,8%	54,8%	43,3%
Coton (NY 2ème position)	en cents/livre	85,5	kg	1 136,0	4,5%	4,6%	-14,4%	-20,8%
Huile de palme	en \$/tonne métrique	949,8	kg	572,6	0,0%	0,1%	-14,5%	-20,9%
Huile de palmiste	en \$/tonne métrique	963,6	kg	580,9	0,9%	1,0%	-20,6%	-26,6%
Caoutchouc	en eurocents/kg	141,5	kg	928,3	-2,0%	-2,0%	-26,5%	-26,5%
Noix de cajou	en \$/tonne métrique	397,6	kg	239,7	-7,2%	-7,1%	-26,7%	-32,1%
Or	en \$/once	1 928,6	gramme	41 013,7	-2,5%	-2,4%	11,6%	3,3%
Uranium	en \$/livre	48,3	kg	64 161,8	10,6%	10,7%	21,0%	12,0%
Phosphates	en \$/tonne métrique	345,4	kg	208,2	0,2%	0,3%	7,9%	-0,1%

Sources : Reuters, calculs BCEAO



#### **1.4.2 - Prix des produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA**

24. L'indice des prix<sup>4</sup> des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA a reculé de 3,3% au cours du troisième trimestre 2023, après une baisse de 3,0% un trimestre plus tôt. Ce recul reflète une diminution de 9,4% des prix du riz, de 3,7% des cours du blé et de 1,4% des prix du sucre. Cependant, les cours des huiles végétales et du lait se sont renforcés respectivement de 19,7% et de 0,7%.
25. Le recul des prix du riz s'explique par une augmentation de la production mondiale due à une hausse des rendements dans les principaux pays producteurs, notamment l'Inde, la Chine et l'Indonésie, conjugué à l'atonie de la demande. Les prix du blé se sont contractés en raison de la perspective d'un approvisionnement abondant en provenance des principaux pays producteurs, notamment la Russie qui anticipe une récolte exceptionnelle. Selon le Département américain de l'agriculture, la baisse attendue de la consommation mondiale a accentué la tendance. Les prix du sucre ont été tirés à la baisse par le volume record de la production au Brésil. En effet, la production de sucre sur 2023/2024 est attendue en hausse de 13,9% par rapport à la campagne précédente.
26. En revanche, les inquiétudes concernant les pénuries d'approvisionnement en provenance des États-Unis et du Canada, du fait du retour de la chaleur et de la sécheresse, ainsi que la baisse des stocks expliquent le renchérissement des huiles végétales. Les cours du lait ont, quant à eux, augmenté en raison des tensions sur l'offre dues au retard dans la collecte laitière, notamment en Europe.
27. Sur une base annuelle, l'indice des prix des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA s'est replié de 7,9% au troisième trimestre 2023. Cette évolution traduit essentiellement la baisse des cours du blé (-23,3%), du lait (-17,9%), du riz (-7,0%) et des huiles végétales (-3,8%). La hausse de 20,3% des prix du sucre a atténué cette tendance.

---

<sup>4</sup> Les prix sont exprimés en dollar des États-Unis.

## 2 - OFFRE ET DEMANDE GLOBALES

Les dernières estimations du PIB trimestriel de l'UEMOA font état d'un maintien du dynamisme de l'activité économique dans l'Union au troisième trimestre 2023, avec une croissance de 5,7%, en glissement annuel, après 5,5% le trimestre précédent. Cette évolution de l'activité a été portée par la bonne tenue de la valeur ajoutée dans l'ensemble des secteurs.

### 2.1 - Offre globale

28. L'activité économique au sein de l'UEMOA a maintenu sa dynamique de croissance au troisième trimestre 2023, avec une progression de 5,7% du PIB sur un an, en augmentation de 0,2 point de pourcentage par rapport au trimestre précédent. L'indicateur du climat des affaires<sup>5</sup>, qui synthétise les opinions des chefs d'entreprise, est demeuré au-dessus de sa tendance de longue période en se situant à 100,4, ce qui traduit le maintien de la confiance des chefs d'entreprise dans l'orientation favorable de la conjoncture. Sur cette base, l'acquis de croissance<sup>6</sup>, qui est une indication du niveau de croissance minimale qui serait atteint en fin d'année, est ressorti à 5,1% en 2023.
29. La croissance dans l'Union résulte du maintien de la bonne orientation de l'activité économique notamment dans les secteurs secondaire et tertiaire. Au cours du trimestre sous revue, la contribution du secteur secondaire s'est accrue passant de 1,3 pdp à 1,4 pdp. Quant au secteur tertiaire, sa contribution à la croissance ressort à 3,1 pdp, au troisième trimestre 2023, après 3,0 points un trimestre plus tôt. La contribution du secteur primaire s'est établie à 1,2 pdp, au troisième trimestre 2023, stable par rapport au trimestre précédent.

**Tableau 5 - Contributions à la croissance du Produit Intérieur Brut, en glissement annuel (en %) (données corrigées des variations saisonnières et des effets des jours ouvrables (CVS-CJO))**

	2021	2022			2022	2023		
		T2	T3	T4		T1	T2	T3
Secteur primaire	-0,4	1,1	1,4	1,4	1,3	1,3	1,2	1,2
Secteur secondaire	1,4	1,0	1,0	0,6	0,8	1,0	1,3	1,4
Secteur tertiaire	5,1	3,8	3,6	2,9	3,6	2,9	3,0	3,1
PIB	6,1	5,9	6,0	4,9	5,7	5,2	5,5	5,7

Source : BCEAO

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

<sup>5</sup> L'indicateur du climat des affaires est calculé à partir des soldes d'opinion des chefs d'entreprise des principaux secteurs d'activités marchandes. Sa moyenne est de 100 et son écart type est de 10. Ainsi, une valeur de l'indice du climat des affaires supérieure à 100 indique une opinion des dirigeants d'entreprise sur la conjoncture supérieure à la moyenne de long terme, reflétant une conjoncture favorable.

<sup>6</sup> L'acquis de croissance est la croissance qui serait atteinte en fin d'année si après le dernier trimestre connu, le taux de croissance trimestriel ressortait nul sur le reste de l'année.

L'acquis de croissance donne une indication sur le chemin qui reste à parcourir pour atteindre le taux de croissance projeté en fin d'année. Cette mesure prend appui notamment sur le fait que le PIB a plutôt tendance à augmenter d'un trimestre à l'autre (les baisses étant rares). Ainsi, reconduire le niveau du dernier PIB trimestriel sur les autres trimestres restants de l'année permettrait d'avoir une indication du niveau de croissance minimale qui sera atteinte appelée "acquis de croissance".

**Tableau 6 - Évolution du Produit Intérieur Brut (données CVS-CJO, glissement annuel en %)**

	2021	2022			2022	2023		
		T2	T3	T4		T1	T2	T3
Bénin	7,2	6,5	5,8	5,5	6,3	5,7	5,5	5,8
Burkina	6,7	1,1	0,7	1,1	1,5	2,4	4,0	4,6
Côte d'Ivoire	7,4	7,1	7,3	5,0	6,7	5,8	6,5	6,9
Guinée-Bissau	6,1	4,0	3,9	4,1	4,2	4,2	4,5	4,5
Mali	3,1	3,0	3,9	3,8	3,5	4,9	5,1	5,2
Niger	1,3	13,5	13,4	10,6	11,9	6,4	4,0	3,3
Sénégal	6,5	3,5	4,3	4,2	4,2	4,6	4,8	4,9
Togo	6,0	6,2	5,5	5,1	5,8	5,5	5,0	5,6
UEMOA	6,1	5,9	6,0	4,9	5,7	5,2	5,5	5,7

Source : BCEAO

### 2.1.1. Secteur primaire

31. La valeur ajoutée du secteur primaire s'est accrue de 5,1% au troisième trimestre 2023, par rapport à la même période de l'année précédente contre 5,0% un trimestre plus tôt. Cette dynamique s'explique par le maintien de la bonne orientation des activités liées à la pêche et aux cultures de rente ainsi qu'aux disponibilités des cultures vivrières notamment dans les pays côtiers.

32. Les premières estimations des récoltes de la campagne agricole 2023/2024 indiquent une hausse de 6,0% de la production vivrière dans l'Union qui s'élèverait à 77.672.881 tonnes. Cette augmentation serait essentiellement portée par celle des céréales (+1.906.800 tonnes ou +5,9%) et des tubercules (+1.642.810 tonnes ou +6,1%). Comparées à la moyenne des cinq années précédentes, les récoltes de la campagne agricole 2023/2024 seraient en progression de 12,0%.

**Tableau 7 - Évolution de la production vivrière dans l'UEMOA (en tonnes sauf indications contraires)**

	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023 (1)	2023/2024 * (2)	Moyenne des cinq précédentes campagnes (3)	Variation (en %)	
							(2)/(1)	(2)/(3)
Céréales	30 296 792	31 451 131	27 297 419	32 135 050	34 041 850	30 455 877	5,9	11,8
Tubercules	24 321 704	26 223 933	25 944 245	27 153 465	28 796 276	25 475 530	6,1	13,0
Autres cultures	12 988 423	14 329 061	13 060 002	13 956 547	14 834 755	13 422 068	6,3	10,5
Total	67 606 919	72 004 055	66 301 666	73 245 062	77 672 881	69 353 476	6,0	12,0

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

(\*) estimations

33. Au niveau des produits d'exportation, les récoltes connaîtraient des évolutions mitigées au cours de la campagne agricole 2023/2024. Les productions de cacao, de

coton et de café baisseraient, alors que celles d'arachide, de noix de cajou et de caoutchouc augmenteraient.

**Tableau 8 - Évolution de la production des cultures de rente dans l'UEMOA  
(en tonnes sauf indications contraires)**

	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023 (1)	2023/2024 * (2)	Moyenne des cinq précédentes campagnes (3)	Variation (en %)	
							(2)/(1)	(2)/(3)
Cacao	2 249 307	2 187 766	2 244 204	2 375 529	2 017 432	2 236 534	-15,1	-9,8
Café	115 487	104 394	84 418	119 392	70 790	113 343	-40,7	-37,5
Coton graine	2 586 405	1 977 793	2 676 987	2 421 632	2 342 420	2 403 652	-3,3	-2,5
Arachide	3 465 440	4 095 024	3 631 784	3 953 117	4 159 794	3 714 511	5,2	12,0
Noix de cajou	1 086 114	1 238 808	1 414 366	1 519 229	1 556 361	1 295 591	2,4	20,1
Caoutchouc	478 550	949 276	1 100 386	1 332 600	1 617 500	896 990	21,4	80,3

Sources : Services nationaux de commercialisation, (\*) Estimations à fin octobre 2023

34. La production de cacao connaîtrait une baisse de 15,1%, en s'élevant à 2.017.432 tonnes, suite principalement à une chute de la production en Côte d'Ivoire, consécutive à une pluviométrie excessive. Par ailleurs, les récoltes de coton-graine ressortiraient à 2.342.420 tonnes, en diminution de 3,3% par rapport à la campagne 2022/2023, du fait de la mauvaise répartition spatio-temporelle des pluies. La production de café s'élèverait à 70.790 tonnes à l'issue de la campagne 2023/2024, en régression de 40,7% par rapport à la campagne précédente, du fait des conditions météorologiques défavorables.

35. En revanche, la production d'arachide augmenterait de 5,2%, en s'élevant à 4.159.794 tonnes, reflétant la hausse de la production dans la majorité des États membres de l'Union. La quantité de noix de cajou produite ressortirait à 1.556.361 tonnes, en hausse de 2,4% par rapport à la campagne précédente. Cette évolution proviendrait essentiellement de l'accroissement de 2,1% des récoltes prévues en Côte d'Ivoire, plus gros producteur de cette spéculatation, et de la hausse de 4,2% de celles attendues en Guinée-Bissau. L'offre régionale de caoutchouc se chiffrerait à 1.617.500 tonnes, soit un accroissement de 21,4% par rapport à la saison agricole

précédente, en raison de l'augmentation du nombre d'arbres arrivés à maturité.

### 2.1.2. Secteur secondaire

36. Au troisième trimestre 2023, la valeur ajoutée du secteur secondaire a progressé de 6,5%, en termes réels, sur un an, après 6,1% un trimestre plus tôt. L'indicateur du climat des affaires dans le secteur secondaire (100,6) est demeuré au-dessus de sa tendance de longue période, traduisant une bonne tenue des activités.

37. L'indice de la production industrielle a augmenté de 5,0% au troisième trimestre 2023, après une hausse de 3,2% le trimestre précédent. Cette accélération est imputable à la croissance de la production réalisée dans le secteur manufacturier. En effet, l'activité manufacturière a connu un rebond de 7,9% au cours de la période sous revue, après une hausse de 1,5% un trimestre plus tôt, en lien avec l'accroissement de la production des industries agro-alimentaires, notamment dans le domaine des huileries, des conserves, des boissons gazeuses et des pâtes alimentaires. La progression de l'indice a été atténuée par la baisse de la production extractive, notamment d'or au Burkina et d'uranium au Niger.

**Tableau 9 - Évolution en glissement annuel de l'Indice de la Production Industrielle (IPI) dans l'UEMOA (données CVS-CJO, en %)**

Branches	2021	2022		2022	2023		
		T3	T4		T1	T2	T3
Production des activités extractives	0,0	2,5	2,0	1,1	-6,9	4,0	-3,5
dont Pétrole brut et gaz naturel	-0,4	12,1	4,6	9,7	3,9	-1,1	-1,6
- Minerais d'uranium	-7,1	2,9	5,1	-19,3	8,2	-1,2	-23,2
- Minerais Métalliques	0,3	-2,8	1,3	-1,4	-12,3	7,0	-2,6
Industries manufacturières	8,2	0,9	-2,0	2,3	2,7	1,5	7,9
- Produits alimentaires et boissons	6,6	-0,4	-5,2	0,9	0,1	-0,5	5,1
- Produits pétroliers raffinés	7,3	12,5	-3,2	3,2	16,3	5,1	2,9
- Produits chimiques	4,9	-12,4	-0,1	-5,9	14,4	11,1	20,9
Electricité, gaz, eau	6,5	5,7	10,6	8,5	6,8	14,9	13,2
Indice Général	5,9	2,7	0,1	2,7	1,6	3,2	5,0

Source : BCEAO

(\*) Estimations

### 2.1.3 Secteur tertiaire

38. La valeur ajoutée du secteur tertiaire a progressé de 5,6%, en rythme annuel, au troisième trimestre 2023, après une augmentation de 5,4% le trimestre précédent. L'indicateur du climat des affaires dans le secteur tertiaire (100,5) est demeuré au-dessus de sa tendance de long terme, traduisant un optimisme des chefs d'entreprise par rapport à la conjoncture, notamment dans le secteur des services marchands.
39. L'indice du chiffre d'affaires dans les services marchands (hors services financiers) a progressé de 7,0% au troisième trimestre 2023 comparé au même trimestre de l'année précédente, contre une augmentation de 4,5% un trimestre plus tôt. La dynamique observée est principalement imprimée par la hausse des activités de transport et d'entreposage.
40. En ce qui concerne les Services financiers, l'indice des activités a progressé à un rythme moindre (+15,5%) que celui observé un trimestre plus tôt (+16,1%), en lien

essentiellement avec le ralentissement du volume des transactions bancaires (crédits et dépôts notamment), atténué par la hausse des taux débiteurs.

41. Au niveau du commerce de détail, l'indice du chiffre d'affaires s'est accru de 4,1% au cours du trimestre sous revue, après une hausse de 4,9% un trimestre plus tôt. Cette évolution s'explique par la décélération des ventes de produits pétroliers, en lien notamment avec le ralentissement au Niger (+11,5% contre 20,3%) et des baisses au Bénin (-19,6% contre -11,8%) et au Mali (-16,7% contre -7,1%), conjuguée à un recul du rythme de la croissance des ventes d'automobiles, de motocycles et de pièces détachées. Elle s'explique également par le repli des ventes de produits pharmaceutiques et médicaux. La décélération de l'indice a été atténuée par la progression des ventes de produits alimentaires, des équipements électroménagers et des articles d'habillement.

**Tableau 10 - Évolution en glissement annuel de l'Indice du chiffre d'affaires (ICA) dans l'UEMOA (données CVS-CJO, en %)**

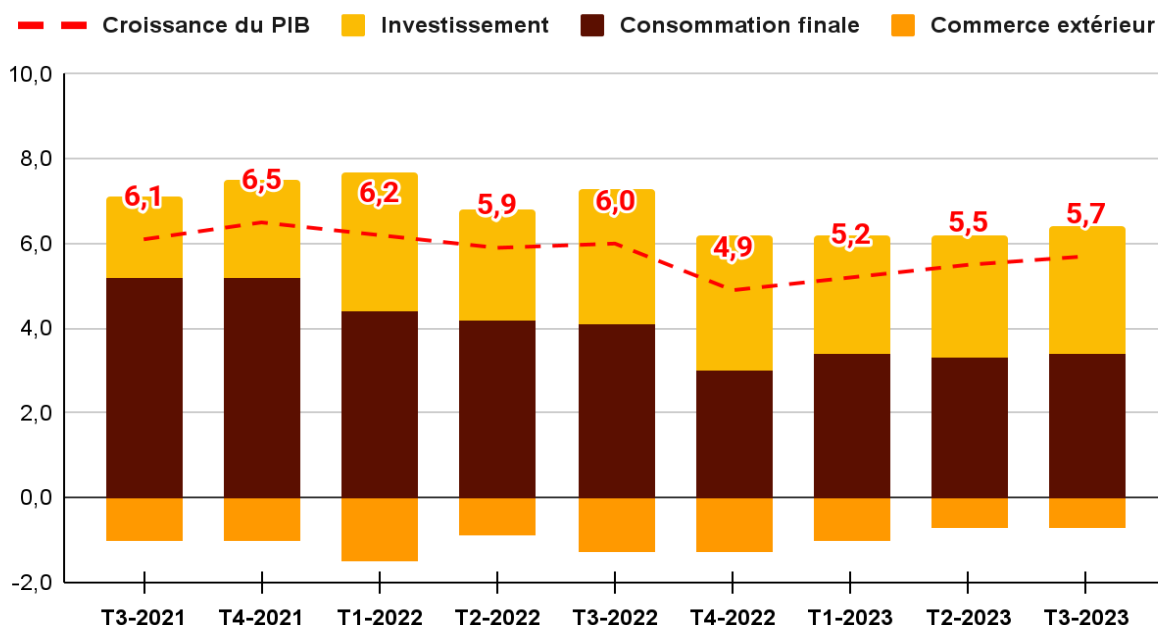
	2021	2022		2022	2023		
		T3	T4		T1	T2	T3
ICA Commerce	12,5	17,8	12,2	13,4	12,3	4,9	4,1
Produits de l'alimentation	11,3	7,0	11,5	7,8	7,8	3,0	7,9
Produits de l'équipement de la personne	17,1	6,1	11,4	5,8	9,3	2,0	17,1
Produits de l'équipement du logement	11,2	17,8	14,2	14,3	4,5	4,2	12,1
Automobiles, motocycles et pièces détachées	20,4	11,6	15,3	9,3	30,4	19,7	9,9
Produits pétroliers	9,9	34,8	19,7	23,1	15,8	4,5	3,5
Produits pharmaceutiques et cosmétiques	13,1	1,6	-2,2	-0,7	4,7	1,8	-5,5
ICA services marchands (hors services financiers)	17,8	6,9	6,6	8,1	3,0	4,5	7,0
Services de transports et entreposage	20,8	8,4	3,5	11,6	-2,2	2,9	11,8
Services d'hébergement et restauration	38,8	18,9	11,6	26,9	15,1	10,8	8,2
Services d'information et communication	14,8	5,2	7,2	4,8	3,4	7,8	3,8
ICA services financiers	8,7	14,1	16,1	13,8	16,7	16,1	15,5

Source : BCEAO

## 2.2 - Demande globale

42. L'analyse suivant les éléments de la demande indique que le rythme de croissance du PIB de l'Union, enregistré au troisième trimestre 2023, a été imprimé essentiellement par la demande intérieure, la contribution du secteur extérieur étant ressortie négative.
43. Au troisième trimestre 2023, la demande intérieure s'est accrue de 5,9% sur un an, après une hausse de 5,8% le trimestre précédent. Cette dynamique est en lien avec le rythme de progression des dépenses de consommation et d'investissement. La consommation finale a augmenté de 4,2% au troisième trimestre 2023, après une hausse de 4,1% au deuxième trimestre. Cette accélération s'explique par la hausse des dépenses de consommation des ménages en biens d'équipement et alimentaires ainsi qu'en services de transports et de communication, dans un contexte de baisse de l'inflation au cours du troisième trimestre 2023. Pour leur part, les dépenses d'investissement se sont accrues de 10,9% au cours du troisième trimestre 2023, après un accroissement de 10,7% au trimestre précédent, dans un contexte de réalisation de plusieurs projets d'envergure dans les secteurs énergétique, d'infrastructure de loisir et de mobilité.
44. Au niveau du commerce extérieur, la contribution à la croissance économique est ressortie négative au deuxième trimestre 2023 (-0,7 point), similaire au trimestre précédent, en relation avec le déficit commercial.

Graphique 7 - Contribution des postes de la demande à la croissance (en point de %)



Source : BCEAO

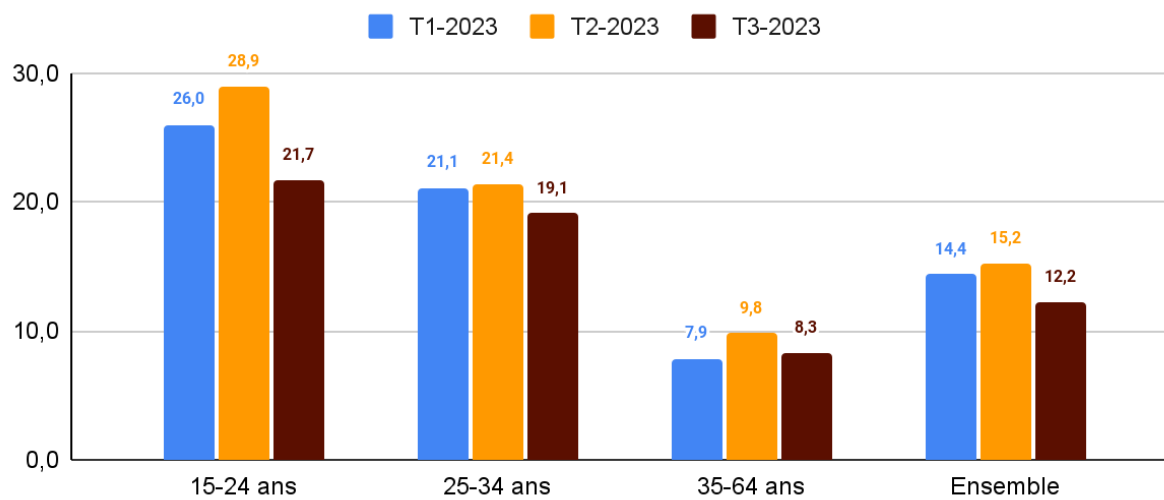
### 2.3 - Marché du travail

45. Les données sur le marché du travail sont issues des enquêtes auprès des ménages réalisées par la BCEAO dans la principale agglomération de chaque pays de l'Union. Selon les déclarations des ménages, le taux d'occupation, qui est défini comme la proportion de la population en âge de travailler et qui est employée, est ressorti à 48,7% au troisième trimestre 2023, contre 45,9% le trimestre précédent, soit une hausse de 2,8 pdp.
46. Le taux de chômage<sup>7</sup> dans les principales agglomérations de l'Union est ressorti à 12,2% au troisième trimestre 2023, en baisse de 3,0 pdp par rapport au trimestre précédent. Cette baisse est relativement moins prononcée que celle enregistrée à la même période de l'année précédente (-4,3 pdp).
47. L'analyse selon le genre montre que le taux de chômage est de 15,2% chez les femmes, en baisse de 3,8 pdp par rapport au trimestre précédent. En revanche, chez les hommes, la baisse est ressortie moins prononcée à 2,4 pdp situant le taux à 9,8%.
48. L'analyse selon l'âge montre que le taux de chômage est en baisse au niveau des trois tranches d'âge retenues. L'évolution la plus importante est notée chez les populations âgées de 15-24 ans, où le taux de chômage s'est situé à 21,7%, en baisse de 7,2 pdp comparé au trimestre passé. Pour les personnes âgées entre 25-34 ans et 35-64 ans, le taux de chômage s'est replié respectivement de -2,3 pdp et -1,5 pdp pour ressortir à 19,1% et 8,3%.

<sup>7</sup> Le taux de chômage au sens du BIT est la proportion de chômeurs dans la population active. Est considéré comme

chômeur selon le BIT, tout individu en âge de travailler, sans emploi, qui est à la recherche de travail et disponible pour travailler.

Graphique 8 - Taux de chômage suivant l'âge dans l'UEMOA (en %)



Source : BCEAO



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

L'inflation au niveau de l'Union est ressortie à 2,9%, en glissement annuel au troisième trimestre 2023, après une augmentation de 4,0% un trimestre plus tôt. Cette décélération du niveau général des prix s'explique par la baisse du rythme de progression du niveau général des prix de la composante «Produits alimentaires» qui est passé de 4,0% au cours du trimestre précédent, à 2,4% au troisième trimestre 2023. Le reflux de l'inflation s'explique également par le ralentissement des prix des fonctions «Transport» et «Logement». L'inflation sous-jacente a également baissé, reflétant notamment les effets de la normalisation de la politique monétaire de la BCEAO entamée en juin 2022.

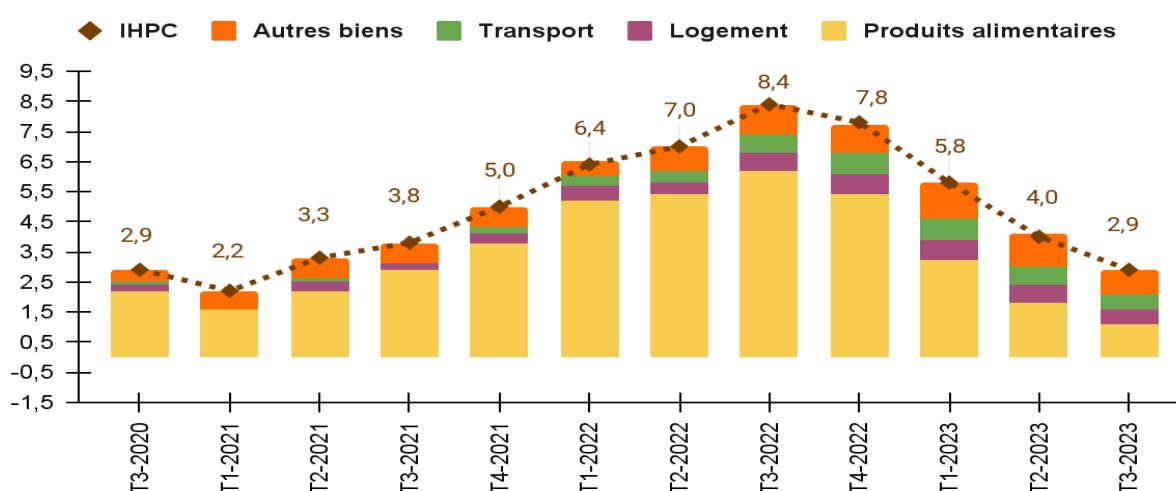
Le taux de change effectif réel a connu, au cours du troisième trimestre 2023, une augmentation de 7% par rapport à la même période de l'année précédente, résultant d'une appréciation du taux de change effectif nominal de 12,3% atténuée par un différentiel d'inflation favorable de 5,3 points de pourcentage.

#### 3.1 - Évolution récente de l'inflation

49. La tendance baissière de l'inflation dans l'Union entamée depuis le quatrième trimestre 2022 se poursuit. Le rythme de progression des prix est ressorti à 2,9% au troisième trimestre 2023, après 4,0% un trimestre plus tôt. Cette baisse est essentiellement liée à la décélération des prix de la composante «Produits alimentaires» qui est passée de 4,0% au cours du trimestre précédent à 2,4% au troisième trimestre 2023. Le reflux de l'inflation s'explique également par le ralentissement des prix des fonctions «Transport» et «Logement».

50. La décélération des prix des produits alimentaires résulte de la disponibilité sur les marchés des produits céréaliers locaux issus de la campagne agricole 2022/2023, dont le volume est en hausse de 17,0%. Les prix des céréales au troisième trimestre 2023 dans l'Union ont ainsi replié de 0,6%, notamment le maïs au Mali (-21,4%) et au Burkina (-17,0%), ainsi que le mil au Mali (-39,0%) et au Burkina (-29,1%). Les prix des produits alimentaires importés par les pays de l'Union ont également baissé, en particulier le blé (-29,8%), l'huile (-11,1%) et le riz (-12,5%).

Graphique 9 - Contributions à l'évolution de l'IHPC dans l'UEMOA (en pdp)



Sources : INS, BCEAO



51. S'agissant de la fonction «Transport», le ralentissement des prix observé au troisième trimestre 2023 (5,8% contre 7,2% au deuxième trimestre 2023) s'explique par la stabilité des prix à la pompe dans les pays de l'Union au cours de la période sous revue, à l'exception du Bénin où le litre de l'essence s'est accru de +13% en août. Cette hausse des prix au Bénin est en lien avec la hausse de 47,7% du prix du carburant vendu en vrac importé du Nigeria, suite à la décision des Autorités du Nigeria de supprimer la subvention sur les produits pétroliers.

52. Au titre de la fonction «Logement», la décélération des prix, à 4,4% contre 5,2% un trimestre plus tôt, est en lien avec la baisse du rythme de progression des prix des produits pour l'entretien et réparation courante (+2,0% contre +4,9%) et du prix du gaz (+1,9% contre +4,8%). Cette tendance baissière des prix est cependant atténuée par l'augmentation des prix du charbon de bois (+14,1% contre +9,1%), couplée à la hausse du tarif de l'électricité à partir de juillet 2023 en Côte d'Ivoire (+10% pour la moyenne tension et +15% pour la haute tension).

**Tableau 12 - Évolution de l'inflation et de ses composantes**

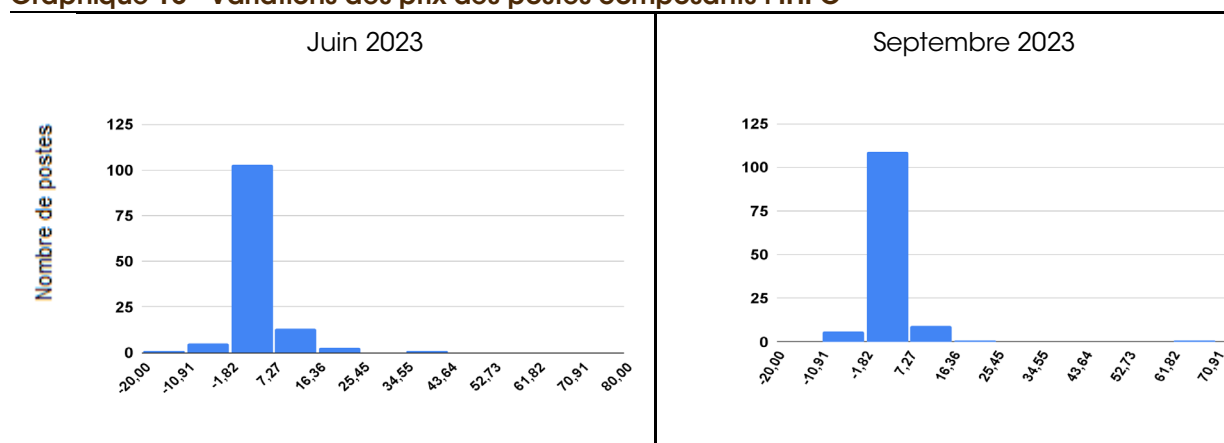
	Variations annuelles (en %)				Contributions (en points de %)			
	T4-2022	T1-2023	T2-2023	T3-2023	T4-2022	T1-2023	T2-2023	T3-2023
Produits frais	14,4	8,1	4,8	3,1	3,5	2,0	1,2	0,8
Energie	9,5	9,9	7,6	7,3	0,7	0,7	0,5	0,5
Inflation sous-jacente	5,2	4,5	3,3	2,3	3,6	3,1	2,3	1,6
Inflation totale	7,8	5,8	4,0	2,9	7,8	5,8	4,0	2,9
Produits alimentaires	11,9	7,0	4,0	2,4	5,4	3,2	1,8	1,1
Boissons alcoolisées	5,1	8,0	1,6	4,0	0,1	0,1	0,0	0,1
Habillement	3,5	3,0	2,6	1,9	0,2	0,2	0,2	0,1
Logement	5,9	6,4	5,2	4,4	0,7	0,7	0,6	0,5
Ameublement	2,9	3,5	3,1	2,1	0,1	0,2	0,1	0,1
Santé	2,0	1,3	0,6	1,1	0,1	0,1	0,0	0,0
Transport	7,8	9,0	7,2	5,8	0,7	0,7	0,6	0,5
Communication	0,3	1,0	0,6	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Loisirs et culture	5,5	4,6	5,9	2,2	0,1	0,1	0,2	0,1
Enseignement	1,1	0,9	1,3	1,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Restaurants et Hôtels	4,9	6,1	6,6	5,4	0,3	0,4	0,4	0,3
Autres biens	3,4	3,1	3,1	2,4	0,1	0,1	0,1	0,1

Sources : BCEAO, INS

53. La généralisation de la hausse des prix dans l'UEMOA s'est réduite davantage sur la période. En effet, la proportion des produits ayant connu des hausses significatives s'est amoindrie, ressortant à 29,4% en septembre

2023 contre 38,1% en juin 2023 et 50,8% en mars 2023, en raison principalement de la décélération des prix des produits alimentaire.

**Graphique 10 - Variations des prix des postes composants l'IHPC**



Source : BCEAO

54. L'analyse selon la nature révèle un recul du rythme de progression des prix des biens qui est ressorti à +2,5% au troisième trimestre 2023, après une hausse de +3,8% un trimestre plus tôt, dans le sillage de l'abondance de l'offre des produits vivriers sur les marchés. Quant au tarif des services, ils se sont accrus de 3,6% contre 4,5% le trimestre précédent, en lien avec la détente des prix des transports (+8,5% contre +9,1%), de restauration (+5,6% contre +7,0%) et des services touristiques (+5,2% contre +22,3%).
55. Le taux d'inflation sous-jacente, qui mesure l'évolution du niveau général des prix hors produits frais et énergie, est ressorti en hausse de 2,3% au cours de la période sous revue, après une progression de 3,3% au trimestre précédent. Cette évolution est en rapport avec le reflux des prix de certaines denrées alimentaires qui entrent dans le champ de l'indice sous-jacent, notamment le lait (+5,8% contre +8,3% précédemment), la viande (+1,4% contre +3,1%), l'huile (-0,2% contre +9,3%), et les légumes secs (-5,8% contre -3,5%). Quant aux produits non

alimentaires inclus dans l'inflation sous-jacente, la détente concerne essentiellement les tarifs des services de restauration (+5,6% contre +7,0%) et de communication (+0,4% contre +0,9%).

56. De même, les progressions des prix des produits frais et énergétiques ont affiché un ralentissement au troisième trimestre 2023, avec des évolutions respectives de 3,1% et 7,3% contre une progression de 4,8% et 7,6%, le trimestre précédent, en lien avec la poursuite de la décélération de la hausse des prix des produits alimentaires et pétroliers susmentionnée.
57. L'analyse par pays montre que la détente des prix a été observée dans tous les pays de l'Union à l'exception du Niger. La forte accélération relevée au Niger est liée à l'augmentation des prix de la composante alimentaire (+7,1% contre -0,7%) consécutive aux perturbations des circuits de distribution occasionnées par la fermeture des frontières de certains pays de l'Union avec le Niger.

**Tableau 13 - Évolution de l'inflation par pays (en moyenne annuelle en %)**

Pays	2021	2022	T3-2022	T4-2022	T1-2023	T2-2023	T3-2023
Bénin	1,7	1,4	-0,9	2,7	4,9	3,9	2,5
Burkina	3,9	14,1	17,6	12,2	5,7	-0,3	-1,9
Côte d'Ivoire	4,2	5,2	6,0	5,7	4,9	4,7	4,1
Guinée-Bissau	3,3	7,9	8,3	9,2	10,1	9,7	6,0
Mali	3,9	9,7	12,3	8,6	6,5	3,0	-0,2
Niger	3,8	4,2	3,5	3,2	1,5	1,0	5,2
Sénégal	2,2	9,7	11,4	13,3	9,8	8,3	4,9
Togo	4,5	7,6	7,0	7,9	6,3	6,2	4,6
UEMOA	3,6	7,4	8,4	7,8	5,8	4,0	2,9

Sources : BCEAO, INS



58. Au total, la décélération du niveau général des prix au troisième trimestre 2023 est imputable principalement à la composante « Produits alimentaires », dont la contribution à l'inflation totale est ressortie à 1,1 pdp contre 1,8 pdp le trimestre précédent. Cette

détente est également portée par le repli des contributions des fonctions « Logement » et « Transports » qui sont ressorties à 0,5 pdp chacune contre 0,6 pdp chacune un trimestre plus tôt.

### 3.2 - Compétitivité extérieure

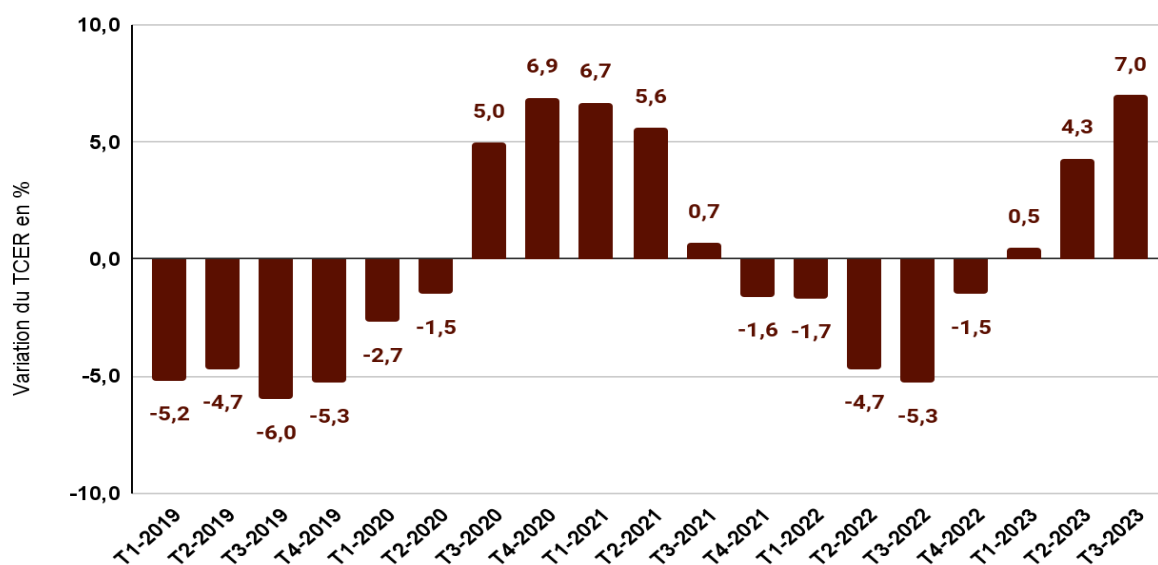
59. Le taux de change effectif réel (TCER) a progressé de 7,0% au troisième trimestre 2023 par rapport à la même période de l'année passée, après une hausse de 4,3% le trimestre précédent. Cette évolution, qui traduit une perte de compétitivité pour l'Union, est en ligne avec une appréciation du taux de change effectif nominal de 12,3%, atténuée par un différentiel d'inflation favorable à l'Union de 5,3 points de pourcentage.

60. L'évolution du taux de change effectif nominal au troisième trimestre 2023 traduit notamment l'appréciation, en rythme annuel, du franc CFA par rapport au naira (+96,6%), à la livre turque (+61,5%), au cedi

(+48,8%), au rand sud-africain (+18,3%), au yuan chinois (+14,3%), à la roupie indienne (+12,0%) et au dollar américain (+8,1%). En revanche, la monnaie de l'Union s'est dépréciée, en rythme annuel, par rapport au franc suisse (-1,2%).

61. S'agissant du taux d'inflation dans l'Union, il est ressorti à 2,9% au troisième trimestre 2023 contre 8,2% en moyenne dans les pays partenaires. En particulier, pour les partenaires limitrophes tels que le Nigeria et le Ghana, l'inflation est restée à des niveaux très élevés au cours du trimestre sous revue atteignant respectivement 26,7% et 38,1% en septembre 2023.

**Graphique 11 - Évolution du TCER (par rapport à la même période de l'année précédente)**



Source : BCEAO

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

62. Le tableau, ci-après, présente les gains (-) ou

les pertes (+) de compétitivité globale vis-à-vis des groupes de partenaires.

**Tableau 14 - Évolution de la compétitivité selon les groupes de partenaires (en %)**

	Années			Variations trimestrielles				Variations annuelles			
	2019	2021	2022	T4-2022	T1-2023	T2-2023	T3-2023 (*)	T4-2022	T1-2023	T2-2023	T3-2023(*)
Industrialisés	-3,5	1,8	-1,4	-0,3	-0,3	0,2	1,4	-1,3	-0,5	-0,3	1,0
Zone euro	-2,2	1,0	-0,8	-1,4	-1,0	-0,1	1,7	-1,5	-1,3	-1,6	-0,8
Environnants	-11,5	7,3	-8,5	7,6	-0,5	2,0	2,5	-5,0	-3,3	5,0	11,9
Asiatiques	-5,7	3,0	-2,8	3,1	5,7	2,1	1,3	2,0	4,8	9,8	12,8
Pays UE	-2,2	0,7	-0,6	-1,3	-0,8	-0,3	1,4	-1,1	-0,9	-1,4	-1,0
Émergents	-4,9	1,2	-3,5	3,2	5,7	2,7	1,5	0,2	4,2	11,5	13,7
CEMAC	-1,3	2,2	2,4	-0,9	-2,7	1,1	0,0	1,4	0,1	-1,5	-2,6
Ensemble	-5,6	2,8	-3,4	2,4	1,5	1,3	1,6	-1,5	0,5	4,3	7,0

Source : BCEAO

(\*) Estimations

(+) Appréciation du TCER ou perte de compétitivité

(-) Dépréciation du TCER ou gain de compétitivité

## 4 - ÉVOLUTION DES FINANCES PUBLIQUES

**A**u cours des neuf premiers mois de l'année 2023, la gestion budgétaire dans l'UEMOA laisse apparaître, en référence à la même période de l'année précédente, un accroissement de 483,6 milliards du déficit base engagements, dons compris, en raison de la hausse des dépenses (+2 158,4 milliards) plus importante que celle des recettes budgétaires et dons (+1 674,8 milliards).

L'accroissement des dépenses est en liaison avec la hausse des charges courantes, notamment le coût des revalorisations de salaires et indemnités adoptées dans les États membres en 2022 et la poursuite des investissements inscrits dans les plans nationaux de développement. Quant à la hausse des recettes publiques, elle porte l'empreinte de l'orientation favorable de l'activité économique. Dans ces conditions, le déficit budgétaire global, base engagements, dons compris, est ressorti à 4.333,1 milliards, contre 3.849,5 milliards un an plus tôt, soit une hausse de 483,6 milliards. En pourcentage du PIB, ce déficit est demeuré stable, par rapport à 2022, à 4,7%.

Le financement de ce déficit a été réalisé par la mobilisation de ressources sur le marché financier régional et auprès des partenaires techniques et financiers. Sur le marché financier régional, les conditions de financement des États se sont durcies par rapport à septembre 2022, à la fois sur les compartiments des bons et des obligations du Trésor, avec des taux d'intérêt et de rendement moyens pondérés en hausse.

### 4.1 - Recettes et dons

63. Les recettes budgétaires et dons des États membres de l'Union se sont élevés à 15.394,5 milliards au terme des neuf premiers mois de l'année 2023, contre 13.719,7 milliards à fin septembre 2022, soit une augmentation de 1.674,8 milliards ou 12,2%. Cette hausse résulte principalement de la progression des recettes

fiscales (+12,9%) en lien avec la bonne tenue de l'activité économique dans les pays de l'Union. Les dons budgétaires, estimés à 883,5 milliards à fin septembre 2023, sont en hausse de 3,3% par rapport à la même période de 2022, en lien avec l'augmentation des appuis des partenaires techniques et financiers.

**Tableau 15 - Opérations financières des États membres de l'UEMOA**  
(en milliards, sauf indication contraire)

	septembre 2022 (1)	septembre 2023* (2)	Ecart (2) - (1)	
			en milliards	en %
Recettes budgétaires et dons	13 719,7	15 394,5	1 674,8	12,2
(en % du PIB)	16,7	16,8	-	-
Recettes budgétaires	12 864,5	14 511,0	1 646,5	12,8
Recettes fiscales	11 040,6	12 460,5	1 419,9	12,9
(en % du PIB)	13,4	13,6	-	-
Autres recettes (y compris non fiscales)	1 823,9	2 050,5	226,6	12,4
Dons	855,2	883,5	28,3	3,3
Dépenses totales et prêts nets	17 569,2	19 727,6	2 158,4	12,3
(en % du PIB)	21,4	21,6	-	-
Dépenses courantes	11 635,1	13 228,2	1 593,1	13,7
dont masse salariale	4 503,1	5 205,2	702,1	15,6
transferts et subventions	3 028,4	3 124,8	96,4	3,2
intérêts de la dette	1 650,0	1 968,4	318,5	19,3
Dépenses en capital	5 302,0	5 777,6	475,6	9,0
(en % du PIB)	6,5	6,3	-	-
Autres dépenses	645,4	716,7	71,3	11,0
Prêts nets	-13,3	5,1	18,3	-138,3
Solde base engagements, dons compris	-3 849,5	-4 333,1	-483,6	12,6
(en % du PIB)	-4,7	-4,7	-	-
Solde base caisse, dons compris	-3 849,5	-4 120,2	-270,7	7,0
(en % du PIB)	-4,7	-4,5	-	-

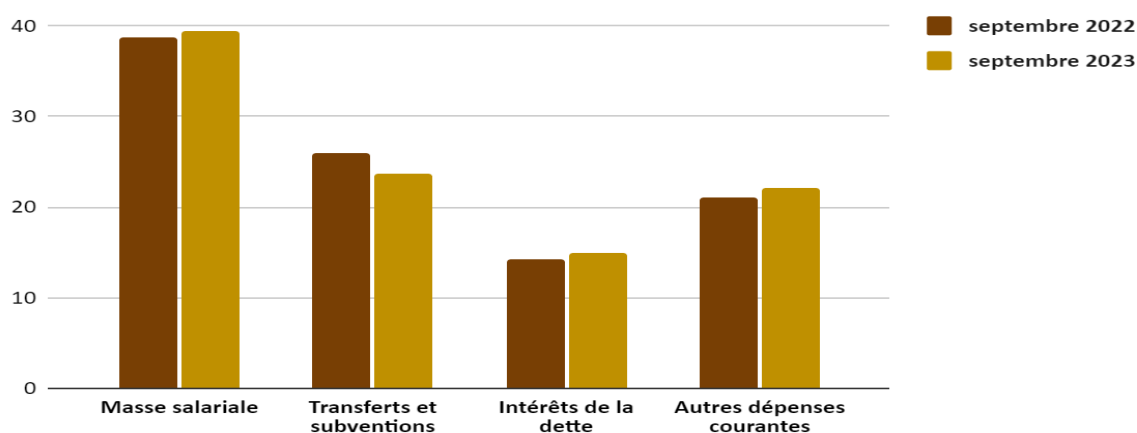
Source : BCEAO

## 4.2 - Dépenses totales et prêts nets

64. Les dépenses totales et prêts nets se sont accrus de 12,3% pour s'établir à 19.727,6 milliards à fin septembre 2023, contre 17.569,2 milliards un an plus tôt. Cette évolution est principalement imputable à la hausse des charges courantes (+13,7%) ainsi que celle des dépenses en capital (+9,0%). En particulier, la progression des dépenses courantes provient de celle des

charges financières sur la dette (+19,3%), des dépenses du personnel (+15,6%) et des transferts et subventions (+3,2%). Les mesures de revalorisations de salaires et indemnités, adoptées en 2022 pour préserver le pouvoir d'achat des populations dans certains États membres de l'Union ont notamment accru la masse salariale.

Graphique 12 - Évolution de la structure des dépenses courantes (en %)



Sources : Services nationaux, BCEAO

## 4.3 - Solde budgétaire et financement

65. Eu égard aux évolutions susvisées, le déficit budgétaire de l'UEMOA, base engagements, dons compris, au cours des neuf premiers mois de l'année, est ressorti en hausse à 4.333,1 milliards contre 3.849,5 milliards un an plus tôt. En pourcentage du PIB, il s'est

établi à 4,7% du PIB à fin septembre 2023. Pour la couverture de ce déficit, les États membres ont sollicité, pour l'essentiel, le marché financier régional et les concours financiers auprès des bailleurs externes.

### 4.3.1 - Émissions sur le marché régional de la dette publique

66. Les ressources levées par les États membres de l'UEMOA sur le marché régional de la dette publique, au cours des trois premiers trimestres de l'année 2023, se sont établies à 7.760,0 milliards, en hausse de 1.393,3 milliards ou 21,9% par rapport aux trois premiers trimestres de l'année 2022. Le compartiment court du marché a été le plus dynamique, avec une hausse de 108,7% des émissions de bons contre une baisse de 4,1% des émissions d'obligations. Les émissions nettes (déduction

faite des remboursements) se sont établies à 1.976,2 milliards sur la période, contre 2.941,2 milliards un an plus tôt.

67. Sur le compartiment des bons du Trésor, les États membres ont mobilisé 3.059,5 milliards au 30 septembre de l'année 2023, soit 39,4% des ressources levées sur le marché financier régional, contre un montant de 1.466,3 milliards un an auparavant. Les émissions de maturité 12 mois ont été les plus sollicitées, avec une valeur globale de 1.329,5 milliards,

soit 43,5% des bons émis sur la période, suivies des émissions de maturité de 6 mois (905,3 milliards ou 29,6%) et de 3 mois (824,7 milliards ou 27,0%).

68. Au niveau du compartiment des obligations, les Trésors publics ont levé 4.700,5 milliards (60,6% des ressources levées sur le marché) au cours des trois premiers trimestres de l'année 2023, contre 4.900,4 milliards à la période correspondante de l'année précédente. En

particulier, le montant des obligations émises sur le marché par adjudication s'est élevé à 3.378,9 milliards, soit 71,9% du total des obligations. Le montant émis sur le compartiment de la syndication s'est établi à 1.321,6 milliards ou 28,1% du total des obligations. Au total, les émissions d'obligations ont concerné les maturités de 2 ans (52,8 milliards), 3 ans (2.626,3 milliards), 5 ans (921,0 milliards), 7 ans (762,4 milliards), 10 ans (80,0 milliards) et 15 ans (258,0 milliards).

**Tableau 16 - Émissions brutes de titres publics sur le marché régional (en milliards de FCFA)**

Instrument	Total 2021	2022			Total (à fin septembre) 2022	2023*			Total (à fin septembre) 2023
		T1	T2	T3		T1	T2	T3	
Bons	2 055,9	572,5	413,9	479,9	1 466,3	715,4	1 435,5	908,6	3 059,5
Obligations	5 212,1	1 331,2	1 559,6	2 009,6	4 900,4	1 159,2	1 778,8	1 762,5	4 700,5
Par adjudication	3 495,6	805,0	983,2	1 227,1	3 015,3	497,6	1 458,8	1 422,5	3 378,9
Par syndication*	1 716,5	526,2	576,4	782,5	1 885,1	661,6	320,0	340,0	1 321,6
Total	7 268,0	1 903,7	1 973,5	2 489,5	6 366,7	1 874,6	3 214,3	2 671,1	7 760,0

Sources : UMOA-Titres, AMF-UMOA.

(\*) Situation provisoire pour la syndication en 2023

69. Les conditions de financement sur le marché de la dette publique se sont globalement resserrées au cours des trois premiers trimestres de l'année 2023 par rapport à la même période de l'année précédente. Le coût moyen des ressources levées par les États membres s'est accru pour la plupart des maturités, tant sur le compartiment des bons que sur celui des obligations du Trésor.

70. Pour les bons de maturités 3 mois, 6 mois et 12 mois, les taux moyens pondérés ont, sur les neuf premiers mois de 2023, atteint 5,14% (+2,51 points), 6,33% (+3,75 points) et 6,59% (+3,54 points). Au niveau des obligations, les taux de rendement se sont élevés sur les

maturités de 3 ans à 7,18% (+1,87 point), 5 ans à 6,84% (+1,50 point), 7 ans à 6,13% (+0,39 point), 10 ans à 6,41% (+0,53 point) et 15 ans à 6,07 (+0,31 point). Ces évolutions pourraient s'expliquer, entre autres, par les tensions observées sur le marché, en lien avec sa forte sollicitation<sup>8</sup>.

71. Dans l'ensemble, le taux moyen pondéré sur les bons du Trésor s'est établi, en moyenne, à 6,12% en 2023 contre 2,80% un an plus tôt. Au niveau des obligations, les rendements se sont chiffrés en moyenne à 6,87% sur les neuf mois de 2023, en hausse de 124 pnb par rapport à 2022.

<sup>8</sup> Au 10 novembre 2023, les États ont mobilisé au total 8.374 milliards contre 7.068,2 milliards, à la même période l'année précédente. Sur la base du calendrier prévisionnel des

émissions (hors émissions sur le marché par syndication, en novembre et décembre 2023), le niveau de mobilisation en 2023 devrait se situer à 9.043,1 milliards contre 8.476 milliards en 2022.



**Tableau 17 - Taux d'intérêt et de rendement moyens sur les titres publics (en %)**

	2023			janv-sept 2022	2023			janv-sept 2023
	T1	T2	T3		T1	T2	T3	
3 mois	2,41	2,60	2,81	2,63	3,90	5,79	5,98	5,14
6 mois	2,58	2,53	3,30	2,58	5,15	6,72	7,23	6,33
12 mois	2,84	2,89	3,32	3,05	4,14	6,95	6,86	6,59
TMP* sur les bons	2,63	2,71	3,09	2,80	4,38	6,71	6,57	6,12
2 ans	-	-	-	-	-	-	7,06	7,06
3 ans	4,39	4,86	5,58	5,31	6,41	7,25	7,34	7,18
5 ans	4,55	5,27	5,90	5,34	6,38	7,01	6,98	6,84
7 ans	5,33	5,92	5,95	5,74	5,88	6,22	6,40	6,13
10 ans	5,78	5,78	6,09	5,88	6,35	-	6,50	6,41
12 ans	-	6,15	6,30	6,24	-	-	-	-
15 ans	5,77	5,76	5,75	5,76	6,07	-	-	6,07
20 ans	5,85	-	5,85	5,85	-	-	-	-
RMP** sur les obligations	5,39	5,55	5,84	5,63	6,19	7,05	7,13	6,87

Sources : UMOA-Titres, AMF-UMOA. (\*) TMP: taux moyen pondéré (\*\*) RMP: rendement moyen pondéré.

#### 4.3.2 - Encours des titres publics sur le marché régional

72. L'encours global des titres publics est estimé à 23.311,7 milliards à fin septembre 2023 contre 22.379,2 milliards à fin juin 2023. La

structure de cet encours est dominée par les obligations du Trésor qui représentent 89,8% du total.

**Tableau 18 - Encours des titres publics à fin septembre 2023 par pays (en milliards de FCFA)**

		Bénin	Burkina	Côte d'Ivoire	Guinée-Bissau	Mali	Niger	Sénégal	Togo	UEMOA
Bons	Adjudication	66,7	194,6	889,4	78,1	225,9	439,7	246,6	228,8	2 369,8
Obligations	Adjudication	1 257,6	1 629,4	2 888,2	243,9	1 656,5	833,1	2 711,7	1 692,1	12 912,5
	Syndication	585,4	1 330,9	3 740,5	0,0	1 180,1	554,8	413,6	224,2	8 029,5
Encours total		1 909,7	3 154,9	7 518,1	322,0	3 062,5	1 827,6	3 371,9	2 145,1	23 311,7

Sources : BCEAO, UMOA-Titres. Données arrêtées au 30 septembre 2023.

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

73. En sus de leurs interventions sur le marché financier régional, les pays de l'Union ont mobilisé des ressources extérieures, entre autres, auprès de la Banque Mondiale (1.153,7 milliards), de l'Agence Française de Développement (284,6 milliards) et de la Banque Africaine de Développement (97,0 milliards)<sup>9</sup>.

74. Dans le cadre de leur programme économique et financier appuyé par le FMI, six États membres de l'Union à savoir le Bénin, le Burkina-Faso, la Côte d'Ivoire, la Guinée-Bissau, le Niger et le Sénégal ont bénéficié, au cours des neuf premiers mois de l'année 2023, de décaissements d'un montant global de 691,7 milliards. Sur ce total, le Bénin

<sup>9</sup> Il s'agit des décaissements retracés sur les comptes des États membres à la BCEAO.

et la Côte d'Ivoire ont respectivement obtenu 41,2 milliards et 302,0 milliards au titre du Mécanisme Élargi de Crédit (MEDC) et de la Facilité Élargie de Crédit (FEC). La Guinée-Bissau et le Niger ont bénéficié de concours financiers à hauteur de 1,9 milliard et 15,9 milliards dans le cadre de la FEC. Les

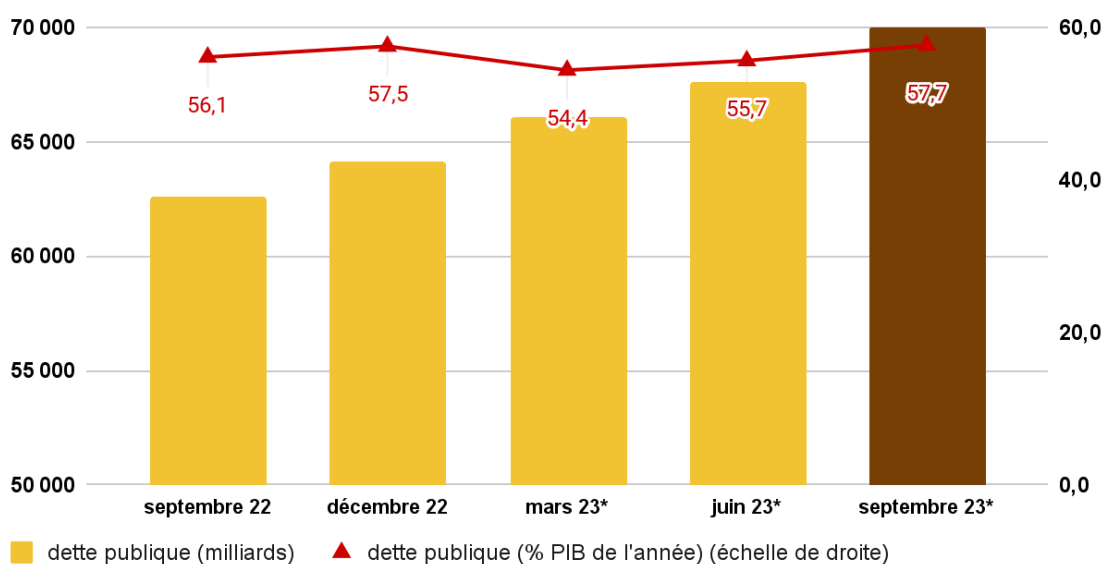
décaissements en faveur du Sénégal ont concerné la facilité de crédit de confirmation et l'accord de confirmation ainsi que le MEDC et la FEC et se sont élevés à 262,2 milliards. Enfin, le Burkina a obtenu un déboursement de 68,5 milliards au titre de la Facilité de Crédit Rapide (FCR).

#### 4.3.4 - Évolution de la dette publique globale

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

est estimé à 70.075,8 milliards en septembre 2023, soit une progression de 2.461,8 milliards ou de 3,6% par rapport à juin 2023.

**Graphique 13 - Évolution de l'encours de la dette publique de l'UEMOA (milliards FCFA)**



Source : Services nationaux, BCEAO

(\*) estimations

## 5 - ÉVOLUTION DES COMPTES EXTÉRIEURS

**A**u troisième trimestre 2023, le solde global de la balance des paiements de l'Union est ressorti déficitaire de 1.716,9 milliards, après un déficit de 2.272,7 milliards enregistré à la même période de l'année précédente, en lien avec l'atténuation du déficit du compte courant.

Sur les neuf premiers mois de 2023, le déficit courant s'est établi à 7,5% du PIB, après un niveau de 8,6% du PIB sur la même période de 2022. Le solde global est, pour sa part, apparu déficitaire de 3.318,2 milliards, en amélioration de 292,9 milliards comparativement à la même période de l'année précédente.

### 5.1 - Transactions courantes

76. Le déficit de la balance des transactions courantes est ressorti à 2.598,2 milliards au troisième trimestre 2023 contre 2.579,8 milliards à la même période de l'année précédente, soit une aggravation de 0,7% en lien avec la détérioration de l'excédent des

revenus nets. Rapporté au PIB, le déficit courant s'est établi à 8,3% au troisième trimestre 2023, contre 9,0% une année plus tôt, soit une atténuation de 0,7 point de pourcentage.

**Tableau 19 - Évolution du compte courant (en milliards, sauf indication contraire)**

Rubriques	2022		2023	
	T3	Cumul T1-T2-T3	T3	Cumul T1-T2-T3
Balance commerciale	-1 171,3	-3 133,8	-936,2	-2 199,5
Balance des services	-1 524,2	-4 368,1	-1 630,0	-4 735,7
- Voyages	245,9	716,8	263,3	769,9
- Fret	-1 180,1	-3 442,1	-1 153,9	-3 410,7
Solde des revenus primaire et secondaire	115,8	412,4	-32,0	86,1
Revenu primaire	-777,0	-2 289,4	-893,0	-2 554,6
Revenu secondaire	892,8	2 701,8	861,0	2 640,7
- Transferts privés	712,7	2 117,6	732,0	2 182,5
Solde du compte des transactions courantes	-2 579,8	-7 089,4	-2 598,2	-6 849,1
(en % PIB)	-9,0%	-8,6%	-8,3%	-7,5%

Sources : INS, Douanes, BCEAO

#### 5.1.1 - Évolution du commerce extérieur de l'Union

77. Au troisième trimestre 2023, le déficit commercial de l'Union s'est réduit de 235,1 milliards par rapport à la même période de l'année 2022, pour ressortir à 936,2 milliards, en raison d'une baisse des importations (-2,4%) conjuguée à une hausse contenue des exportations (+1,0%).

78. L'évolution des importations résulte essentiellement de l'allègement de la facture énergétique (-14,8%) et la baisse des approvisionnements en biens de consommation<sup>10</sup> (-8,4%) dont les effets ont été atténués par l'augmentation des acquisitions de biens d'équipement et intermédiaires (+12,4%). L'allègement de la

<sup>10</sup> Produits alimentaires et biens de consommation courante.

facture énergétique et des produits de consommation est en lien avec la chute des cours, en glissement annuel, de ces produits sur les marchés internationaux. Quant à

l'augmentation des achats à l'extérieur de biens d'équipement et intermédiaires, elle s'explique par le dynamisme de la demande intérieure.

**Tableau 20 - Évolution de la balance commerciale (en milliards, sauf indication contraire)**

	2022		2023		Variation en glissement annuelle (T3-2023 / T3-2022)	
	T3	Cumul T1-T2-T3	T3	Cumul T1-T2-T3		(en %)
Exportations	6 095,2	18 061,0	6 153,6	18 757,3	58,4	1,0%
dont Produits du cacao	542,0	2 127,3	783,9	2 737,2	241,9	44,6%
Or et métaux précieux	1 673,1	4 996,9	1 827,0	5 410,3	153,9	9,2%
Produits pétroliers	764,6	2 005,4	624,6	1 757,3	-140,0	-18,3%
Produits du coton	250,1	1 003,8	206,1	585,6	-44,1	-17,6%
Produits du café	24,0	85,0	26,8	87,9	2,8	11,8%
Produits de la noix de cajou	279,3	614,0	207,6	633,8	-71,7	-25,7%
Caoutchouc	412,4	921,0	305,0	925,0	-107,4	-26,0%
Uranium	25,4	74,0	21,0	75,0	-4,4	-17,5%
Importations (FOB)	-7 266,5	-21 194,8	-7 089,8	-20 956,7	176,7	-2,4%
dont Produits alimentaires	-1 420,7	-4 276,1	-1 320,8	-4 042,4	99,9	-7,0%
Biens de consommation courante	-1 205,1	-3 060,5	-1 083,2	-3 157,8	121,9	-10,1%
Produits énergétiques	-2 374,9	-6 836,1	-2 023,3	-5 795,4	351,6	-14,8%
Biens intermédiaires	-1 374,8	-4 266,9	-1 534,1	-4 728,6	-159,3	11,6%
Biens d'équipement	-1 494,7	-4 558,4	-1 692,2	-5 013,2	-197,5	13,2%
Solde commercial	-1 171,3	-3 133,8	-936,2	-2 199,5	235,1	
(en % du PIB)	-4,1%	-3,8%	-3,0%	-2,4%	1,1%	

Sources : INS, Douanes, BCEAO

79. La hausse des exportations est en lien avec la progression des ventes de cacao (+44,6%) et d'or (+9,2%) du fait principalement de l'orientation favorable des cours de ces produits sur les marchés internationaux conjuguée à une hausse des volumes expédiés. Cette évolution a toutefois été modérée par la baisse des expéditions de caoutchouc (-26,0%), de noix de cajou (-25,7%), de pétrole (-18,3%) et de coton (-17,6%) du fait principalement de

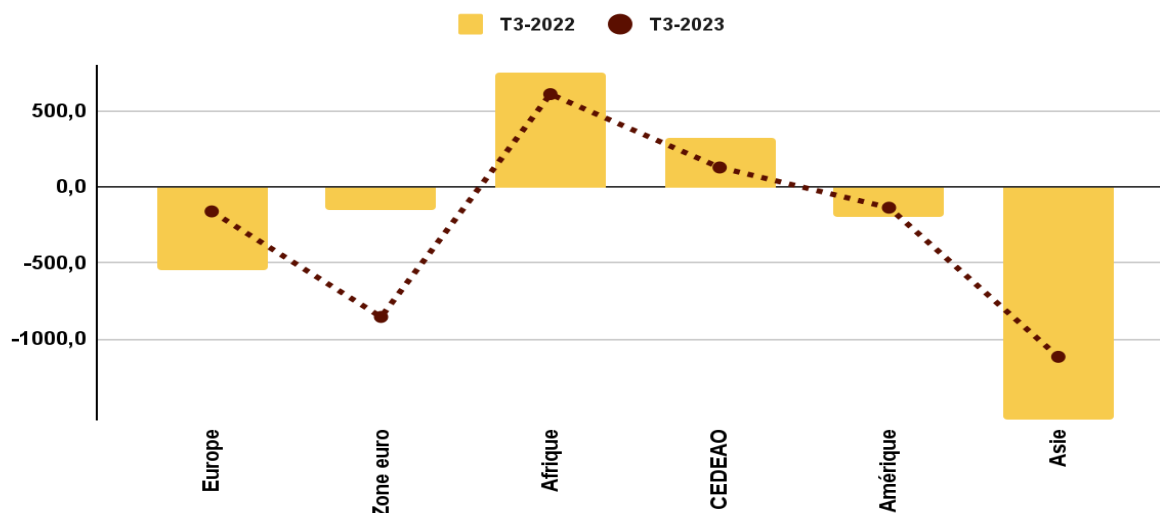
l'orientation défavorable des cours de ces produits sur les marchés internationaux.

#### Répartition géographique des échanges extérieurs

80. L'évolution de l'orientation géographique des échanges commerciaux de l'Union au troisième trimestre 2023 par rapport à la même période de l'année précédente, laisse

essentiellement apparaître un repli du solde excédentaire avec le reste de l'Afrique.

**Graphique 14 - Évolution du solde commercial avec les principaux partenaires (en milliards)**



Sources : INS, Douanes, BCEAO

### Évolution des échanges intra-UEMOA

81. Les échanges intra-UEMOA se sont repliés de 2,7% pour ressortir à 1.033,1 milliards, représentant 17,5% des échanges totaux de l'Union. La Côte d'Ivoire et le Sénégal demeurent les principaux fournisseurs, cumulant 55,9% du total de l'offre intra-communautaire. Du côté de la demande intra-UEMOA, le Mali et le Burkina sont les principales destinations des flux échangés avec 45,3% du total. Les principaux produits échangés sont le pétrole, les préparations alimentaires (lait, bouillons, etc.), les produits du cru (céréales, animaux vivants), les huiles alimentaires et les matériaux de construction.

#### 5.1.2 - Évolution des autres rubriques du compte courant

82. Le déficit de la balance des services s'est aggravé de 6,9% par rapport aux réalisations

### 5.2 - Évolution du compte de capital et du compte financier

85. L'excédent du compte de capital s'est consolidé de 23,8% par rapport aux réalisations notées à la même période de

du même trimestre de l'année précédente, pour se fixer à 1.630,0 milliards, sous l'effet de la hausse des importations de services spécialisés, notamment ceux d'engineering sollicités dans le cadre de la construction des infrastructures pétrolière et gazière dans l'Union.

83. Le déficit du compte de revenu primaire s'est, pour sa part, creusé de 14,9%, pour ressortir à 893,0 milliards, en lien principalement avec l'augmentation des paiements d'intérêts sur la dette publique extérieure.

84. Le solde excédentaire du revenu secondaire a baissé de 3,6% par rapport au troisième trimestre de l'année précédente pour ressortir à 861,0 milliards, du fait du repli des aides budgétaires (-2,2 milliards), modéré toutefois par la hausse des envois de fonds des migrants (+2,7%).

l'année dernière, en liaison avec la hausse des mobilisations de dons-projets reçus par les Etats membres de l'UEMOA.



86. En ligne avec les évolutions susmentionnées, le besoin de financement de l'Union s'est atténué de 62,5 milliards par rapport à son niveau de la même période de l'année précédente, pour s'établir à 2.177,2 milliards.

Ce besoin a été couvert à hauteur de 22,1% par des entrées nettes au titre du compte financier, contre -0,5% à la même période l'année précédente.

**Tableau 21 - Évolutions du compte de capital, du compte financier et du solde global (en milliards, sauf indication contraire)**

	2022		2023	
	T3	Cumul T1-T2-T3	T3	Cumul T1-T2-T3
Solde du compte courant	-2 579,8	-7 089,4	-2 598,2	-6 849,1
Solde du compte de capital	340,0	1 033,0	421,0	1 272,0
- Administration publique	242,1	745,4	321,0	973,0
Besoin de financement	-2 239,7	-6 056,3	-2 177,2	-5 577,1
Solde du compte financier	-546,8	-3 389,7	-642,9	-2 751,7
- IDE	-944,3	-2 755,3	-950,9	-2 848,7
- Investissements de portefeuille	60,6	87,1	65,0	125,2
- Autres investissements	337,0	-721,5	243,0	-28,2
dont tirages publics nets	-589,0	-2 318,9	-400,5	-1 084,1
Solde global après ajustement statistique	-2 272,7	-3 611,1	-1 716,9	-3 318,2
Réévaluations	-235,8	-65,1	-20,0	65,5
Variation des Avoirs Extérieurs Nets	2 508,5	3 676,2	1 736,9	3 252,8
Réserves en mois d'importations	4,5		3,4	

Sources : INS, Douanes, BCEAO

87. Les entrées nettes de capitaux au titre du compte financier ont augmenté de 96,1 milliards, pour s'établir à 642,9 milliards en ligne avec la hausse des investissements directs étrangers (+6,6 milliards), consécutive à la poursuite des investissements dans le domaine pétrolier et gazier, conjugué à la baisse des sorties au titre du compte des autres secteurs (-282,5 milliards) dont les effets ont été modérés par le repli des tirages publics nets (-188,5 milliards).

89. Sur les neuf premiers mois de l'année 2023, le solde global de la balance des paiements est ressorti déficitaire de 3.318,2 milliards, en amélioration de 292,9 milliards comparativement à la même période de l'année précédente, reflétant une amélioration du solde des transactions courantes (+240,2 milliards), une progression des IDE (+93,4 milliards) dans un contexte de repli des tirages extérieurs nets des États (-1.234,8 milliards).

88. Au total, le solde global de la balance des paiements s'est amélioré en glissement annuel, mais reste tout de même déficitaire de 1.716,9 milliards au troisième trimestre 2023, contre un déficit de 2.272,7 milliards noté un an plus tôt.

90. La couverture des importations de biens et services par les réserves de change s'est établie à 3,4 mois à fin septembre 2023 contre 4,1 mois à fin juin 2023 et 4,5 mois en septembre 2022.



## 6 - CONDITIONS MONÉTAIRES, MONNAIE ET MARCHÉ BOURSIER

**L**es taux d'intérêt sur le marché monétaire ainsi que les taux débiteurs des banques ont été impactés par la situation de la trésorerie des banques.

Le taux d'intérêt moyen pondéré sur le marché interbancaire, toutes maturités confondues, est ressorti à 4,82%, après 5,53% un trimestre plus tôt. Sur le compartiment à une semaine, le taux d'intérêt moyen pondéré a atteint 4,88% contre 5,52% au trimestre précédent. Le taux débiteur moyen des banques, hors taxes et charges, s'est établi à 6,78% au troisième trimestre 2023, contre 6,76% au deuxième trimestre 2023.

La situation monétaire à fin septembre 2023 est marquée par un ralentissement de la masse monétaire, en rythme annuel, avec une progression de 7,5%, après 8,6% trois mois plus tôt. Cette dynamique est induite par l'augmentation des créances intérieures de 7.276,5 milliards ou 15,0%, atténuée par la contraction de 2.865,2 milliards ou 70,4% des actifs extérieurs nets. L'augmentation des créances intérieures résulte de la hausse des créances nettes des institutions de dépôt sur les Administrations Publiques Centrales (+3.159,7 milliards ou +16,9%) combinée à celle des créances sur l'économie (+4.116,8 milliards ou +13,9%).

Sur le marché boursier régional, l'activité s'est renforcée au cours du troisième trimestre 2023, avec une hausse de l'indice global, le BRVM Composite, de 4,9% contre une hausse de 2,1% le trimestre précédent. La capitalisation boursière de l'ensemble des titres cotés sur le marché s'est améliorée, en rythme trimestriel, de 2,1%, après une baisse de 0,1% trois mois plus tôt. Cette évolution reflète notamment l'augmentation de la capitalisation du marché des actions (+5,3%) atténuée par le repli de celle du marché des obligations (-0,3%).

### 6.1 - Conditions monétaires

91. Au cours du troisième trimestre 2023, la Banque Centrale a continué de satisfaire les besoins réels de liquidité des banques à ses guichets de refinancement. Le taux minimum de soumission aux adjudications et le taux sur le guichet de prêt marginal ont été relevés de 25 points de base pour être portés respectivement à 3,25% et 5,25%, depuis le

16 septembre 2023. La Banque Centrale est également intervenue, le 21 septembre 2023, sur le marché secondaire pour effectuer la seconde phase de l'opération de rachat des titres publics de court terme. Cette deuxième opération a porté sur un volume de 933,0 milliards de titres publics, après celle de 1.003 milliards réalisée en juin 2023.

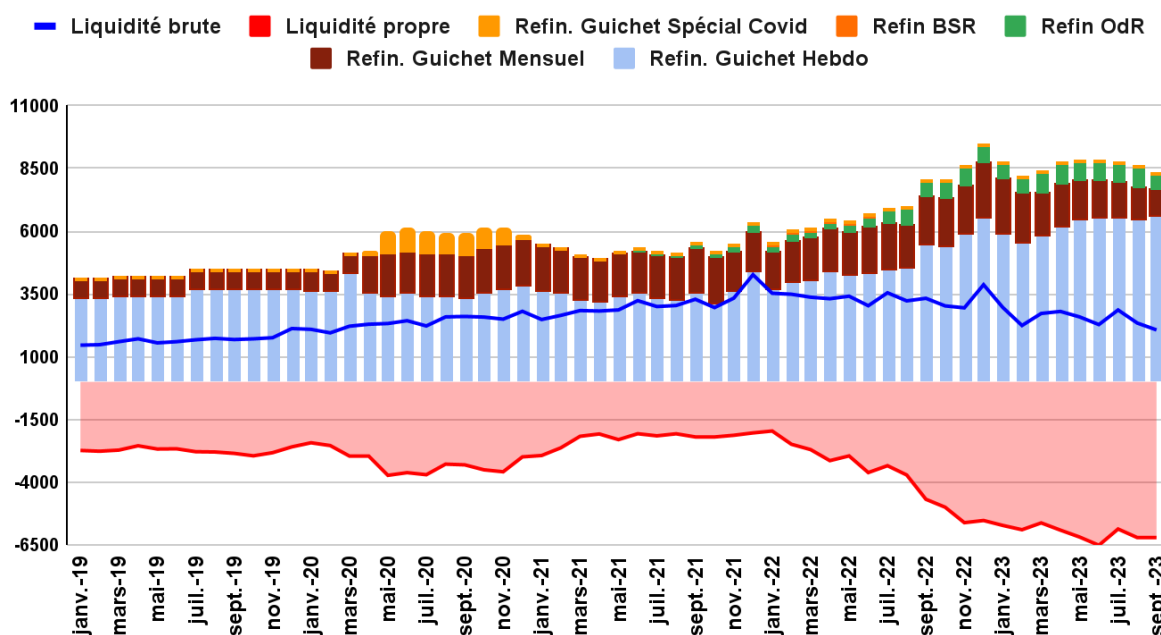
#### 6.1.1 - Liquidité bancaire

92. Sur le troisième trimestre 2023, les facteurs autonomes de la liquidité ont eu une incidence positive de 306,9 milliards sur la liquidité des banques. Cette évolution est en lien avec l'impact positif de leurs transactions avec les Trésors (+1.392,3 milliards) et des versements nets de billets aux guichets des banques (+478,6 milliards). Les sorties de ressources induites par le solde négatif des transferts nets effectués par les banques (-1.564,0 milliards) ont atténué l'évolution favorable des facteurs autonomes. Sur la même période, les concours de la Banque

Centrale aux banques ont baissé de 519,5 milliards pour se situer à 8.263,9 milliards à fin septembre 2023. Cette évolution reflète principalement la baisse des concours sur le guichet mensuel (-373,7 milliards), le guichet des Obligations de Relance (-194,8 milliards) et le guichet des Bons de Soutien et de Résilience (-4,5 milliards), atténuée par la hausse des allocations sur le guichet hebdomadaire (+53,6 milliards). Au total, la liquidité bancaire a baissé de 212,6 milliards entre fin juin et fin septembre 2023.



**Graphique 15 - Évolution de la liquidité bancaire (en milliards)**



Source : BCEAO

BSR : Bons de soutien et de Résilience OdR : Obligations de Relance

93. Les réserves requises des banques, sur la période de constitution allant du 16 août au 15 septembre 2023, se sont chiffrées à 1.199,1 milliards. Sur cette même période, les réserves constituées par les banques sont ressorties, en moyenne, à 2.267,7 milliards, dépassant de 1.068,6 milliards le niveau réglementaire minimum exigé. Sur la période de constitution des réserves allant du 16 mai

au 15 juin 2023, l'excédent de constitution de réserves était ressorti à 1.339,2 milliards.

94. Le nombre d'établissements assujettis en déficit de constitution des réserves obligatoires sur la période du 16 août au 15 septembre est ressorti à 18 banques contre 14 au cours de la période de constitution allant du 16 mai au 15 juin 2023.

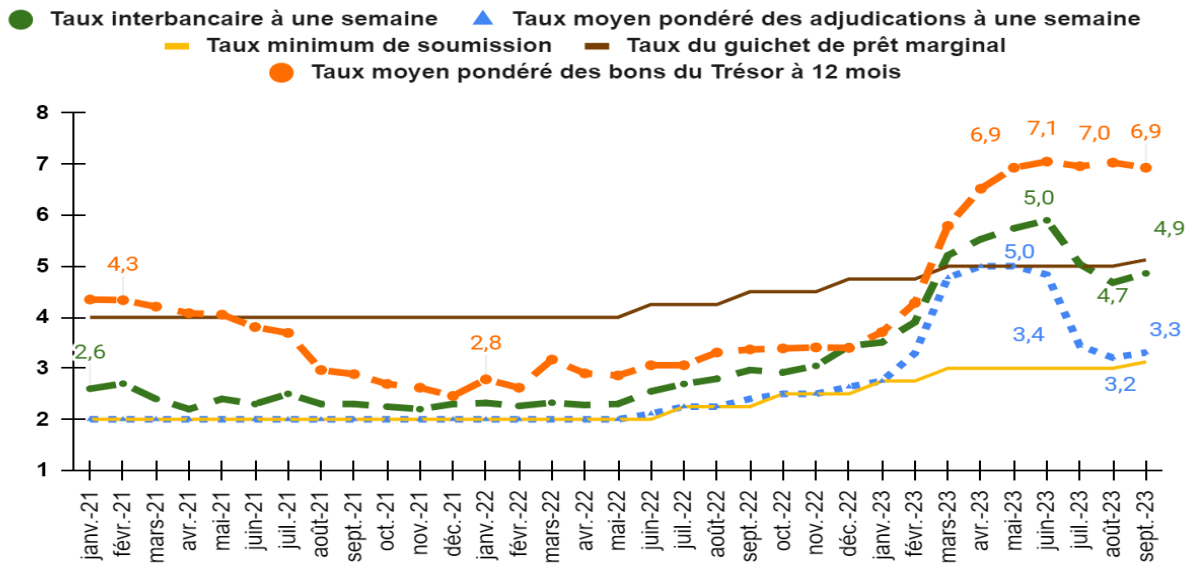
### 6.1.2 - Évolution des taux d'intérêt sur le marché monétaire

95. Au cours du troisième trimestre 2023, le taux moyen pondéré sur le guichet des appels d'offres à une semaine de la BCEAO est ressorti à 3,31% contre 4,95% au trimestre précédent, soit une baisse de 164 points de base.

précédent. Le niveau des transactions était de 641 milliards un an plus tôt (+2%). Le taux d'intérêt moyen pondéré des transactions s'est établi à 4,82% contre 5,53% un trimestre plus tôt. A la même période de l'année précédente, ce taux était ressorti à 2,97%. Sur la maturité à une semaine, qui a totalisé 65% du volume global des transactions trimestrielles (70% trimestre précédent), le taux d'intérêt moyen pondéré s'établit à 4,88% contre 5,52% au trimestre précédent et 2,80% un an plus tôt.

96. Sur le marché interbancaire, le volume des transactions, toutes maturités confondues, s'est situé en moyenne à 654 milliards au troisième trimestre 2023, en baisse de 45 milliards (-6%) par rapport au trimestre

**Graphique 16 - Évolution des taux du marché monétaire (en %)**



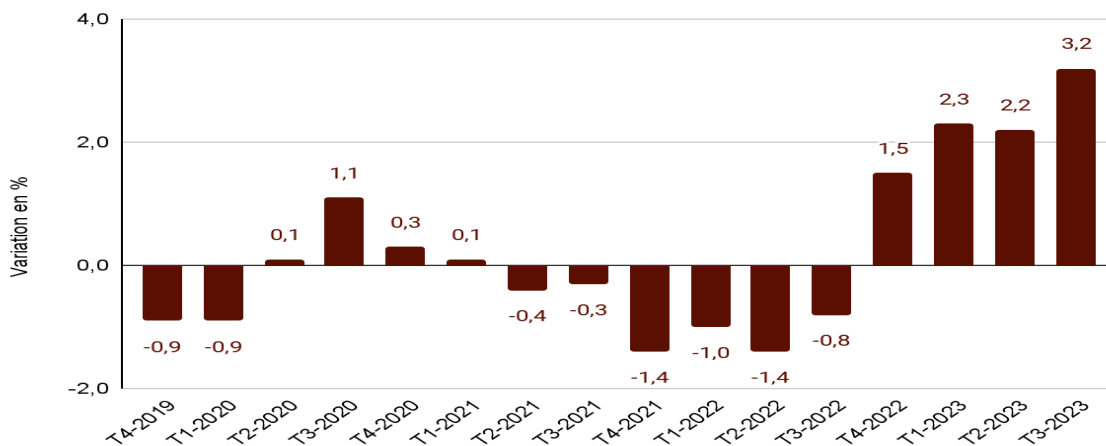
Source : BCEAO

### 6.1.3 - Évolution des conditions monétaires

97. L'indice des conditions monétaires a progressé de 3,2% par rapport au trimestre précédent, traduisant un durcissement des conditions monétaires. Cette évolution est en lien avec la hausse, en variation trimestrielle,

du taux de change effectif réel (+6,4%) et du taux d'intérêt réel sur le marché interbancaire à une semaine (+0,46 point de pourcentage).

**Graphique 17 - Évolution trimestrielle de l'indice des conditions monétaires**



Source : BCEAO

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

98. Le taux créditeur moyen est ressorti à 5,35% au troisième trimestre 2023, après une

réalisation de 5,14% au deuxième trimestre 2023, soit une hausse de 19 points de base.

**Tableau 22 - Évolution par pays des taux créditeurs sur les dépôts à terme (en %)**

	2021			2022				2023		
	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3
Bénin	5,54	5,21	5,41	5,46	5,16	5,23	5,04	5,41	5,31	5,30
Burkina	4,91	5,81	5,64	5,80	5,66	5,09	5,07	5,67	5,53	5,63
Côte d'Ivoire	4,68	4,63	4,74	4,52	4,64	4,83	4,96	4,68	4,67	4,83
Guinée-Bissau	4,44	5,02	4,60	4,19	4,16	5,75	5,14	3,75	3,03	4,66
Mali	5,03	5,04	4,87	4,87	5,18	5,02	5,05	5,04	5,14	4,99
Niger	5,46	5,88	5,94	5,85	6,13	5,93	5,84	6,03	6,12	6,08
Sénégal	5,20	5,88	5,80	5,34	5,04	5,19	5,58	5,34	5,44	5,61
Togo	5,81	5,72	5,62	5,61	5,65	5,63	5,40	5,70	5,41	5,72
UEMOA	5,21	5,51	5,33	5,23	5,15	5,14	5,19	5,23	5,14	5,35

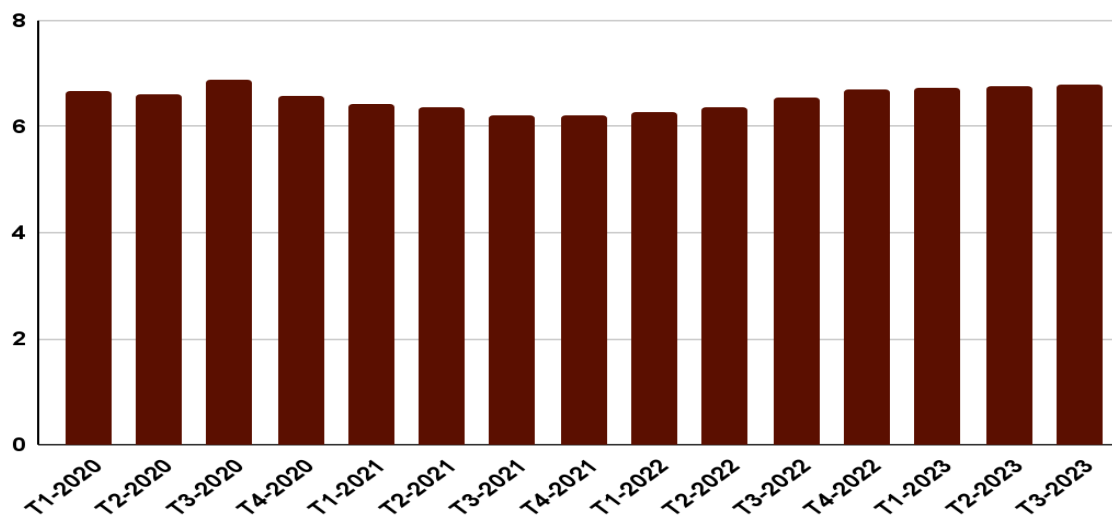
Source : BCEAO

### 6.1.5 - Évolution des taux débiteurs des banques

99. Le taux débiteur moyen, hors taxes et charges, est ressorti à 6,78% au troisième

trimestre 2023, en hausse de 2 points de base (pdb) par rapport au trimestre précédent.

**Graphique 18 - Taux débiteurs moyens des banques (en %)**



Source : BCEAO

100. Suivant l'objet du crédit, il est relevé au troisième trimestre 2023, une hausse des taux débiteurs sur les crédits destinés à l'exportation (+68 pdb), à l'immobilier (+19 points de base) et aux besoins de trésorerie

des entreprises (+1 pdb). En revanche, une baisse des coûts du crédit est observée pour les crédits d'équipement (-3 pdb) et de consommation (-2 points de base).

**Tableau 23 - Évolution des taux débiteurs selon l'objet du crédit (en %)**

	2021			2022				2023		
	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3
Consommation	7,22	7,05	7,12	7,45	7,64	7,47	7,79	7,95	7,89	7,87
Exportation	6,59	8,37	6,93	7,54	6,56	7,51	6,83	6,29	5,61	6,29
Trésorerie	5,75	5,45	5,52	5,63	5,70	6,03	6,25	6,05	6,36	6,37
Équipement	6,84	6,93	7,00	7,06	6,96	6,85	7,00	7,57	7,27	7,24
Immobilier	6,50	6,53	6,95	6,33	6,67	6,34	7,21	7,09	6,71	6,90
Autres	6,63	6,47	6,23	6,50	6,55	6,82	6,81	7,10	7,04	6,87
Total	6,31	6,20	6,23	6,27	6,35	6,54	6,70	6,73	6,76	6,78

Source : BCEAO

101. Selon la nature du débiteur, la hausse concerne les conditions débitrices appliquées à la clientèle financière (+12 pdb) et aux entreprises (+4 pdb). Cette augmentation est atténuée par un repli des

taux d'intérêt au niveau des concours octroyés à l'État (-57 pdb), aux particuliers (-10 pdb) et aux institutions d'assurances (-9 pdb).

**Tableau 24 - Évolution des taux débiteurs dans l'UEMOA selon la nature du débiteur (en %)**

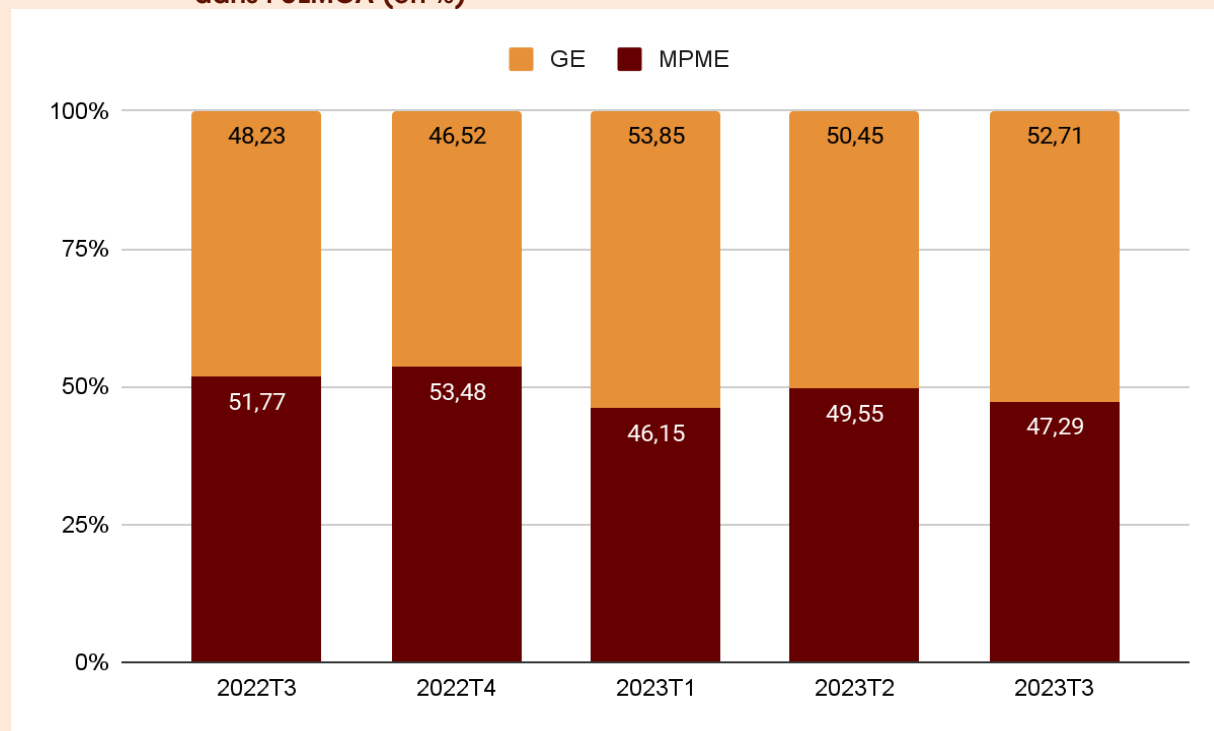
	2021			2022				2023		
	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3
État	5,08	4,55	4,92	4,99	4,71	5,63	5,90	5,74	6,44	5,87
Particuliers	7,85	7,69	7,73	8,04	8,13	8,06	8,20	8,61	8,52	8,42
Clientèle financière	6,53	6,49	6,08	7,03	4,71	4,88	7,72	7,65	7,31	7,43
Assurances	6,26	7,08	6,42	4,76	6,40	7,20	4,81	5,78	6,77	6,68
Entreprises	5,97	5,79	6,07	5,92	6,13	6,16	6,46	6,32	6,41	6,45
Autres	5,42	6,19	8,30	8,33	7,98	7,36	5,62	8,28	7,69	7,79
Total	6,31	6,20	6,23	6,27	6,35	6,54	6,70	6,73	6,76	6,78

Source : BCEAO

## Encadré 1 - Structure et conditions des crédits accordés au secteur privé

Les concours accordés aux personnes morales représentent 86% du total des nouvelles mises en place, contre environ 14% pour les personnes physiques. En particulier, les Grandes entreprises ont bénéficié de 52,71% des concours alloués aux entreprises, contre 47,29% pour les Micro Petites et Moyennes Entreprises (MPME).

**Graphique a : Répartition des crédits aux entreprises alloués selon la taille des entreprises dans l'UEMOA (en %)**



Source : BCEAO

Concernant les conditions appliquées aux personnes morales, il est noté une hausse des taux débiteurs (+2 pdb) au troisième trimestre 2023 par rapport au trimestre précédent. Les augmentations les plus significatives ont été enregistrées au niveau du compartiment Moyennes Entreprises (+57 pdb) et les Grandes entreprises (+5 pdb). En revanche, une baisse a été observée sur les taux appliqués aux Micro-entreprises (-12 pdb) et aux Petites entreprises (-6 pdb). Quant au taux d'intérêt débiteur appliqué aux personnes physiques, il est ressorti à 8,21%, en baisse de 10 pdb au cours du trimestre sous revue, comparé au deuxième trimestre 2023. Suivant le genre, cette baisse a concerné aussi bien les femmes (-14 pdb) que les hommes (-9 pdb).

102. Les conditions se sont plus durcies pour les concours de plus longue maturité, avec une hausse plus importante des taux débiteurs des crédits de moyen terme (2 ans à 5 ans) (+25 pdb), de long terme (supérieur à 10 ans) (+14 pdb). Pour les crédits de très court

terme (moins d'un an) la hausse a été modérée (+3 pdb). Par contre, il est observé des baisses des taux débiteurs pour les crédits de maturité comprise entre 1 an et 2 ans (-51 pdb).

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

	2021			2021	2022				2022	2023		
	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3
Moins de 1 an	5,96	5,79	5,96	5,94	5,92	6,08	6,23	6,43	6,17	6,31	6,43	6,46
Entre 1 an et 2 ans	6,75	7,07	6,75	6,93	7,27	7,48	7,76	7,58	7,52	8,27	8,23	7,72
Entre 2 et 5 ans	7,20	7,12	7,09	7,10	7,37	7,08	7,04	7,33	7,21	7,87	7,84	8,09
Plus de 5 ans	6,96	7,01	6,46	6,77	7,25	6,69	7,26	7,20	7,10	7,91	7,53	7,68
Total	6,31	6,20	6,23	6,27	6,27	6,35	6,54	6,70	6,46	6,73	6,76	6,78

Source : BCEAO

103. L'analyse par pays révèle qu'une hausse des taux d'intérêt débiteurs est observée en Guinée-Bissau (+122 pdb), en Côte d'Ivoire (+23 pdb), au Bénin (+19 pdb), au Niger (+9 pdb) et au Togo (+5 pdb). En revanche,

les taux se sont inscrits en baisse au Mali (-25 pdb), au Burkina (-18 pdb) et au Sénégal (-16 pdb) comparativement à leur niveau au deuxième trimestre 2023.

**Tableau 26 - Évolution par pays des taux débiteurs dans l'UEMOA (en %)**

	2021			2022				2023		
	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3
Bénin	6,96	7,80	6,97	6,78	7,01	7,44	7,13	7,32	7,20	7,39
Burkina	7,01	6,73	6,81	6,90	7,05	7,22	7,41	7,79	7,88	7,70
Côte d'Ivoire	5,72	5,48	5,28	5,74	5,83	6,08	6,33	6,31	6,39	6,62
Guinée-Bissau	8,95	8,94	9,36	8,15	9,62	8,94	8,84	8,24	7,98	9,20
Mali	7,78	7,53	7,53	7,71	7,25	7,42	7,56	8,00	7,32	7,07
Niger	8,02	8,61	8,24	8,32	8,68	8,31	8,39	8,89	8,77	8,86
Sénégal	5,68	5,59	5,72	5,52	5,71	5,79	5,82	5,88	6,07	5,91
Togo	7,35	7,74	7,71	6,87	7,28	7,40	7,22	7,40	7,56	7,61
UEMOA	6,31	6,20	6,23	6,27	6,35	6,54	6,70	6,73	6,76	6,78

Source : BCEAO

## 6.2 - Situation monétaire

104. Le rythme de progression annuelle de la masse monétaire a baissé pour ressortir à 7,5% à fin septembre 2023, après une croissance de 8,6% à fin juin 2023. Cette dynamique s'explique essentiellement par la contraction des actifs extérieurs nets (-2.865,2 milliards ou -70,4%) qui a été atténuée par l'évolution à la hausse des

créances intérieures (+7.276,5 milliards ou 15,0%). L'augmentation des créances intérieures résulte de la hausse des créances nettes des institutions de dépôt sur les Administrations Publiques Centrales de +16,9% et des créances sur l'économie (+4.116,8 milliards ou +13,9%).

**Tableau 27 - Situation monétaire à fin septembre 2023 (en milliards, sauf indication contraire)**

	sept. 2022	juin 2023	sept. 2023	Glissement trimestriel		Glissement annuel	
				Niveau	%	Niveau	%
Masse monétaire (M2)	43 114,8	46 962,6	46 344,2	-618,4	-1,3%	3 229,4	7,5%
Circulation fiduciaire	9 302,8	10 624,3	10 109,0	-515,2	-4,8%	806,2	8,7%
Dépôts	33 812,0	36 338,4	36 235,2	-103,2	-0,3%	2 423,2	7,2%
Actifs extérieurs nets	4 070,4	2 942,2	1 205,2	-1 736,9	-59,0%	-2 865,2	-70,4%
Créances intérieures	48 361,3	54 781,8	55 637,8	855,9	1,6%	7 276,5	15,0%
Créances nettes sur les APUC*	18 734,7	21 727,1	21 894,4	167,3	0,8%	3 159,7	16,9%
Créances sur l'économie	29 626,5	33 054,7	33 743,4	688,6	2,1%	4 116,8	13,9%

Source : BCEAO

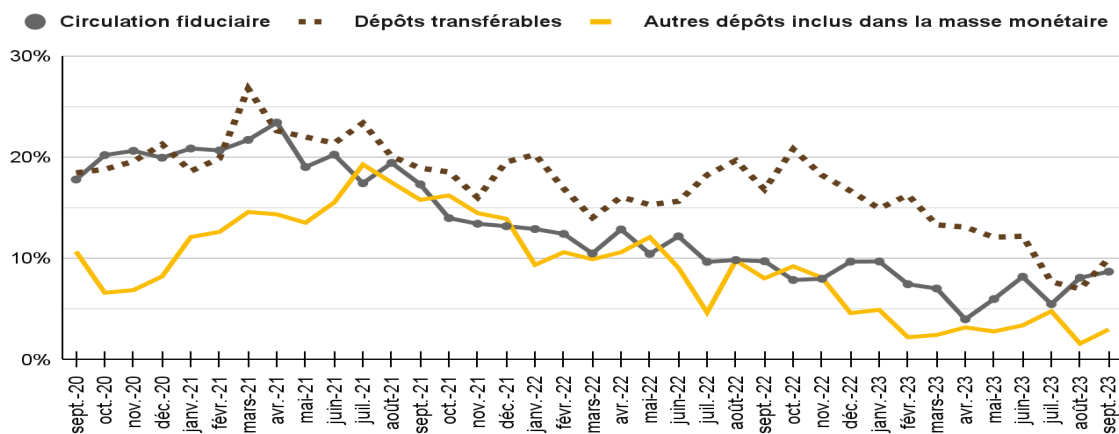
(\*) APUC : Administrations Publiques Centrales

### 6.2.1 - Masse monétaire et composantes

105. La hausse de la masse monétaire s'est reflétée au niveau de ses principales composantes, à savoir la circulation fiduciaire et les dépôts. Le taux de progression annuelle de la circulation

fiduciaire est ressorti à 8,7% à fin septembre 2023 contre 8,2% à fin juin 2023. Les dépôts, quant à eux, ont évolué de 7,2% à fin septembre 2023, après 8,6% trois mois plus tôt.

**Graphique 19 - Évolution de la circulation fiduciaire et des dépôts (Variation en glissement annuel, en %)**



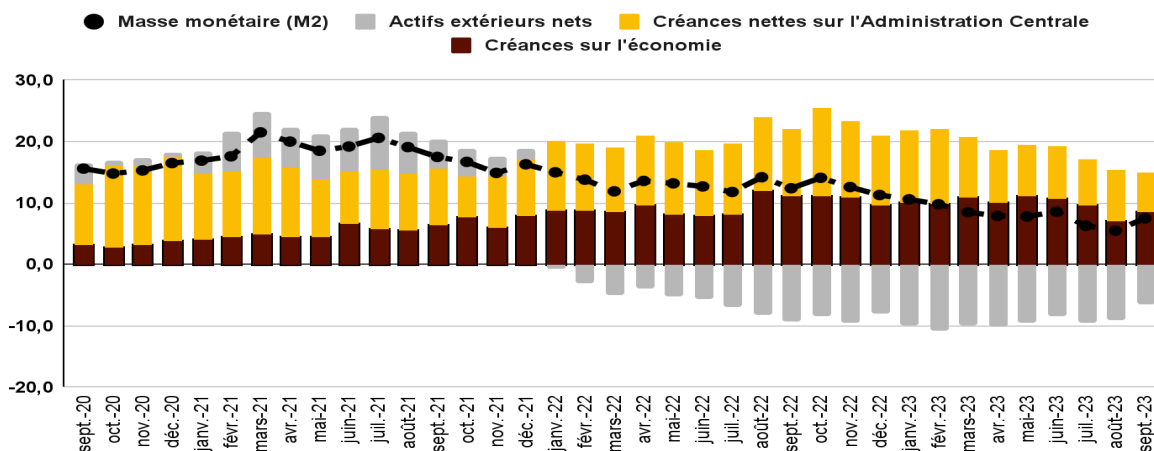
Source : BCEAO

### 6.2.2 - Masse monétaire et contreparties

106. A fin septembre 2023, les concours des institutions de dépôt aux agents économiques résidents ont essentiellement porté la progression, en rythme annuel, de la masse monétaire. Les actifs extérieurs nets (AEN),

résultant des flux transactionnels avec le reste du monde, ont eu une contribution négative à la croissance de la liquidité globale.

**Graphique 20 - Contributions des contreparties à la croissance annuelle de la masse monétaire (en points de pourcentage)**



Source : BCEAO

### Actifs extérieurs nets

107. Les actifs extérieurs nets ont baissé de 1.736,9 milliards ou -59,0%, au cours du troisième trimestre 2023, sous l'effet combiné de la baisse des AEN de la BCEAO (-1.889,2 milliards) et de la hausse des AEN des banques (+152,3 milliards). La forte baisse des AEN de la Banque Centrale a été induite par les sorties nettes importantes de transferts vers l'extérieur évalués à 608,1 milliards entre juin et septembre 2023.

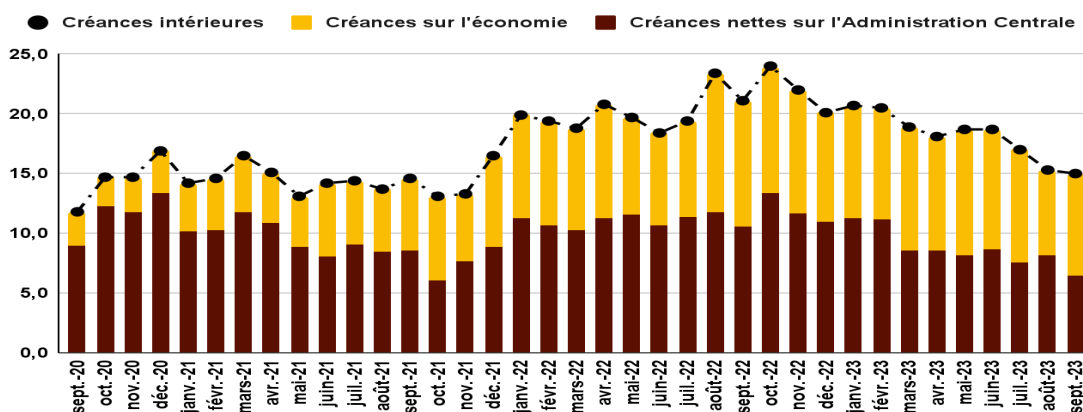
108. En glissement annuel, les AEN de l'Union ont enregistré un recul de 2.865,2 milliards ou -70,4% à fin septembre 2023, porté par la baisse de 2.741,8 milliards ou -50,2% des AEN de la BCEAO et celle de 123,4 milliards ou -8,9% des AEN des autres institutions de dépôt. Cette évolution reflète le solde déficitaire du compte courant sur la période, insuffisamment couvert par les entrées nettes de capitaux.

### Créances intérieures

109. Sur une base annuelle, l'encours des créances intérieures a augmenté de 7.276,5 milliards ou 15,0% à fin septembre 2023. Cette évolution résulte de la hausse des créances nettes des institutions de dépôt sur

les Administrations Publiques Centrales (+3.159,7 milliards ou +16,9%) et de l'accroissement des créances sur l'économie (+4.116,8 milliards ou +13,9%).

**Graphique 21 - Contributions des composantes à la croissance annuelle des créances intérieures (en points de pourcentage)**



Source : BCEAO



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

110. En rythme trimestriel, les créances nettes sur les APUC se sont consolidées de 167,3 milliards pour s'établir à 21.894,4 milliards à fin septembre 2023, sous l'effet combiné de l'augmentation de 772,7 milliards des créances nettes de la BCEAO sur les APUC et de la baisse de 605,4 milliards de celles des banques. La progression des créances nettes de la BCEAO sur les APUC est essentiellement due à la mise en œuvre de la première phase de rachat des titres

publics des États par la Banque Centrale. Le recul des créances nettes des banques sur les APUC s'explique d'une part, par la baisse de 419,2 milliards des créances nettes des banques (149,4 milliards de baisse des crédits accordés aux APUC et 269,8 milliards de baisse des portefeuilles de titres du Trésor détenus par les banques) et, d'autres part, par l'augmentation des engagements des banques

Sur une année, les créances nettes sur les APUC ont augmenté de 3.159,7 milliards (+16,9%).

**Tableau 28 - Créances nettes sur les APUC (en milliards)**

	sept.-22	juin-23	sept.-23	Variation	
				trimestrielle	annuelle
Créances nettes sur les APUC	18 734,7	21 727,1	21 894,4	167,3	3 159,7
Créances des institutions de dépôts	25 802,4	28 464,3	29 058,2	593,9	3 255,7
Crédits	8 673,6	9 737,9	9 550,6	-187,3	877,0
Portefeuilles de titres publics	17 114,5	18 712,7	19 492,7	780,0	2 378,2
Autres créances	14,3	13,8	14,9	1,1	0,6
Engagements des institutions de dépôts	7 067,7	6 737,2	7 163,8	426,6	96,1
Encaisse des Trésors	30,4	30,4	30,4	0,0	0,0
Dépôts	6 922,1	6 604,8	6 979,2	374,4	57,0
Autres engagements	115,1	102,0	154,2	52,2	39,1

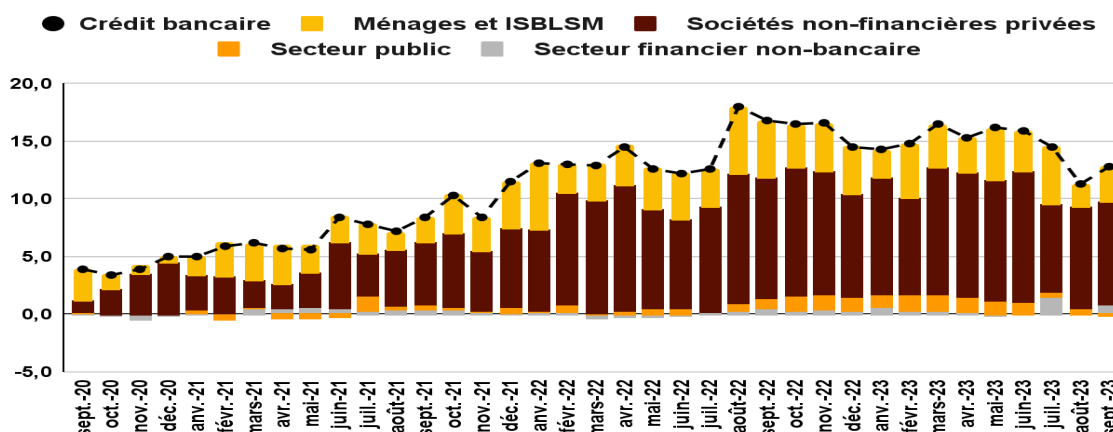
Source : BCEAO

## Créances sur l'économie

111. Le taux d'accroissement des créances sur l'économie, en glissement annuel, s'est établi à 13,9% à fin septembre 2023, après 16,2% à fin juin 2023. Cette évolution est principalement portée par le ralentissement du rythme de progression des crédits bancaires au secteur privé (+3.360,7 milliards

ou 13,2%). Les crédits accordés aux entreprises privées ont progressé de 15,0% après une hausse de 18,9% trois mois plus tôt et ceux octroyés aux ménages et aux institutions sans but lucratif au service des ménages ont augmenté de 9,8%, après 11,3% trois mois plus tôt.

**Graphique 22 - Contributions à la croissance annuelle du crédit bancaire  
(en points de pourcentage)**



Source : BCEAO

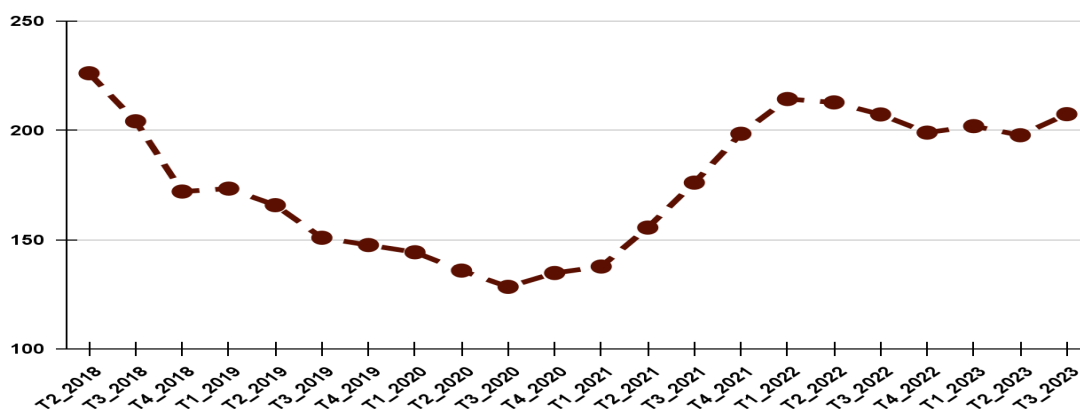
112. L'encours des crédits déclarés à la Centrale des risques bancaires de l'UMOA est estimé à 19.177,3 milliards à fin septembre 2023, contre 18.746,8 milliards à fin juin 2023 et 17.082,6 milliards un an plus tôt, soit des hausses respectives de 2,3% en variation trimestrielle et 12,3% en glissement annuel. Cet encours représenterait 60,7% des crédits à l'économie.
113. L'encours total des crédits octroyés aux 400 plus Grandes Entreprises Utilisatrices de Crédits Bancaires (GEUCB) s'établirait à 9.308,9 milliards à fin septembre 2023, contre 9.177,9 milliards à fin juin 2023 et 8.294,3 milliards à fin septembre 2022, soit des hausses respectives de 2,1% en variation trimestrielle et 12,2% en glissement annuel. Rapporté aux crédits déclarés à la Centrale des risques bancaires de l'Union, il représenterait 48,5% à fin septembre 2023.
114. Les concours octroyés aux 400 GEUCB représenteraient 29,5% des crédits à l'économie à fin septembre 2023, contre 29,2% à fin juin 2023 et 29,4% à fin septembre 2022. Par pays, la part des 50 GEUCB dans les crédits à l'économie atteint 58,1% en Guinée-Bissau, 50,9% au Niger, 42,9% au Mali, 40,9% au Togo et 34,2% au Bénin. Ce ratio ressort en dessous de la moyenne régionale en Côte d'Ivoire (25,0%), au Sénégal (25,2%) et au Burkina (28,4%).
115. L'analyse selon la maturité des engagements portés par les 50 GEUCB révèle que les crédits à court terme ressortiraient prépondérants par rapport à ceux à moyen et long termes. En effet, à fin septembre 2023, la part des ressources à court terme octroyées à l'ensemble des 50 GEUCB par pays se situerait à 61,6%, contre 38,4% pour les crédits à moyen et long termes.
116. Au plan sectoriel, les gros risques sont concentrés à plus de 4/5 dans six (6) branches d'activité, à savoir "Commerce de gros" (29,2%), "Services fournis à la collectivité" (20,2%), "Industries manufacturières" (11,8%), "Transports et communications" (8,9%), "Assurances, Affaires immobilières, Services aux entreprises" (8,5%) ainsi que "Bâtiments et travaux publics" (8,4%).
117. L'encours des financements transfrontaliers au sein de l'UMOA en faveur de l'ensemble des plus gros utilisateurs de crédits de l'Union est estimé à 295,1 milliards à fin septembre 2023, correspondant à 3,2% du total des gros risques contre 285,2 milliards à fin juin 2023 (ou 3,0%) et 232,4 milliards un an plus tôt (ou 2,8%). Ils sont principalement accordés par les établissements de crédit du Burkina (32,1%), du Bénin (22,3%), du Niger (17,1%) et du Togo (16,6%).
118. La qualité du portefeuille des banques et établissements financiers à caractère bancaire de l'Union s'est légèrement dégradée au cours du trimestre sous revue. Ainsi, le taux brut de dégradation du portefeuille a augmenté de 0,3 point de pourcentage pour s'établir à 9,0% à fin septembre 2023. Le taux net a suivi la même tendance avec une augmentation de 0,1 point de pourcentage pour se situer à 3,4%.

### 6.3 - Marché boursier de l'UMOA

119. L'activité boursière dans l'Union s'est renforcée au cours du troisième trimestre 2023, avec une augmentation de l'indice global, le BRVM Composite, de 4,9% contre une hausse de 2,1% le trimestre précédent.

Cette tendance est également observée, sur une base annuelle, avec un accroissement de 0,1% de l'indice BRVM Composite après un repli de 7,1% un trimestre plus tôt.

**Graphique 23 - Évolution de l'indice BRVM Composite**

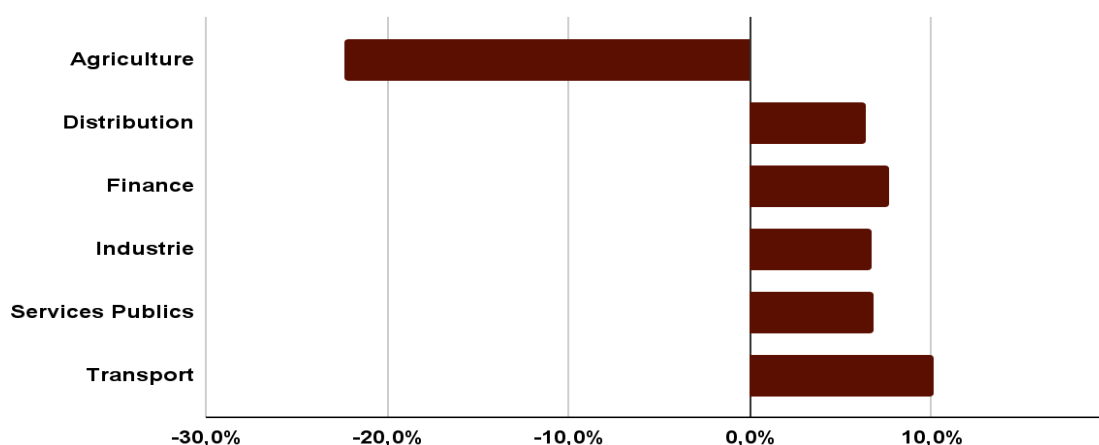


Source : BRVM

120. Ce renforcement de l'activité boursière résulte de la progression des indices dans les secteurs « Transport » (+10,1%), « Finance » (7,7%) et « Industrie » (+6,8%), «services

publics » (+6,8%) et « distribution » (+6,4%). En revanche, une baisse a été relevée dans le secteur « Agriculture » (-22,3%).

**Graphique 24 - Évolution des indices sectoriels de la BRVM au troisième trimestre 2023**



Source : BRVM

121. La capitalisation boursière de l'ensemble des titres cotés sur le marché s'est améliorée, en rythme trimestriel, de 2,1%, après une baisse de 0,1% trois mois plus tôt, pour se porter à 17.965,2 milliards à fin septembre 2023. Cette évolution reflète notamment l'augmentation de la capitalisation du marché des actions

(+5,3%) atténuée par le repli de celle du marché des obligations (-0,3%).

122. Sur une base annuelle, la capitalisation boursière globale du marché a progressé de 22,4%.

## 7 - PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES À MOYEN TERME

L'activité économique mondiale continue de se ressentir des effets des relèvements des taux directeurs des banques centrales face à des niveaux d'inflation toujours élevés, des difficultés rencontrées par l'économie chinoise et de la persistance des tensions géopolitiques. Selon les dernières projections publiées par le FMI en octobre 2023, la croissance économique mondiale devrait ralentir en 2023 et 2024. Le rythme de progression de la production mondiale passerait de 3,5% en 2022 à 3,0% en 2023 et 2,9% en 2024.

Au sein de l'Union, les perspectives économiques restent favorables, mais demeurent tributaires de l'évolution de la conjoncture internationale, de la situation socio-politique et sécuritaire, de la durée et de l'issue de la crise nigérienne ainsi que des effets climatiques. La politique monétaire resterait en ligne avec les objectifs de préservation de la stabilité externe et interne de la monnaie commune. Le PIB progresserait de 5,7% en 2023, après une évolution similaire en 2022. En 2024, la croissance économique de l'Union connaîtrait une accélération pour s'établir à 6,5%, impulsée par la bonne tenue de la production extractive.

La gestion des finances publiques des États membres de l'Union serait caractérisée par une amélioration continue du déficit à partir de 2023, dans un contexte où la plupart des États ont conclu des programmes avec le FMI qui visent une rationalisation des dépenses et une mobilisation accrue de ressources internes. Le déficit budgétaire de l'Union ressortirait à 5,3% du PIB en 2023 et à 3,8% en 2024, après le creusement à 6,7% en 2022.

Les échanges extérieurs de l'UEMOA se solderaient par un déficit global en 2023, en dépit de l'amélioration du solde courant, après la forte dégradation enregistrée en 2022. Le solde global devrait s'améliorer progressivement et ressortir excédentaire à partir de 2024. Cette évolution serait due au repli des prix des produits alimentaires, ainsi qu'à la mise en production des plateformes pétrolières et gazières au Niger et au Sénégal. Le solde global de la balance des paiements ressortirait déficitaire de 3.008,9 milliards en 2023 et excédentaire de 874,5 milliards en 2024, après - 3.343,1 milliards en 2022. La couverture des importations par les réserves de change serait en hausse sur la période, passant de 3,5 mois en 2023 à 4,0 mois en 2024.

La situation monétaire serait marquée par un financement adéquat des économies. Le rythme de progression des crédits à l'économie se situerait à 10,3% en 2024, après 12,0% en 2023 et 14,4% en 2022.

Le taux d'inflation dans l'Union, en moyenne annuelle, devrait se situer à 3,7% en 2023 et 2,5% en 2024, après 7,4% en 2022.

### 7.1 - Hypothèses de projection

124. Les principales hypothèses portent sur des facteurs externe et interne sous-jacents à la dynamique des économies de l'UEMOA. Elles concernent, pour le volet extérieur, les prévisions de croissance économique au niveau mondial et dans les principaux pays partenaires de l'Union, l'évolution des cours internationaux des matières premières et des conditions financières internationales. Au niveau sous-régional, les hypothèses

retenues portent sur le profil des déficits budgétaires des États membres de l'Union et leur mode de financement, l'orientation de la politique monétaire, l'évolution de la situation sécuritaire et socio-politique, ainsi que les conditions agro-climatiques. Pour l'année 2023, les projections prennent appui sur les réalisations couvrant les trois premiers trimestres de l'année.

économique mondiale s'établirait à 3,0% en 2023 et 2,9% en 2024, contre 3,5% en 2022. En 2023, en particulier, l'activité économique mondiale devrait se ressentir des effets cumulés des relèvements des taux directeurs des banques centrales dans un contexte d'inflation toujours élevée dans la plupart des pays. L'activité économique

***Au titre de l'environnement international, l'économie mondiale serait en ralentissement, avec des perspectives entourées de fortes incertitudes***

125. Selon les dernières projections publiées par le FMI en octobre 2023, la croissance

serait également modérée, en raison des difficultés rencontrées par l'économie chinoise ainsi que de l'accentuation des tensions géopolitiques. Sur la période 2025-2028, le PIB mondial devrait évoluer à un rythme moyen de 3,2%.

126. Dans la zone euro, la croissance économique est projetée à 0,7% en 2023 et 1,2% en 2024. Au Nigeria, principal partenaire économique de l'Union en Afrique de l'Ouest, le PIB progresserait de 2,8% en 2023 et 3,1% en 2024.

***Le resserrement des conditions financières devrait se poursuivre en 2024, la prévision indiquant que la cible d'inflation ne serait pas atteinte avant 2025 dans la plupart des pays***

127. Face à la persistance de l'inflation sous-jacente et à des taux d'inflation qui devraient rester au-dessus des cibles visées par les Autorités monétaires, les principales banques centrales devraient poursuivre le resserrement de leur politique monétaire, mais à un rythme moins prononcé. Dans ce contexte, le resserrement des conditions financières pourrait se poursuivre dans les prochains trimestres.

***Les cours internationaux des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA s'inscriraient globalement en hausse en 2024***

128. En 2023, en dehors du cacao, du café et de l'or, les cours des matières premières exportées par les pays de l'UEMOA devraient baisser en comparaison avec 2022. Ces cours devraient globalement s'améliorer en 2024. Cette hausse des prix serait liée aux perturbations des chaînes d'approvisionnement induites par les tensions géopolitiques dans le monde et aux conditions météorologiques défavorables pour la campagne 2023/2024 dans certaines régions du monde.
129. Pour les produits pétroliers, les cours mondiaux devraient connaître une baisse moins prononcée que prévu en 2023, suivie d'une légère hausse en 2024. Cette évolution serait consécutive notamment à la persistance des tensions géopolitiques au niveau mondial et à la politique de limitation de l'offre adoptée par certains pays membres de l'OPEP en vue de

maintenir les cours à un niveau élevé. Les cours du pétrole passeraient de 95,8 dollars en 2022 à 80,2 dollars en 2023, puis à 81,3 dollars en 2024.

***Les cours internationaux des produits alimentaires importés devraient poursuivre leur détente, après la forte hausse de 2022***

130. Les cours mondiaux des produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA devraient se replier en 2023 et 2024, après la hausse enregistrée en 2022, à l'exception du sucre. Selon les prévisions issues du FMI et de la FAO, l'indice des prix<sup>11</sup> des produits de base alimentaires importés devrait baisser, en variation annuelle, de 11,4% en 2023 et de 2,8% en 2024 après la hausse exceptionnelle de 35,7% en 2022. L'orientation baissière serait due aux évolutions favorables de l'offre sur les marchés et à un ralentissement de la demande.

***Au niveau régional, La situation sécuritaire et socio politique actuelle ne devrait pas davantage se dégrader au cours des prochaines années***

131. La situation sécuritaire et sociopolitique actuelle ne devrait pas davantage se dégrader au cours des prochaines années. En effet, les États se sont engagés à renforcer la sécurité dans la région. Il a donc été retenu une stabilisation de l'environnement sécuritaire sur la période de projection. Pour le Niger, il est fait l'hypothèse que la crise actuelle connaîtrait un dénouement d'ici la fin de l'année 2023, avec une levée des sanctions économiques et financières imposées par la CEDEAO.

***Au niveau des finances publiques, les États devraient mener, en ligne avec les engagements pris dans le cadre des programmes conclus avec le FMI, des politiques budgétaires visant la convergence des déficits budgétaires en dessous du plafond de 3% en 2025.***

132. Pour le financement du déficit budgétaire, les États membres de l'UEMOA devraient solliciter le marché financier régional et des sources extérieures. La mobilisation des ressources extérieures par les États (FMI et autres bailleurs) devrait passer à 6.801,1 milliards en 2024, après un niveau de 6.923,2 milliards enregistré en 2023.

<sup>11</sup> Exprimés en FCFA

133. Selon les informations reçues des pays, le Sénégal aurait recours aux marchés financiers internationaux en 2024 pour un montant de 200 milliards. Quant à la Côte,

d'Ivoire, elle émettrait des euro-obligations d'un montant de 575,4 milliards en 2024.

134. A l'exception du Togo et du Mali, tous les pays de l'UEMOA disposent d'un programme économique et financier soutenu par le FMI. Le programme conclu avec le Niger devrait reprendre son cours normal en mi-2024.

## 7.2 - Prévisions macroéconomiques à moyen terme

### Les conditions agroclimatiques seraient relativement favorables

135. Selon le Comité permanent inter-États de lutte contre la sécheresse dans le Sahel (CILSS), les conditions météorologiques, favorables en septembre-octobre 2023 ainsi que les premiers résultats de la campagne agricole 2023/2024, laissent présager une hausse de la production vivrière dans la zone UEMOA proche de 6,0%.

136. Ainsi, pour la campagne en cours, le scénario central retient l'hypothèse d'une hausse de 5,0% de la production. La même

hypothèse est retenue pour les prochaines campagnes.

137. En plus du scénario central, deux autres scénarios, l'un haussier et l'autre baissier, sont élaborés pour encadrer les perspectives à moyen terme de l'inflation. Ces scénarios sont construits autour des projections centrales, à partir d'une marge de tolérance de plus ou moins 5 points (production céréalière, cours des produits alimentaires importés, taux de change), voire plus ou moins 10 points de pourcentage (cours du baril de pétrole brut).

**Tableau 29 - Hypothèses de projection des scénarios pour l'inflation**

	2022	2023			2024			2025		
		Baissier	Central	Haussier	Baissier	Central	Haussier	Baissier	Central	Haussier
Baril du pétrole (WTI, en dollar)	93,0	68,9	78,9	105,9	70,4	80,4	90,4	64,7	74,7	84,7
Taux de change euro/dollar	1,05	1,14	1,09	1,04	1,16	1,11	1,06	1,21	1,16	1,11
Inflation Zone euro (%)	8,4	5,1	5,6	6,1	2,7	3,2	3,7	1,6	2,1	2,6
Indice BCEAO des cours des produits alimentaires importés (%)	35,7	-16,4	-11,4	-6,4	-7,8	-2,8	2,2	-11,6	-6,6	-1,6
Production céréalière de l'Union (%)	17,0	10,0	5,0	0,0	10,0	5,0	0,0	10,0	5,0	0,0

Sources : Bloomberg, BCE, BCEAO

138. Les projections macroéconomiques dans l'Union demeurent globalement favorables.

139. Pour l'année 2023, l'impact des répercussions de la crise au Niger sur les échanges commerciaux et financiers au sein de la région a été compensé par la bonne tenue de la production dans le sous-secteur "Bâtiments et Travaux Publics", particulière-

ment en Côte d'Ivoire, en raison de l'accélération des travaux de construction des infrastructures nécessaires à l'organisation de la Coupe d'Afrique des Nations. Les dernières estimations situent la croissance économique de l'Union pour l'année 2023 à 5,7%, soit une hausse de 0,1 point de pourcentage par rapport aux indications de septembre 2023.

**Tableau 30 - Projection des taux de croissance du Produit Intérieur Brut, en termes réels (en pourcentage)**

	2021	2022	2023*	2024*	
		Estimations (Oct 2023)	Estimations (Oct 2023)	Prévision BCEAO (Sept 2023)	Prévision BCEAO (Oct 2023)
Bénin	7,2	6,3	6,1	6,0	6,0
Burkina	6,7	1,5	4,4	5,1	5,8
Côte d'Ivoire	7,4	6,7	7,0	6,8	6,6
Guinée-Bissau	6,1	4,2	4,2	5,0	5,1
Mali	3,1	3,5	5,2	5,0	4,9
Niger	1,4	11,9	4,4	9,0	6,3
Sénégal	6,5	4,2	4,1	9,0	8,8
Togo	6,0	5,8	6,4	5,9	5,7
Union	6,1	5,7	5,7	6,9	6,5

Sources : INS, BCEAO (\*) Projections BCEAO

140. Analysée sous l'angle des emplois, la progression du PIB en 2023 proviendrait essentiellement des investissements (3,6 points) et de la consommation finale (2,6 points), en liaison avec l'intensification de la réalisation des projets d'infrastructure et la hausse de la demande des ménages.

141. En 2024, le PIB de l'Union augmenterait de 6,5%, en termes réels. L'accélération de la croissance économique serait en liaison principalement avec une bonne tenue de l'activité dans le secteur tertiaire ainsi qu'au renforcement de l'activité dans le secteur secondaire, en raison de l'accroissement de la production extractive et manufacturière ainsi que de l'essor des BTP. La production

industrielle bénéficierait de la hausse de celle du pétrole et du gaz dans la Zone, sous l'effet notamment du démarrage des exportations de pétrole brut au Niger et de la mise en service du projet pétrolier offshore du champ Sangomar au Sénégal. En outre, la croissance économique serait portée par l'augmentation de la production agricole, en raison de la poursuite de la mise en œuvre, dans la plupart des pays, de programmes visant à améliorer les rendements des principales spéculations. Les contributions sectorielles ressortiraient en 2024 à 3,5 pdp pour le secteur tertiaire, 2,0 pdp pour le secteur secondaire et 1,0 pdp pour le secteur primaire contre respectivement 3,0 pdp, 1,6 pdp et 1,1 pdp en 2023.

**Tableau 31 - Évolution des contributions à la croissance du PIB de l'Union (en points de pourcentage)**

	2021	2022	2023	2024*	
				Estimations (Sept.2023)	Estimations (Oct.2023)
Secteur primaire	-0,4	1,3	1,1	0,9	1,0
Secteur secondaire	1,4	0,8	1,6	2,3	2,0
dont : - Industries manufacturières	0,8	0,4	0,6	0,7	0,7
- Industries extractives	0,2	-0,2	0,2	0,9	0,5
- Bâtiments et Travaux Publics	0,4	0,4	0,6	0,5	0,6
Secteur tertiaire	5,1	3,6	3,0	3,7	3,5
PIB réel	6,1	5,7	5,7	6,9	6,5
Consommation finale	5,2	3,7	2,6	3,6	2,6
Investissement	2,0	2,9	3,6	2,0	2,5
Secteur extérieur	-2,8	-0,8	-0,5	1,3	1,4

Sources : INS, BCEAO (\*) Projections BCEAO



142. Au niveau des emplois du PIB, les exportations nets (+1,9 pdp) impulseraient l'accélération de l'expansion économique, sous l'effet de l'augmentation des exportations, notamment de produits pétroliers. La contribution du secteur extérieur ressortirait ainsi à 1,4 point en 2024, après -0,5 point en 2023. Celle de la consommation finale se maintiendrait à 2,6 points, en raison de l'amélioration des revenus des ménages. L'apport des investissements à la croissance économique évoluerait de 3,6 points en 2023 à 2,5 points l'année suivante, du fait de la fin de certains chantiers d'envergure réalisés notamment en Côte d'Ivoire, au Sénégal et au Niger.
143. Ces perspectives de croissance restent toutefois entourées de risques baissiers importants, liés notamment à la situation sécuritaire et socio-politique dans la sous-région et à l'évolution des prix des matières premières, notamment des hydrocarbures et

des engrais. La dégradation des conditions météorologiques pourrait également limiter l'offre de produits alimentaires dans l'Union.

#### Réduction plus rapide du déficit budgétaire en 2024

144. Au plan budgétaire, les projections tablent sur une réduction graduelle des déficits à partir de 2023, après le pic de 6,7% atteint en 2022. Le repli attendu du déficit proviendrait notamment de la poursuite des réformes liées à la modernisation des administrations fiscales et douanières ainsi que la rationalisation des dépenses publiques, appuyées par la mise en œuvre de programmes économiques et financiers dans six États membres (Bénin, Burkina, Côte d'Ivoire, Guinée-Bissau, Niger et Sénégal). Dans ces conditions, le déficit budgétaire baisserait à 5,3% et 3,8% du PIB respectivement en 2023 et 2024.

**Tableau 32 - Projections budgétaires pour 2023-2024 (en milliards, sauf indication contraire)**

	2021	2022		2023*		2024*	
		Estimations (Déc.2023)	Estimations (Sept.2023)	Estimations (Déc.2023)	Estimations (Sept.2023)	Estimations (Déc.2023)	
Recettes totales et dons	17 669,4	19 329,6	21 434,4	21 937,0	24 604,3	24 187,8	
(en % du PIB)	17,5	17,4	17,9	18,1	18,6	18,2	
Recettes fiscales	13 614,7	15 227,6	17 150,6	17 430,2	19 711,9	19 503,6	
(en % du PIB)	13,5	13,7	14,3	14,3	14,9	14,7	
Recettes non fiscales	1 785,1	1 752,5	1 783,5	1 808,6	1 980,9	1 871,0	
(en % du PIB)	1,8	1,6	1,5	1,5	1,5	1,4	
Dons	1 500,1	1 361,3	1 379,0	1 644,9	1 725,8	1 633,5	
(en % du PIB)	1,5	1,2	1,2	1,4	1,3	1,2	
Dépenses totales et prêts nets	23 083,1	26 745,9	27 734,8	28 428,3	29 948,7	29 225,2	
(en % du PIB)	22,9	24,0	23,2	23,4	22,7	22,0	
Dépenses courantes	14 496,9	16 543,2	17 073,4	17 660,7	17 980,9	18 387,9	
(en % du PIB)	14,4	14,9	14,3	14,5	13,6	13,8	
Dépenses en capital	7 524,9	8 712,0	9 063,6	9 255,0	10 517,5	9 575,4	
(en % du PIB)	7,5	7,8	7,6	7,6	8,0	7,2	
Solde base engagements (dons compris)	-5 413,7	-7 416,3	-6 300,4	-6 491,3	-5 344,4	-5 037,3	
(en % du PIB)	-5,4	-6,7	-5,3	-5,3	-4,0	-3,8	

Sources : BCEAO, Services nationaux

(\*) Estimations (\*\*) Projections.

145. Concernant la dette publique, les principales évolutions attendues sont résumées dans le tableau ci-après.



**Tableau 33 - Évolution de l'encours de la dette globale à l'échelle de l'UEMOA  
(en milliards de FCFA)**

	2021	2022	2023*	2024*
Encours de la dette	54 896,2	64 130,5	72 124,8	78 777,1
En % du PIB	54,6	57,6	59,4	59,3
Service de la dette (en % des recettes fiscales)	53,8	55,4	55,6	56,4

Source : BCEAO, Services Nationaux.

(\*) Prévisions

Les échanges extérieurs de l'UEMOA se solderaient par un déficit global en 2023, en dépit de l'amélioration du solde courant, après la forte dégradation enregistrée en 2022. Le solde global devrait ressortir excédentaire à partir de 2024.

146. En 2023, le déficit du compte courant ressortirait à 7,0%, en baisse de 1,3 point par rapport à 2022. Cette amélioration découle en grande partie de la réduction du solde déficitaire de la balance des biens et services, résultant d'une augmentation des

exportations (+3,7%) associée à une diminution des importations (-2,7%). La vigueur des exportations refléterait la reprise d'activité dans le secteur aurifère notamment au Burkina, ainsi que l'essor des ventes de cacao. En outre, le repli des importations de biens de consommation ainsi que l'allègement de la facture pétrolière en lien notamment avec la détente des prix à l'international, auraient un effet modérateur sur le déficit de la balance commerciale qui s'améliorerait de 40,1% par rapport à 2022.

**Tableau 34 - Projections de la balance des paiements sur la période 2023-2024  
(en milliards de francs CFA, sauf indication contraire)**

	2021	2022	2023	2024*	
				Est. (Sept. 2023)	Est. (Dec. 2023)
Balance commerciale	-1 111,4	-4 135,5	-2 477,4	255,0	415,1
Exportations (FOB)	20 961,8	24 224,9	25 109,3	27 834,4	28 732,1
Importations (FOB)	22 073,2	28 360,4	27 586,7	27 579,5	28 317,0
Balance des services	-5 338,4	-5 800,8	-6 110,2	-5 762,4	-5 526,1
Dont fret	-3 679,7	-4 601,9	-4 483,4	-4 611,3	-4 600,2
Solde du compte de revenu primaire	-2 873,3	-3 081,0	-3 491,0	-3 321,3	-3 712,6
Solde du compte de revenu secondaire	3 349,5	3 794,8	3 582,4	4 050,0	3 580,3
Solde du compte des transactions courantes	-5 973,6	-9 222,4	-8 496,2	-4 778,8	-5 243,3
Solde du compte des transactions courantes (en % PIB)	-5,9	-8,3	-7,0	-3,6	-3,9
Solde du compte des transactions courantes hors dons (en % PIB)	-6,3	-8,6	-7,3	-4,0	-4,3
Solde du compte de capital	1 482,7	1 378,5	1 685,4	1 679,3	1 606,5
Solde du compte financier	-5 317,5	-5 526,9	-3 801,9	-4 155,8	-4 511,2
Solde global	475,7	-3 343,1	-3 008,9	1 056,2	874,5
Réévaluations	133,5	-964,0	0,0	-	0,0
Variation des AEN	-609,2	3 288,7	3 008,9	-1 056,2	-874,5
Réserves de change en mois d'importations	5,3	4,3	3,5	4,4	4,0

Sources : INS, BCEAO



147. L'excédent du compte de capital ressortirait à 1.685,4 milliards contre 1.378,5 milliards un an plus tôt, en liaison avec l'accroissement des dons-projets dans certains pays de l'UEMOA. Les entrées nettes de capitaux au titre du compte financier seraient en baisse de 31,2%, en raison notamment du repli des tirages publics nets (-37,1%), atténué par la hausse des flux au titre des investissements directs étrangers (+2,8%). Dans ces conditions, le solde global de la balance des paiements ressortirait déficitaire de 3.008,9 milliards contre un déficit de 3.343,1 milliards en 2022.

148. Pour l'année 2024, le solde global des échanges extérieurs des États membres de l'UEMOA dégagerait un excédent de 874,5 milliards. En effet, l'entrée en production des unités gazières et pétrolières conforterait les

comptes extérieurs de l'Union. Le déficit courant ressortirait à 3,9% du PIB. L'excédent du compte de capital ressortirait, pour sa part, à 1.606,5 milliards. Dans ces conditions, les flux financiers attendus devraient permettre de couvrir, à hauteur de 124,0%, le besoin de financement évalué à 3.636,7 milliards en 2024. Tenant compte des mobilisations auprès du FMI d'un montant net de 486,5 milliards en 2024, la couverture des importations par les réserves de change devrait s'établir à 4,0 mois en 2024, après 3,5 mois en 2023.

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

149. Le rythme de progression des crédits à l'économie se situerait à 10,3% en 2024, après 12,0% en 2023 et 14,4% en 2022.

**Tableau 35 - Agrégats monétaires projetés pour 2023-2024**  
(en milliards, sauf indication contraire)

Intitulés	2021	2022	2023		2024	
			Estimations (Sept.2023)	Estimations (Dec.2023)	Estimations (Sept.2023)	Estimations (Dec.2023)
Taux de croissance de la masse monétaire	16,3%	11,3%	9,9%	7,8%	14,4%	15,6%
Taux de croissance des créances sur l'économie	11,3%	14,4%	13,4%	12,0%	14,0%	10,3%
Variation des créances nettes sur l'APUC	3 306,7	4 729,1	4 566,9	3 964,7	3 998,7	2 820,7
Variation des AEN	609,2	-3 288,7	-1 975,1	-3 008,9	1 056,2	874,5
Créances sur l'économie/PIB	27,5%	29,1%	29,8%	28,9%	31,0%	29,2%
Monnaie au sens large (M2)	41 458,8	46 162,1	50 754,0	49 748,2	56 011,5	57 499,0
Circulation fiduciaire	9 424,7	10 338,2	11 244,6	10 371,7	12 308,1	12 218,2
Dépôts	32 034,2	35 823,9	38 849,4	39 376,5	42 203,4	45 280,8

Source : BCEAO

150. En 2023, la masse monétaire ressortirait en hausse de 7,8%, après une progression de 11,3% en 2022, portée par les créances intérieures. Les créances nettes des institutions de dépôt sur l'administration publique centrale augmenteraient de 3.964,7 milliards, en lien avec le recours des États au marché intérieur pour le financement de leurs déficits. Les AEN des institutions de dépôt baisseraient de 3.008,9 milliards, en liaison avec le profil défavorable des échanges extérieurs.

151. En 2024, la progression de la masse monétaire de 15,6% serait induite par l'évolution favorable des créances intérieures et la consolidation attendue de 874,5 milliards des actifs extérieurs nets (AEN) des institutions de dépôt. Le financement des activités des secteurs privé et public serait soutenu, avec un rythme de croissance des créances sur l'économie qui ressortirait à 10,3% et des créances nettes sur les APUC qui augmenteraient de 2.820,7 milliards.

### 7.3 - Prévisions d'inflation et risques

152. Les prévisions présentées dans le tableau 36 tiennent compte des trois hypothèses basse, centrale et haute.
153. Pour le quatrième trimestre 2023, il est projeté une décélération du rythme de progression du niveau général des prix, le taux d'inflation devant s'établir à 2,3%, après une réalisation de 2,9% au troisième trimestre 2023. La détente du niveau des prix serait en ligne avec une offre satisfaisante de produits vivriers locaux à l'issue de la campagne agricole 2023/2024, de la poursuite des actions des Gouvernements en faveur de la préservation du pouvoir d'achat des populations et par les effets des relèvements passés des taux directeurs de la Banque

Centrale. 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 demandées par l'Union. Elle serait toutefois atténuée par les perturbations des circuits de distribution qui seraient occasionnées par la fermeture de certaines frontières avec le Niger. Il convient d'indiquer que le taux d'inflation s'est situé à 2,1% à fin octobre 2023, après une hausse de 2,7% à fin septembre 2023.

154. Au total, le taux d'inflation, en moyenne annuelle dans l'UEMOA, s'établirait à 3,7% en 2023, contre 7,4% en 2022.

**Tableau 36 - Perspectives d'inflation dans l'UEMOA (en %)**

											Moyennes			
		2023		2024				2025			2022	2023	2024	Huit trimestres
		T3 Réal	T4 Prév	T1 Prév	T2 Prév	T3 Prév	T4 Prév	T1 Prév	T2 Prév	T3 Prév				
Taux d'inflation	Scénario baissier	2,9	2,0	1,9	2,0	2,1	2,1	1,9	1,8	1,6	7,4	3,6	2,1	1,9
	Scénario central	2,9	2,3	2,3	2,4	2,5	2,6	2,5	2,4	2,3	7,4	3,7	2,5	2,4
	Scénario haussier	2,9	2,5	2,6	2,8	2,9	3,2	3,2	3,1	3,1	7,4	3,8	2,9	2,9

Sources : INS, BCEAO

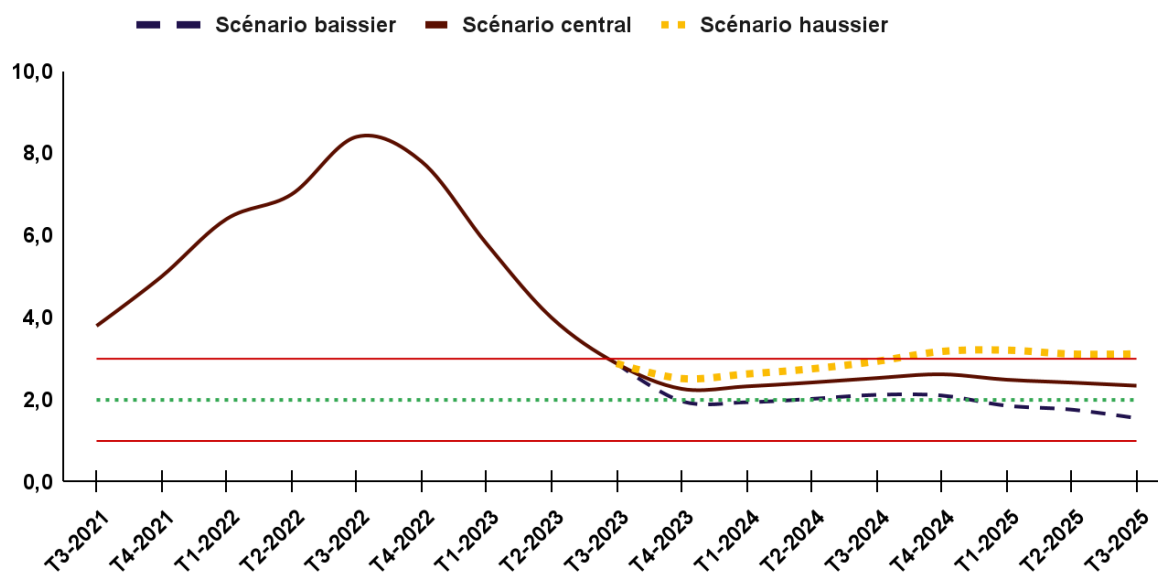
155. Le taux d'inflation devrait s'inscrire dans une dynamique baissière sur la période de prévision pour se situer à 2,3% au troisième trimestre 2025, dans la zone de confort (entre 1,0% et 3,0%) définie pour la mise en œuvre

de la politique monétaire de l'Union. La décélération de l'inflation serait essentiellement imprimée par la détente des cours mondiaux des produits alimentaires et pétroliers projetée à cet horizon.





**Graphique 25 - Prévisions d'inflation sur l'horizon T4-2023 - T3-2025 (en glissement annuel, en %)**



Source : BCEAO

156. Les prévisions d'inflation sont entourées de risques globalement haussiers liés à l'extension des zones d'insécurité dans l'Union, à la persistance de la crise politique dans certains pays de l'Union et aux conditions climatiques défavorables. En effet, une aggravation de l'insécurité et de l'instabilité politique dans certains pays de l'Union pourrait affecter considérablement

les circuits de distribution des produits alimentaires et créer des déplacements massifs des populations, avec pour conséquence une diminution de la production. L'exacerbation des crises géopolitiques, notamment au Moyen-Orient, constitue également un risque haussier pour les prix dans l'Union.





## **ANNEXES**

1. **Tableau A.1 - UMOA** : Situation résumée de la Banque Centrale
2. **Tableau A.2 - UMOA** : Situation résumée des banques
3. **Tableau A.3 - UMOA** : Agrégats monétaires
4. **Tableau A.4 - UMOA** : Créances nettes sur l'APUC
5. **Tableaux A.5** : Décomposition de l'inflation dans l'UEMOA

**Tableau A.1 - UMOA : Situation résumée de la Banque Centrale**

Encours en milliards - FCFA	juin-22	sept.-22	déc.-22	mars-23	juin-23	sept.-23
<b>Actifs extérieurs nets</b>	<b>7 757,0</b>	<b>5 464,0</b>	<b>5 814,3</b>	<b>4 762,2</b>	<b>4 611,4</b>	<b>2 722,2</b>
Créances sur les non-résidents	13 426,9	11 816,2	11 411,6	10 747,6	10 806,5	9 027,0
Engagements envers les non-résidents	5 669,9	6 352,2	5 597,4	5 985,4	6 195,1	6 304,9
<b>Créances sur les autres institutions de dépôt</b>	<b>6 643,7</b>	<b>7 999,6</b>	<b>9 363,2</b>	<b>8 337,3</b>	<b>8 787,4</b>	<b>8 417,3</b>
<b>Créances nettes sur l'administration publique centrale</b>	<b>2 433,2</b>	<b>2 665,6</b>	<b>3 159,4</b>	<b>3 937,6</b>	<b>3 820,4</b>	<b>4 593,2</b>
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>584,2</b>	<b>590,9</b>	<b>607,5</b>	<b>645,8</b>	<b>648,2</b>	<b>649,9</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>17 418,1</b>	<b>16 720,1</b>	<b>18 944,4</b>	<b>17 682,9</b>	<b>17 867,4</b>	<b>16 382,6</b>
<b>Base monétaire</b>	<b>14 425,3</b>	<b>14 310,6</b>	<b>15 933,6</b>	<b>14 587,5</b>	<b>14 586,3</b>	<b>13 938,7</b>
Circulation fiduciaire	10 828,5	10 378,1	11 428,0	11 295,9	11 658,4	11 179,8
Engagements envers les autres institutions de dépôt	3 031,7	3 326,7	3 867,9	2 723,9	2 281,1	2 071,2
Engagements envers les autres secteurs	565,1	605,7	637,7	567,8	646,8	687,7
<b>Dépôts et titres autres qu'actions exclus de la base monétaire</b>	<b>4,4</b>	<b>2,6</b>	<b>1,6</b>	<b>9,5</b>	<b>15,9</b>	<b>29,6</b>
<b>Actions et autres titres de participation</b>	<b>3 254,2</b>	<b>3 286,7</b>	<b>3 080,7</b>	<b>3 188,8</b>	<b>3 296,0</b>	<b>3 360,0</b>
<b>Autres postes (net)</b>	<b>-265,8</b>	<b>-879,7</b>	<b>-71,5</b>	<b>-102,9</b>	<b>-30,8</b>	<b>-945,7</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>17 418,1</b>	<b>16 720,1</b>	<b>18 944,4</b>	<b>17 682,9</b>	<b>17 867,4</b>	<b>16 382,6</b>

Source : BCEAO



**Tableau A.2 - UMOA : Situation résumée des banques**

Encours en milliards - FCFA	juin-22	sept.-22	déc.-22	mars-23	juin-23	sept.-23
<b>Actifs extérieurs nets</b>	<b>-1 178,1</b>	<b>-1 393,6</b>	<b>-1 356,3</b>	<b>-1 884,2</b>	<b>-1 669,2</b>	<b>-1 516,9</b>
Créances sur les non-résidents	1 055,7	1 014,8	1 106,0	1 165,8	1 063,6	1 178,0
Engagements envers les non-résidents	-2 233,8	-2 408,3	-2 462,3	-3 050,0	-2 732,9	-2 695,0
Créances sur la Banque Centrale	4 073,9	4 312,3	5 013,6	3 691,4	3 479,9	3 140,2
Créances nettes sur l'administration publique centrale	15 305,9	16 099,6	17 251,0	16 990,5	17 937,0	17 331,6
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>27 872,7</b>	<b>29 035,6</b>	<b>30 772,6</b>	<b>31 900,7</b>	<b>32 406,6</b>	<b>33 093,4</b>
Créances sur les autres sociétés financières	861,2	861,0	871,3	900,5	885,7	1 507,0
Créances sur les administrations d'États fédérés et locales	251,5	405,2	453,8	740,7	578,9	460,6
Créances sur les sociétés non-financières publiques	1 863,8	1 891,3	1 978,2	2 007,4	2 032,1	2 024,2
<b>Créances sur le secteur privé</b>	<b>24 896,1</b>	<b>25 878,0</b>	<b>27 469,3</b>	<b>28 252,2</b>	<b>28 909,9</b>	<b>29 101,6</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>46 074,4</b>	<b>48 053,9</b>	<b>51 680,9</b>	<b>50 698,4</b>	<b>52 154,3</b>	<b>52 048,4</b>
<b>Engagements envers la banque centrale</b>	<b>6 673,5</b>	<b>7 961,3</b>	<b>9 344,2</b>	<b>8 225,0</b>	<b>8 748,5</b>	<b>8 415,1</b>
Dépôts transférables inclus dans la masse monétaire au sens large	19 177,6	19 328,4	21 529,3	21 050,0	21 563,9	21 248,3
Autres dépôts inclus dans la masse monétaire au sens large	13 332,9	13 508,0	13 287,1	13 376,9	13 757,9	13 929,4
Dépôts exclus de la masse monétaire au sens large	1 627,7	1 685,2	2 070,1	1 884,5	1 951,0	1 982,2
Titres autres qu'actions exclus de la masse monétaire au sens large	18,0	14,0	13,9	10,8	10,3	6,8
<b>Emprunts</b>	<b>1 082,2</b>	<b>1 240,6</b>	<b>1 363,7</b>	<b>1 085,8</b>	<b>1 217,2</b>	<b>1 135,9</b>
<b>Actions et autres titres de participation</b>	<b>4 714,1</b>	<b>4 956,4</b>	<b>3 816,8</b>	<b>5 490,9</b>	<b>5 476,7</b>	<b>4 300,5</b>
<b>Autres postes (net)</b>	<b>-551,4</b>	<b>-640,1</b>	<b>255,9</b>	<b>-425,5</b>	<b>-571,3</b>	<b>1 030,2</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>46 074,4</b>	<b>48 053,9</b>	<b>51 680,9</b>	<b>50 698,4</b>	<b>52 154,3</b>	<b>52 048,4</b>

Source : BCEAO

**Tableau A.3 - UMOA : Agrégats monétaires**

En milliards de FCFA	juin-22	sept.-22	déc.-22	mars-23	juin-23	sept.-23
Circulation fiduciaire	9 815,8	9 302,8	10 338,2	10 294,7	10 624,3	10 109,0
Dépôts transférables	19 991,4	20 176,4	22 370,1	21 868,1	22 424,1	22 187,2
<b>M1</b>	<b>29 807,2</b>	<b>29 479,2</b>	<b>32 708,3</b>	<b>32 162,8</b>	<b>33 048,4</b>	<b>32 296,2</b>
Autres dépôts inclus dans la masse monétaire (1)	13 454,9	13 635,6	13 453,8	13 496,3	13 914,3	14 048,0
<b>Masse monétaire (M2)</b>	<b>43 262,0</b>	<b>43 114,8</b>	<b>46 162,1</b>	<b>45 659,1</b>	<b>46 962,6</b>	<b>46 344,2</b>
Actifs extérieurs nets	6 578,9	4 070,4	4 458,0	2 878,0	2 942,2	1 205,2
<b>BCEAO</b>	<b>7 757,0</b>	<b>5 464,0</b>	<b>5 814,3</b>	<b>4 762,2</b>	<b>4 611,4</b>	<b>2 722,2</b>
Banques	-1 178,1	-1 393,6	-1 356,3	-1 884,2	-1 669,2	-1 516,9
Créances intérieures	46 165,6	48 361,3	51 760,0	53 444,3	54 781,8	55 637,8
Créances nettes sur l'Administration Publique Centrale	17 708,7	18 734,7	20 380,0	20 897,7	21 727,1	21 894,4
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>28 456,9</b>	<b>29 626,5</b>	<b>31 380,0</b>	<b>32 546,6</b>	<b>33 054,7</b>	<b>33 743,4</b>
Passifs à caractère non monétaire (2)	10 700,5	11 185,4	10 346,6	11 670,3	11 967,2	10 814,9
Autres postes nets (3)	-1 218,0	-1 868,6	-290,7	-1 007,2	-1 205,9	-316,2
<b>Total des contreparties de M2 (4)</b>	<b>43 262,0</b>	<b>43 114,8</b>	<b>46 162,1</b>	<b>45 659,1</b>	<b>46 962,6</b>	<b>46 344,2</b>

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

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

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

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

Source : BCEAO

**Tableau A.4 - UMOA : Créances nettes sur l'APUC**

En milliards de FCFA	juin-22	sept.-22	déc.-22	mars-23	juin-23	sept.-23
<b>Créances nettes de la BCEAO</b>	<b>2 402,8</b>	<b>2 635,1</b>	<b>3 129,0</b>	<b>3 907,2</b>	<b>3 790,0</b>	<b>4 562,8</b>
Créances	4 927,9	5 050,0	5 100,1	5 272,1	5 670,7	6 683,8
<b>Crédits</b>	<b>4 914,7</b>	<b>5 035,6</b>	<b>5 083,9</b>	<b>5 259,6</b>	<b>5 657,0</b>	<b>5 619,1</b>
Concours adossés aux DTS	1 312,5	1 312,5	1 312,5	1 312,5	1 312,5	1 312,5
Concours consolidés	218,0	218,0	218,0	218,0	218,0	218,0
Concours du FMI	3 141,9	3 262,8	3 311,1	3 486,8	3 884,2	2 292,5
Autres crédits (créances financières) (1)	242,3	242,3	242,3	242,3	242,3	242,3
Autres créances (2)	13,2	14,3	16,2	12,5	13,8	14,9
Engagements	2 525,1	2 414,8	1 971,1	1 365,0	1 880,7	2 121,0
Encaisses du Trésor	30,4	30,4	30,4	30,4	30,4	30,4
Dépôts	2 448,5	2 309,3	1 834,0	1 310,1	1 799,6	2 014,1
Autres engagements (3)	46,2	75,1	106,7	24,5	50,7	76,5
<b>Créances nettes des banques</b>	<b>15 305,9</b>	<b>16 099,6</b>	<b>17 251,0</b>	<b>16 990,5</b>	<b>17 937,0</b>	<b>17 331,6</b>
Créances	20 365,1	20 752,5	22 000,1	21 782,3	22 793,5	22 374,4
<b>Crédits</b>	<b>3 640,0</b>	<b>3 638,0</b>	<b>4 362,4</b>	<b>4 264,7</b>	<b>4 080,9</b>	<b>3 931,5</b>
Portefeuille de titres du Trésor	16 725,1	17 114,5	17 637,7	17 517,6	18 712,7	18 442,9
Engagements	5 059,2	4 652,9	4 749,1	4 791,8	4 856,5	5 042,7
<b>TOTAL CREANCES NETTES SUR L'AC</b>	<b>17 708,7</b>	<b>18 734,7</b>	<b>20 380,0</b>	<b>20 897,7</b>	<b>21 727,1</b>	<b>21 894,4</b>

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

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

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

Source : BCEAO

