



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

NOTE DE CONJONCTURE ÉCONOMIQUE DANS LES PAYS DE L'UEMOA

Décembre 2023



BCEAO

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

NOTE DE CONJONCTURE ÉCONOMIQUE DANS LES PAYS DE L'UEMOA

Décembre 2023

SOMMAIRE

PRINCIPAUX MESSAGES	3
I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL	4
1.1. Activité économique dans le monde	4
1.2. Actions des banques centrales	4
1.3. Marchés des matières premières	6
1.4. Marchés financiers	8
II. ACTIVITÉS ÉCONOMIQUES DANS L'UEMOA	10
2.1. Production et demande de biens et services	10
2.2. Inflation	13
III. TAUX D'INTÉRÊT, LIQUIDITÉ ET MONNAIE	14
3.1. Taux d'intérêt des marchés monétaires	15
3.2. Taux d'intérêt des banques	15
3.3. Liquidité bancaire	16
3.4. Monnaie	17
IV. MARCHÉ FINANCIER DE L'UEMOA	18
4.1. Marché boursier de l'UEMOA	18
4.2. Marché des titres de la dette publique	20
V. PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES DE L'UEMOA	21
5.1. Croissance	21
5.2. Monnaie	22
5.3. Inflation	22
ANNEXES STATISTIQUES	24

PRINCIPAUX MESSAGES¹

1. Évolutions récentes

En novembre 2023, l'activité économique est restée vigoureuse aux États-Unis et dans certains pays émergents. En revanche, elle a été moins forte en Europe. L'inflation poursuit son reflux, mais à un rythme lent par rapport aux attentes des banques centrales des économies avancées qui semblent approcher le sommet de leur cycle de resserrement monétaire.

Aux **États-Unis**, l'activité a été soutenue par les secteurs manufacturier et tertiaire. En **zone euro**, l'activité a reculé en raison de la baisse des nouvelles commandes et du recul des ventes à l'exportation. Au **Royaume-Uni**, l'économie a progressé, du fait de la croissance de l'activité du secteur des services. En revanche, au **Japon**, la croissance économique a été négativement impactée par la baisse de la production manufacturière.

Au niveau des pays émergents, l'activité économique s'est globalement orientée à la hausse. En **Chine**, l'activité économique a augmenté, du fait de la croissance du secteur manufacturier et des services. En **Inde**, la production a ralenti sa progression, dans un contexte de demande modérée. L'activité du secteur privé en **Russie** affiche une hausse, en lien avec la forte demande étrangère. En **Afrique du Sud**, la production a augmenté du fait d'une amélioration de la demande.

Dans les pays voisins et partenaires commerciaux de l'UEMOA, la croissance économique du **Nigeria** s'est contractée, en raison de la baisse des commandes pour les entreprises de vente en gros et au détail. L'indicateur de l'activité du secteur privé au **Ghana** est porté par une augmentation des nouvelles commandes et de la bonne tenue du secteur du commerce.

Les matières premières exportées et importées par les pays de l'Union ont renchéri en novembre 2023, en ligne avec les inquiétudes persistantes concernant les limitations de l'offre mondiale.

Au niveau des pays membres de l'UEMOA, l'activité économique demeure robuste, en lien avec la vigueur de la demande intérieure (investissements publics et amélioration du pouvoir d'achat des ménages notamment). L'inflation a connu une légère augmentation, en raison notamment du renchérissement des produits alimentaires sur les marchés internationaux et la baisse des estimations de la production céréalière au Niger et au Mali.

Le taux d'intérêt à une semaine du marché interbancaire est ressorti à 4,99% en novembre 2023, en hausse de 17 points de base (pdb) par rapport à son niveau du mois précédent et en augmentation de 194,0 pdb par rapport à octobre 2022. Les conditions appliquées par les banques à la clientèle sont restées stables en octobre 2023 (taux débiteurs : 6,80% en septembre et octobre 2023 et 6,68% en octobre 2022).

La masse monétaire a enregistré une progression de 5,6%, en glissement annuel, à fin octobre 2023, après 7,5% un mois plus tôt. Cette évolution résulte essentiellement de la hausse des créances des institutions de dépôt sur les unités résidentes (+12,8%), atténuée par la dégradation de 79,9% des Actifs Extérieurs Nets (AEN).

2. Perspectives

Selon les prévisions effectuées par la BCEAO, le PIB réel de l'UEMOA ressortirait à 5,7% au troisième trimestre 2023 et 6,0% au quatrième trimestre, après 5,5% au deuxième trimestre 2023. Cette dynamique serait tirée par la bonne tenue de la demande intérieure. En ce qui concerne le niveau des prix, les données disponibles indiquent que le taux d'inflation devrait s'établir à 2,4% en décembre 2023 et 2,7% en janvier 2024, en lien avec la remontée des prix des céréales locales principalement dans les pays du Sahel de l'Union.

¹ Cette note d'analyse a été produite sur la base des données disponibles au 20 décembre 2023

I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

1.1. Activité économique dans le monde

En novembre 2023, l'économie mondiale a montré des tendances contrastées. Les États-Unis ont maintenu une activité économique robuste, soutenue par la demande intérieure. En Europe, la contraction de la production manufacturière et de l'activité du secteur des services ont négativement affecté l'activité économique.

Aux **États-Unis**, l'activité économique est restée stable en novembre 2023. L'indice PMI composite américain S&P Global s'est établi à 50,7 points tout comme le mois précédent, la production ayant légèrement augmenté dans les secteurs manufacturier et tertiaire. Quant à la **zone euro**, l'activité du secteur privé, bien qu'en légère amélioration, indique une détérioration des conditions économiques, avec un indice PMI composite se situant à 47,1 points en novembre 2023 contre 46,5 points le mois précédent. Le ralentissement de l'activité est lié à la baisse des nouvelles commandes et le recul des ventes à l'exportation. Le **Royaume-Uni** a connu la première expansion de la production du secteur privé depuis juillet 2023. L'indice composite des directeurs d'achat est ressorti à 50,7 points en novembre 2023, en raison de la croissance de l'activité du secteur des services. Au **Japon**, l'activité du secteur privé a connu sa première contraction depuis décembre 2022. L'indice PMI composite est ressorti à 49,6 points en novembre 2023 contre 50,5 points le mois précédent, en raison de la baisse de la production manufacturière.

Au niveau des **pays émergents**, l'activité économique s'est globalement orientée à la hausse. En **Chine**, l'activité du secteur privé enregistre un onzième mois consécutif de croissance avec un indice PMI composite qui est passé de 50,0 points en octobre 2023 à 51,6 points. L'activité manufacturière a augmenté après une baisse en octobre, tandis que le secteur des services a connu la plus forte hausse en 3 mois. En **Inde**, l'activité économique a ralenti son expansion dans un contexte de ralentissement de la demande de services. L'indice PMI composite est ressorti à 57,4 points contre 58,4 points le mois précédent. L'activité du secteur privé en **Russie** affiche une hausse avec un indice PMI composite de 53,6 points en octobre 2023, en lien avec la forte demande étrangère pour les services russes. Au **Brésil**, l'indice des directeurs d'achat composite est ressorti en hausse à 50,7 points en novembre 2023 contre 50,3 points le mois précédent, porté par la reprise de l'activité dans les services. En **Afrique du Sud**, l'indice PMI S&P Global Afrique du Sud s'est établi à 50,0 points en novembre 2023, en hausse par rapport au mois précédent (48,9 points) du fait d'une amélioration de la demande.

Au niveau des pays voisins de l'UEMOA, l'indicateur des directeurs d'achat du **Nigeria** est tombé à 48,0 points en novembre 2023 après 49,1 points en octobre 2023. Les nouvelles commandes ont connu une baisse significative, alors que l'activité a fortement diminué pour les entreprises de vente en gros et au détail. L'indice PMI du **Ghana** est passé à 51,6 points en novembre 2023, contre 50,5 points le mois précédent. La croissance de l'activité est portée par une augmentation des nouvelles commandes et la bonne tenue dans le secteur du commerce.

1.2. Actions des banques centrales

La plupart des banques centrales dans le monde semblent avoir atteint le sommet de leur cycle de resserrement, les grandes banques centrales ayant décidé de maintenir inchangés leurs taux directeurs dans un contexte de ralentissement généralisé de l'inflation.

Au niveau des pays avancés, la **Réserve fédérale américaine (FED)** a, le 13 décembre 2023, maintenu la fourchette cible du taux des fonds fédéraux entre 5,25% et 5,50%, tout en

envisageant une baisse de 75 points de base en 2024. Cette décision reflète la double préoccupation des membres de la FED, à savoir le ralentissement de la croissance économique et l'inflation qui reste élevée. La **Banque centrale européenne (BCE)** a, le 14 décembre 2023, maintenu inchangé son principal taux directeur à 4,50% et a annoncé la conclusion rapide de son dernier programme d'achat d'obligations, le tout dans le cadre des efforts visant à lutter contre une inflation élevée. Par ailleurs, la Présidente de l'Institution a déclaré que les membres du Conseil des Gouverneurs n'avaient discuté d'aucune baisse des taux, réitérant que les décisions futures dépendraient des données. Lors de sa réunion du 14 décembre 2023, la **Banque d'Angleterre (BoE)** a maintenu son taux d'intérêt de référence à 5,25%, s'alignant ainsi sur les efforts des décideurs politiques pour lutter contre l'inflation. La BoE a souligné la nécessité probable d'une période prolongée de politique monétaire restrictive pour freiner l'inflation, ainsi que la possibilité d'un resserrement supplémentaire si les pressions inflationnistes persistent. La **Banque du Japon (BoJ)** a, lors de sa réunion du 19 décembre 2023, maintenu son taux d'intérêt à court terme à -0,10%. La BoJ a déclaré qu'elle poursuivrait patiemment l'assouplissement monétaire dans un contexte d'incertitudes extrêmement élevées dans le pays et à l'étranger. La **Banque du Canada (BdC)** a, lors de sa réunion du 6 décembre 2023, maintenu inchangé son taux cible du financement à un jour à 5,00%. Toutefois, les décideurs restent préoccupés par les risques pesant sur les perspectives d'inflation et sont prêts à augmenter davantage le taux directeur si nécessaire.

Dans les pays émergents, la **Banque centrale du Brésil** a, lors de sa réunion du 13 novembre 2023, abaissé son taux directeur de 50 points de base à 11,75%. Le Comité de politique monétaire a indiqué qu'il envisageait de procéder à une réduction de la même ampleur lors de ses prochaines réunions, l'inflation globale restant sur une trajectoire baissière. La **Banque de Russie** a, le 15 décembre 2023, décidé de relever son taux d'intérêt directeur de 100 points de base à 16,00%. La Banque a indiqué que sa politique monétaire resterait restrictive pendant une période prolongée pour contrer les pressions inflationnistes croissantes.

Au niveau des pays en développement, notamment ceux d'Afrique, la **Banque du Ghana** a, lors de sa réunion du 27 novembre 2023, maintenu son taux directeur inchangé à un niveau record de 30,00%, alors que la tendance à la désinflation devrait se poursuivre. L'inflation est tombée à son plus bas niveau sur 14 mois à 35,2% en octobre 2023, contre 38% un mois plus tôt. Lors de sa quatrième et dernière réunion pour 2023, le Comité de politique monétaire (CPM) de la **Banque des États de l'Afrique Centrale (BEAC)** a décidé de maintenir le taux de la politique principale inchangé à 5,00%. La BEAC s'attend désormais à ce que l'inflation dans la zone CEMAC soit en moyenne de 5,7% en 2023 avant de retomber à 3,6% en 2024, restant ainsi au-dessus de son objectif de 3,0% à court terme.

Au Maroc, la **Banque Al-Maghrib**, lors de sa réunion du 19 décembre 2023, a maintenu son taux d'intérêt de référence à 3,00% soulignant une tendance à la baisse de l'inflation. Le taux d'inflation annuel au Maroc est ressorti à 3,6% en novembre 2023, marquant la plus faible augmentation depuis février 2023 (+10,1%).

Tableau 1 : synthèse des actions des principales banques centrales

	Variation du taux directeur en 2022 (en pnb)	Variation du taux directeur du 1er janvier au 20 déc. 2023 (en pnb)	Taux directeur au 20 déc. 2023 (%)	Cible d'inflation (%)	Taux d'inflation en nov. 2023 (%)
Pays avancés					
États-Unis	425	100	{5,25 -5,50}	2,0	3,1
Zone euro	250	200	4,50	2,0	2,4
Royaume-Uni	325	175	5,25	2,0	3,9
Pays émergents					
Chine	-15	-20	3,45	3,0	-0,5
Russie	-1250/+1150	850	16,00	4,0	7,5
Inde	225	25	6,50	5,7	5,6
Brésil	450	-200	11,75	{3,75+/-1,5}	4,7
Afrique du sud	325	125	8,25	{3,0 - 6,0}	5,5
Pays en développement					
Nigeria	500	225	18,75	{6,0 - 9,0}	28,2
Ghana	1250	300	30,00	{8,0+/-2,0}	26,4
CEMAC *	100	50	5,00	3,0	5,7

Sources : Central Bank rates, Banques centrales des pays concernées, tradingeconomics.com ; * taux d'inflation annuel 2023

1.3. Marchés des matières premières

Les matières premières exportées par les pays de l'Union ont renchéri en novembre 2023, en ligne avec la baisse de l'offre. De même, les prix des produits alimentaires de base importés ont augmenté.

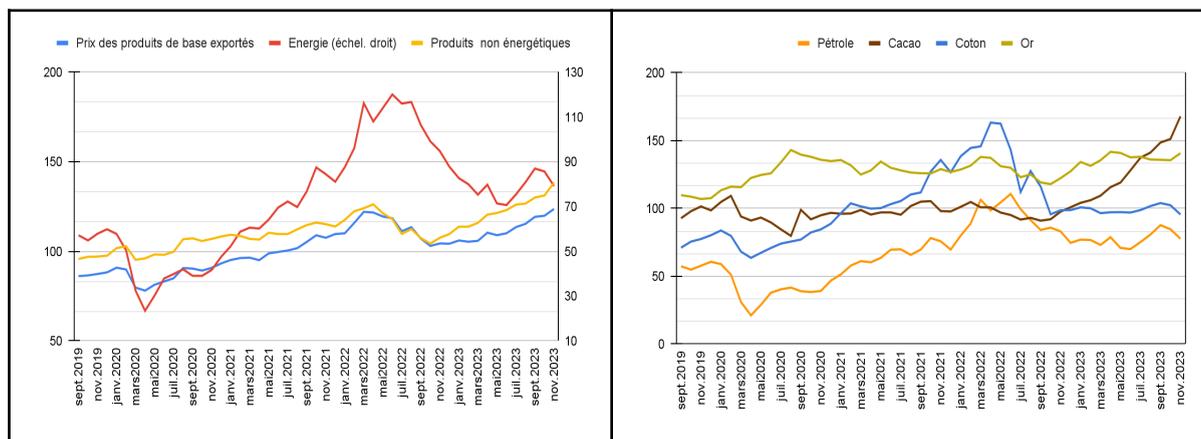
Les prix des principaux **produits de base exportés** par les pays de l'UEMOA enregistrent une hausse, en glissement mensuel, de 3,2% en novembre 2023, après une réalisation de +0,4% le mois précédent. Ce renchérissement s'explique par la hausse des cours de certains produits alimentaires (**cacao** : +11,0%, **huile de palmiste** : +6,9%, **huile de palme** : +4,7%, **café** : +4,3% et **noix de cajou** : +1,4%), de l'**uranium** (+8,0%), de l'**or** (+3,8%) et du **zinc** (+3,5%). Par contre, un recul a été relevé au niveau des prix du **pétrole** (-8,2%), du **gaz naturel** (-3,0%) et du **coton** (-6,7%).

Les cours du **cacao** sont soutenus par de nouveaux signes de diminution des approvisionnements mondiaux et par les craintes que la production actuelle ne soit pas suffisante pour empêcher une pénurie mondiale. Il est attendu un troisième déficit mondial consécutif cette saison, principalement en raison des effets néfastes du phénomène climatique *El Niño*. Les prix des **huiles de palme** et de **palmiste** sont portés par l'augmentation des importations de l'Inde et de la Chine, principaux acheteurs, pour atteindre des niveaux records, en raison d'un rebond de la consommation. Les prix du **café** ont progressé, en raison d'une offre insuffisante pour répondre à la demande. Les retards dans la livraison de la dernière récolte ainsi que les nouvelles commandes ont créé une pression sur l'offre.

La décision de la chambre basse américaine d'adopter un projet de loi visant à interdire l'importation de combustible nucléaire en provenance de Russie, premier producteur mondial d'uranium enrichi, a amplifié les risques d'approvisionnement et a soutenu les cours de l'**uranium**. L'**or** a renchéri dans un contexte d'anticipation d'une fin imminente du cycle de hausses des taux d'intérêt de la Réserve fédérale américaine. Cette perspective a entraîné une dépréciation du dollar et une diminution des rendements des bons du Trésor, renforçant ainsi l'attrait de l'or en tant qu'actif refuge.

En revanche, la baisse des cours du **pétrole** s'explique notamment par le caractère théorique des efforts de l'OPEP+ pour de nouvelles réductions de production et la difficulté pour certains pays à les concrétiser. Certains producteurs, tels que l'Irak et le Nigéria, dépassent déjà leurs quotas, limitant ainsi l'efficacité de ces mesures sur le marché. Les cours du **coton** sont impactés à la baisse par les anticipations de l'augmentation de la production mondiale par le Comité consultatif international du coton (ICAC), alors que la consommation devrait diminuer.

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



Sources : Reuters, calculs BCEAO

Par rapport à novembre 2022, les prix des principaux produits exportés par les pays de l'UEMOA ont augmenté de 18,5%, après un accroissement de 16,4% le mois précédent. La hausse des cours concerne les **produits agricoles** (**cacao** : +72,0% et **café** : +34,7%), les minéraux (**uranium** : +52,1% et **zinc** : +15,0%), les **fertilisants** (+15,8%) et les **métaux précieux** (+15,0%). En revanche, les prix des produits énergétiques : **gaz naturel** (-51,7%) et **pétrole** (-6,5%), et de certains produits non énergétiques : **huiles végétales** (-11,9%), **noix de cajou** (-10,2%), **caoutchouc** (-6,3%) et **coton** (-3,1%) se sont repliés.

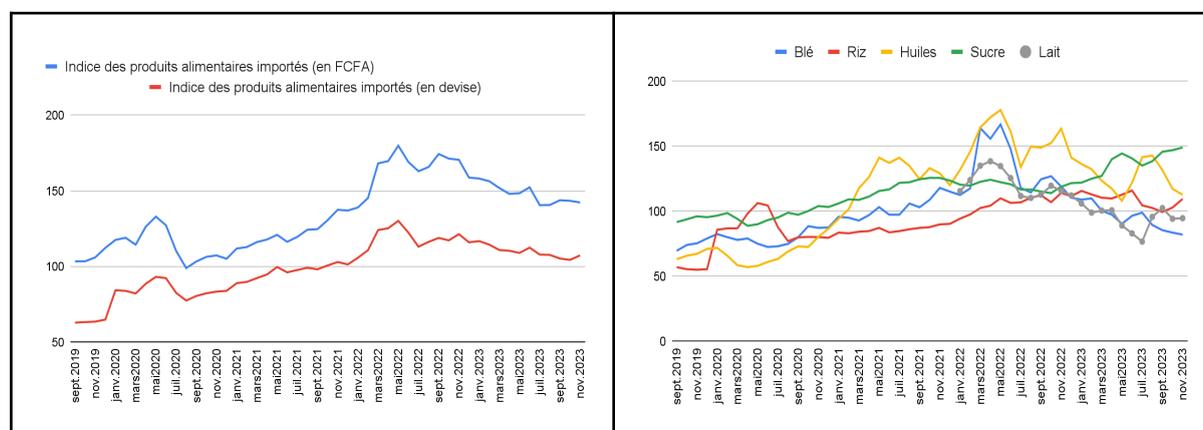
Les prix des principaux **produits alimentaires importés** dans l'UEMOA ont enregistré une hausse de 2,9% en novembre 2023, en variation mensuelle, après un repli de 0,9% un mois auparavant. Le renchérissement concerne les cours du **riz** (+6,4%), du **sucre** (+1,4%) et du **lait** (+0,5%). En revanche, les prix de **l'huile de soja** (-3,9%) et du **blé** (-1,8%) sont ressortis en baisse.

Les prix du **riz** se sont raffermis du fait des inquiétudes persistantes concernant les limitations de l'offre mondiale et les attentes d'une demande accrue. Le marché du riz enregistre sa plus importante pénurie depuis deux décennies, en lien avec des facteurs tels que le changement climatique, les restrictions à l'exportation imposées par l'Inde et l'augmentation des coûts des intrants énergétiques et des engrais. La volonté du Gouvernement indien de prolonger indéfiniment les restrictions à l'exportation en vigueur, en raison de la baisse des rendements suite aux sécheresses déclenchées par le phénomène El Niño, a entraîné le renchérissement du **sucre**.

En revanche, les cours de **l'huile de soja** se sont repliés en raison d'une offre actuelle abondante induite par des hausses de la récolte dans le Midwest et des perspectives prometteuses de précipitations indispensables, dans d'importantes régions productrices de céréales du monde. Les prix du **blé** ont baissé dans un contexte d'attentes accrues d'une offre abondante et d'une demande atone. Le Département américain de l'agriculture a révisé à la

hausse les perspectives concernant l'offre mondiale et a revu à la hausse les estimations des stocks de départ parmi les principaux acteurs du marché mondial.

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



Sources : Reuters, calculs BCEAO

Par rapport à la même période de l'année 2022, les prix des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA ont reculé de 11,5%, après une baisse de 11,1% le mois précédent. Cette tendance baissière a été imprimée par le repli des cours de l'**huile de soja** (-31,1%), du **blé** (-31,0%), du **lait** (-18,0%) et du **riz** (-4,0%). En revanche, les prix du **sucre** (+25,3%) se sont renforcés.

Exprimés en franc CFA, les prix des produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA ont fléchi de 16,5%, suite à la baisse des prix du blé (-34,9%), des huiles (-24,7%), du lait (-22,7%) et du riz (-12,9%). La hausse des cours du sucre (+26,6%) a atténué la tendance.

1.4. Marchés financiers

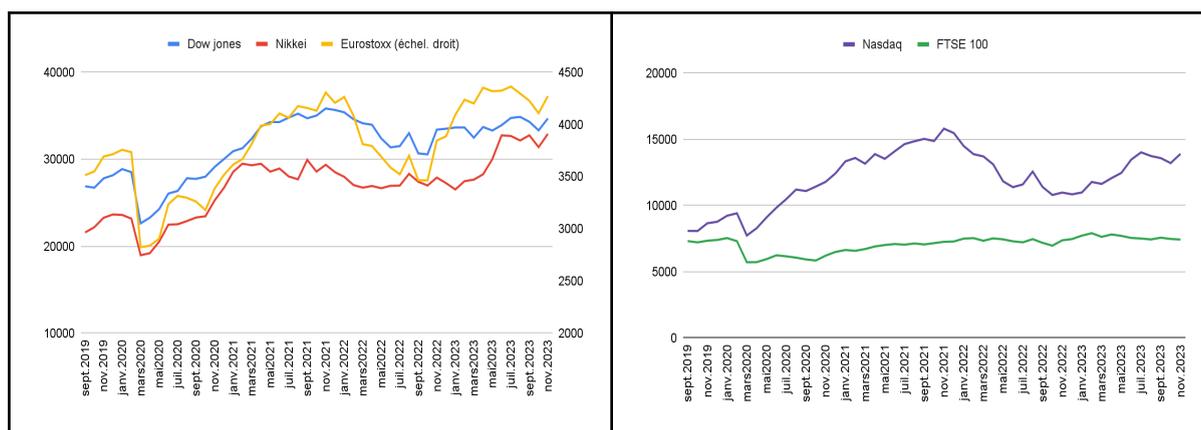
Les bourses européennes et américaines ont connu des évolutions à la hausse au cours du mois de novembre 2023. Les marchés financiers sont sur une tendance haussière, stimulés par les attentes d'une fin imminente du resserrement monétaire aux États-Unis et en Europe.

1.4.1. Les places boursières

Les principaux indices boursiers ont globalement connu des évolutions à la hausse par rapport au mois précédent. En Afrique, à l'exception des indices Masi du Maroc (-1,5%), les principaux indices boursiers ont affiché des accroissements. L'indice FTSE de l'Afrique du Sud s'est renforcé de 3,0%. Les indices NSE du Nigeria et GSE du Ghana se sont pour leur part améliorés de 5,7% et de 1,1% respectivement.

A l'échelle internationale, les indices boursiers ont progressé, à l'exception de l'indice FTSE 100 du Royaume Uni (-0,6%). Aux États-Unis, les indices NASDAQ et DOW JONES ont augmenté de 5,3% et 4,1% respectivement au cours du mois de novembre 2023 contre des évolutions de -2,8% et -2,9% le mois précédent. En zone euro, les indices EUROSTOXX 50 et CAC 40 de la France ont progressé de 4,0% et 2,6% comparativement à leur valeur moyenne du mois d'octobre 2023. Au Japon, l'indice NIKKEI 225 s'est renforcé de 4,8%.

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

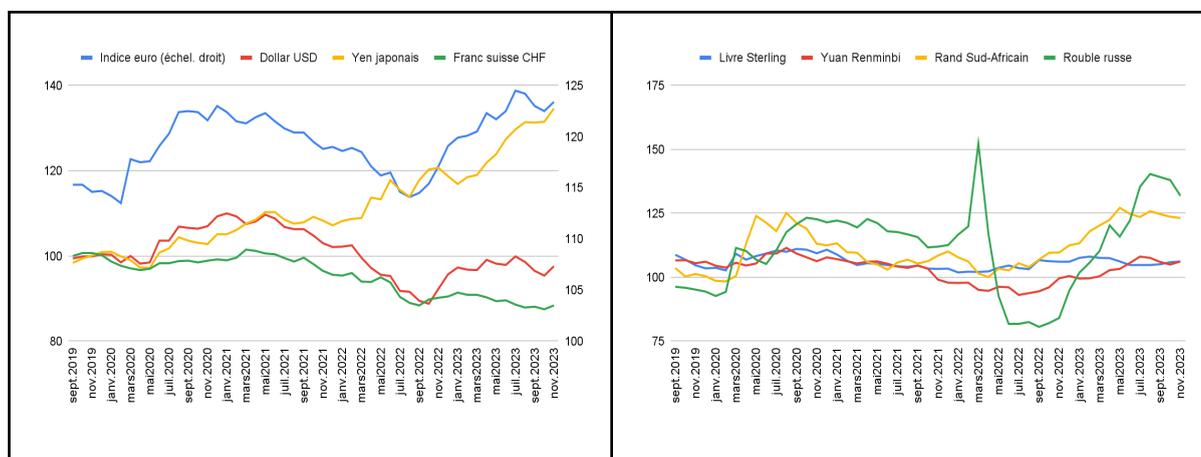


Sources : Reuters, calculs BCEAO

1.4.2. Les taux de change

L'indice du taux de change de l'euro, calculé par la BCE, s'est renforcé de 0,7% en novembre 2023 comparativement à son niveau moyen du mois précédent. L'appréciation du taux de change de l'euro peut être attribuée au fait que les investisseurs anticipent de plus en plus que la Réserve fédérale américaine mettra fin à ses hausses de taux. La monnaie des pays de la zone euro a progressé de 2,4% par rapport au yen japonais et au dollar canadien, de 2,3% face au dollar américain, de 0,9% à l'égard du franc suisse et de 0,3% vis-à-vis de la livre sterling. L'euro s'est aussi apprécié vis-à-vis des monnaies des pays émergents sur la même période (livre turque : +5,4%, roupie indienne : +2,4% et yuan chinois : +1,1%). En revanche, la monnaie européenne s'est dépréciée par rapport au rouble russe (-4,4%) et au rand sud africain (-0,4%).

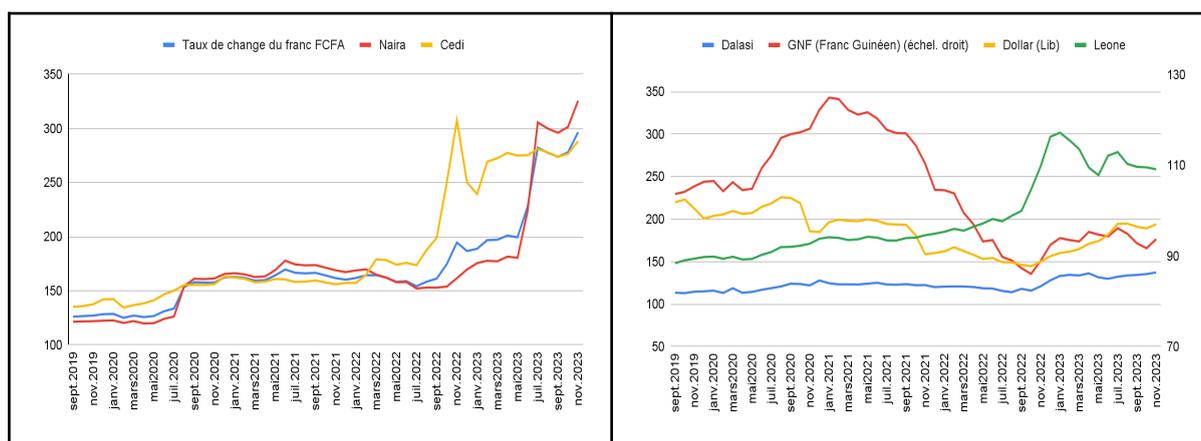
Graphique 4 : Évolution du taux de change de l'euro face aux principales devises
(Indices, base 100 en 2016)



Sources : BCE, Calculs BCEAO

Dans la sous-région ouest-africaine, le franc CFA enregistre, au cours du mois de novembre 2023, une hausse de 6,7% comparée à sa valeur du mois précédent. Le franc CFA s'est affermi face au naira (+8,0%), au cedi (+4,2%), au dollar libérien (+2,7%), au franc guinéen (+2,2%) et au dalasi gambien (+1,4%). Par contre, la monnaie des pays de l'UEMOA s'est dépréciée par rapport à léone (-0,9%).

Graphique 5 : Évolution du taux de change des monnaies de l'Afrique de l'Ouest
(Indices, base 100 en 2016)



Sources : AMAO, calculs BCEAO

En variation annuelle, le franc CFA s'est apprécié de 52,3% par rapport aux monnaies des autres pays de l'Afrique de l'Ouest. En particulier, le franc CFA enregistre une hausse de 101,4% et 29,4% respectivement par rapport au naira et au dollar libérien.

II. ACTIVITÉS ÉCONOMIQUES DANS L'UEMOA

2.1. Production et demande de biens et services

Les indicateurs économiques disponibles à fin octobre 2023 indiquent que l'activité économique poursuit sur sa tendance haussière. Elle a été soutenue par une demande intérieure solide, du fait de la poursuite des investissements publics. En glissement annuel, la production industrielle a augmenté de 15,9%, après une hausse de 7,2% en septembre 2023. Le chiffre d'affaires du commerce de détail s'est accru de 7,3%, après 0,3% le mois précédent. En outre, les prestations de services marchands et financiers ont enregistré des hausses respectives de 6,2% et 15,7%, après des évolutions de +6,8% et +15,7% le mois précédent. Dans le secteur des bâtiments et travaux publics (BTP), l'enquête auprès des chefs d'entreprise fait état d'une poursuite de l'amélioration de l'activité dans tous les pays de l'Union à l'exception du Burkina et du Niger.

2.1.1. Production industrielle

La production industrielle, en glissement annuel, a augmenté de 15,9% en octobre 2023, après une hausse de 7,2% le mois précédent. Le regain de dynamisme de l'activité économique est essentiellement tiré par le renforcement de l'industrie manufacturière (+12,7 points contre +7,0 points), des produits pétroliers raffinés (+3,0 points contre +0,3 point), de la production d'électricité, eau et gaz (+1,6 point contre +1,1 point) et de la production des activités extractives (+1,5 point contre -0,9 point). Le recul de moindre ampleur de la production dans l'industrie textile (-0,1 point contre -0,1 point) a atténué la hausse de la production industrielle.

Tableau 2 : Évolution de l'indice de la production industrielle, données CVS-CJO
(contribution à la croissance en point de pourcentage)

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2021	2022	2023		2023	
	octobre	octobre	Septembre	octobre (*)	Septembre	octobre (*)
Production des activités extractives	-0,9	-2,0	-1,5	0,4	-0,9	1,5
dont pétrole brut et gaz naturel	-0,4	0,1	-1,6	0,8	-0,1	0,7
Industries manufacturières	-2,4	-4,8	2,2	0,1	7,0	12,7
dont produits alimentaires et boissons	0,2	0,1	-4,4	1,6	0,6	2,3
textiles	-0,2	0,1	-0,2	0,1	-0,1	-0,1
produits pétroliers raffinés	0,2	0,8	0,0	3,1	0,3	3,0
Electricité, eau et gaz	0,1	-0,1	-0,1	0,2	1,1	1,6
Indice Général	-3,2	-6,9	0,6	0,6	7,2	15,9

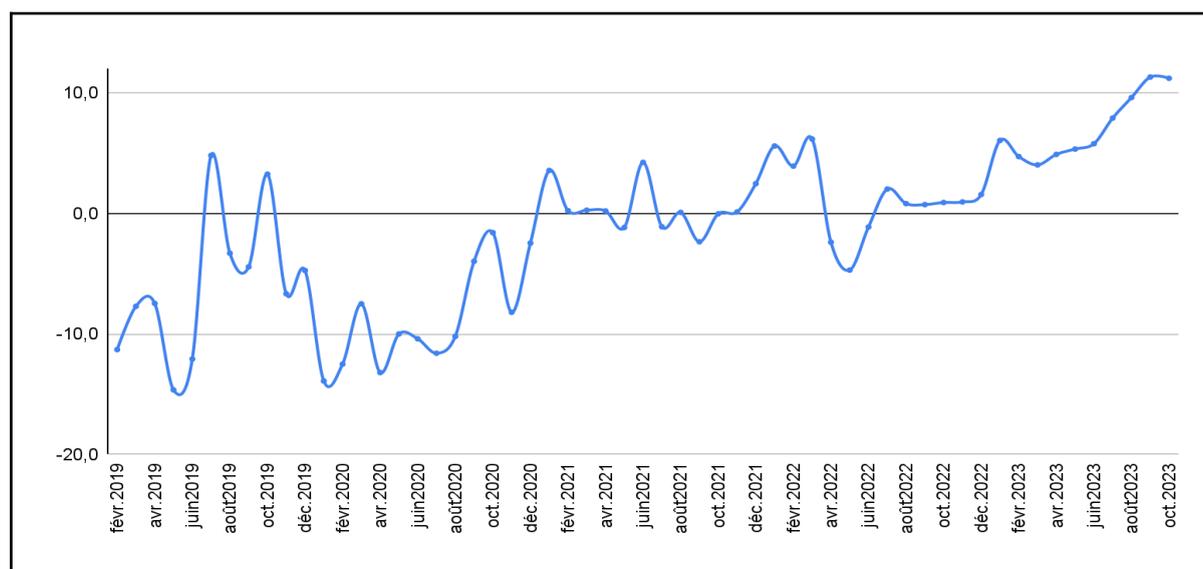
Source : BCEAO, (*) données provisoires

En variation mensuelle, l'indice de la production industrielle, corrigé des variations saisonnières (CVS), a enregistré une progression de 0,6% en octobre 2023, après un accroissement du même ordre (+0,6%) en septembre 2023. La hausse des activités industrielles est imputable aux produits pétroliers raffinés (+3,1 points).

2.1.2. Bâtiments et travaux publics

Les données de l'enquête auprès des chefs d'entreprise font état d'une accélération de l'activité dans le secteur des bâtiments et travaux publics (BTP), en octobre 2023, par rapport à la situation du mois précédent. L'écart de l'indice d'activité dans les BTP par rapport à la moyenne de long terme (100) est resté positif, ressortant à +11,2 points contre +11,3 points en septembre 2023. Par pays, une amélioration de l'activité dans le secteur des BTP a été relevée au Sénégal (+18,7 points), au Bénin (+18,4 points), au Mali (+15,2 points), en Côte d'Ivoire (+12,0 points), en Guinée-Bissau (+8,2 points) et au Togo (+5,9 points). En revanche, un repli de l'activité a été observé au Burkina (-4,6 points) et au Niger (-3,5 points).

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



Source : BCEAO

2.1.3. Activité commerciale

Le rythme de progression du chiffre d'affaires du commerce de détail, en glissement annuel, s'est établi à 7,3% en octobre 2023, contre 0,3% le mois précédent. La hausse de l'activité dans le commerce de détail est principalement liée à celle des produits pétroliers (+4,0 points), des produits de l'alimentation (+2,2 points), des produits automobiles, motocycles et pièces détachées (+0,9 point) et des produits de logement (+0,5 point).

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

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

Source : BCEAO (*) données provisoires

Le chiffre d'affaires du commerce de détail a connu une hausse, en variation mensuelle, de 0,6% au cours du mois d'octobre 2023, après une hausse de 0,6% un mois plus tôt. L'amélioration de l'activité dans le commerce de détail est principalement liée à celle des produits pétroliers (+2,2 points).

2.1.4. Services marchands

En glissement annuel, les services marchands non financiers ont connu une progression de 6,2% en octobre 2023 contre 6,8% un mois plus tôt. L'accroissement du chiffre d'affaires des services marchands est observé dans tous les pays de l'UEMOA, hormis le Niger (-1,1%). Les hausses les plus importantes ont concerné le Togo (+20,0%), le Mali (+14,3%), le Bénin (+5,4%), la Côte d'Ivoire (+5,3%), la Guinée-Bissau (+4,0%), le Sénégal (+3,2%) et le Burkina (+2,4%).

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

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2022		2023		2023	
	septembre	octobre	septembre	octobre	septembre	octobre
Bénin	-4,6	10,3	-1,2	8,8	6,8	5,4
Burkina	0,5	-0,9	0,6	0,5	1,0	2,4
Côte d'Ivoire	3,7	2,8	-0,5	1,9	6,2	5,3
Guinée-Bissau	-0,2	0,8	0,0	0,0	4,8	4,0
Mali	0,7	-2,2	0,2	1,0	10,7	14,3
Niger	1,5	-7,0	0,0	-4,4	-3,8	-1,1
Senegal	-0,6	4,8	0,0	0,0	8,2	3,2
Togo	2,1	4,2	5,2	4,1	20,0	20,0
INDICE GLOBAL	1,4	2,2	0,2	1,7	6,8	6,2

Source : BCEAO (*) données provisoires

S'agissant des services financiers, le chiffre d'affaires s'est accru de 15,7%, en rythme annuel. Les hausses les plus importantes ont concerné le Burkina (+20,9%), la Guinée-Bissau (+19,2%), le Bénin (+16,5%), la Côte d'Ivoire (+16,5%), le Sénégal (+15,9%) et le Mali (+14,1%).

D'un mois à l'autre, les services marchands non financiers se sont accrus de 1,7% en octobre 2023, après une hausse de 0,2% un mois plus tôt. Les services financiers ont, pour leur part, connu une hausse de 4,3% en octobre 2023 après une baisse de -0,5% le mois précédent.

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

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2022		2023		2023	
	septembre	octobre	septembre	octobre	septembre	octobre
Bénin	2,4	2,7	-0,3	0,0	19,7	16,5
Burkina	1,6	-4,2	3,7	-3,4	19,8	20,9
Côte d'Ivoire	-3,7	10,9	-1,9	10,9	16,5	16,5
Guinée-Bissau	-7,4	-6,2	-3,9	0,0	11,8	19,2
Mali	-4,8	6,8	-4,3	3,0	18,2	14,1
Niger	5,8	2,3	1,4	1,1	8,4	7,1
Senegal	0,6	-2,9	1,8	-1,1	13,8	15,9
Togo	3,7	7,6	-1,1	10,9	6,0	9,2
INDICE GLOBAL	-1,1	4,4	-0,5	4,3	15,7	15,7

Source : BCEAO (*) données provisoires

2.2. Inflation

L'inflation dans l'Union est ressortie, en novembre 2023, en légère accélération par rapport à son niveau du mois précédent, en liaison avec la hausse du rythme de progression des prix des produits alimentaires et du transport.

Le taux d'inflation est ressorti, en glissement annuel, à 2,3% en novembre 2023, en hausse de 0,2 point de pourcentage par rapport à son niveau du mois précédent (+2,1%), après avoir atteint un pic à 8,8% en août 2022. L'accélération de l'inflation est imputable à la progression des prix des produits alimentaires (+1,8% contre +1,5% un mois plus tôt) et du transport (+5,2% contre +5,0%). En revanche, s'agissant de la fonction «Logement», l'inflation a connu une décélération, avec une progression de 2,8% en novembre 2023 contre 3,0% en octobre 2023.

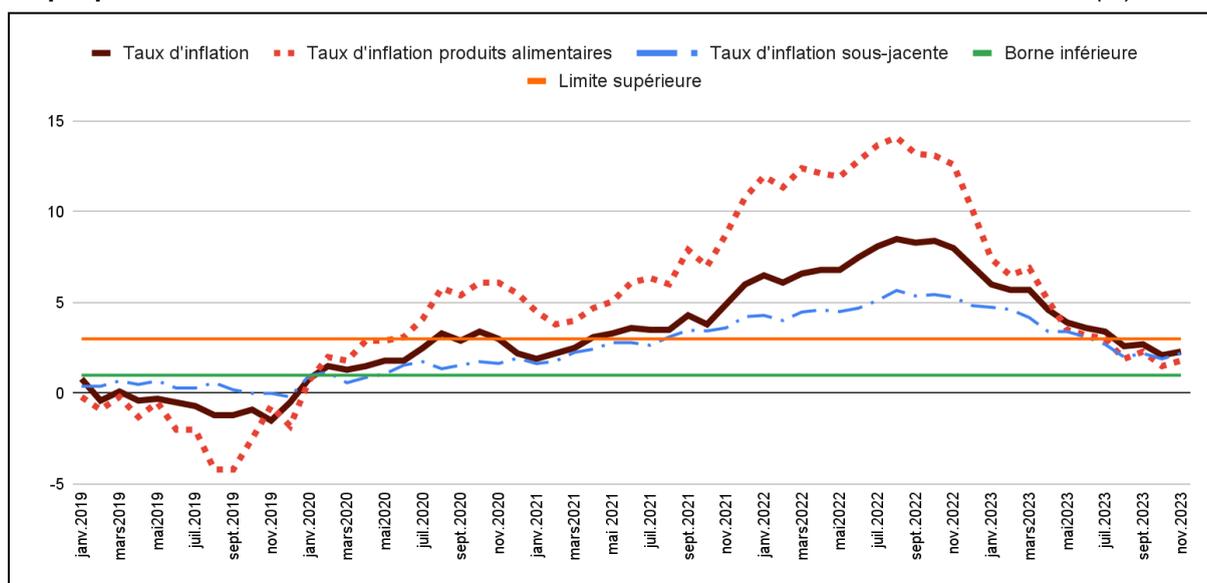
La remontée des prix observée au niveau des produits alimentaires s'explique essentiellement par la baisse moins importante des prix des céréales (-1,4% contre -2,1%), ainsi que par l'accélération des prix des légumes (+20,3% contre +15,6%) et du sucre (+9,0% contre +6,9%).

En effet, une remontée des prix des céréales est observée au Burkina (-6,1% contre -9,4%), et au Mali (-7,5% contre -10,9%). Au Niger, il est noté une hausse des prix des céréales de 13,3% contre 19,7% un mois plus tôt. Ces évolutions sont en lien avec les performances mitigées de la campagne agricole 2023/2024 dans ces pays. En effet, les estimations indiquent une baisse de la production céréalière de 13% au Niger et de 1% au Mali. Au Burkina, la hausse serait limitée à 1%. Quant aux tensions sur les prix domestiques du sucre, elles s'expliquent par l'augmentation des cours mondiaux.

S'agissant de la composante « Transports », l'accélération de l'inflation est liée à la remontée de prix des pièces détachées pour véhicules. Relativement à la fonction « Logement », l'évolution observée au cours de la période sous revue, s'explique par le ralentissement du rythme de progression du prix du charbon de bois (+8,1% contre +9,8%), ainsi que de la baisse des prix des produits pour l'entretien et la réparation des maisons (-0,6% contre +0,6%).

Par pays, l'accélération notée en novembre 2023 est portée essentiellement par la baisse moins importante des prix au Bénin (-0,2% contre -1,1%), une inflation nulle au Mali contre une baisse précédemment (0,0% contre -1,8%) et d'un retour en territoire positif de l'inflation au Burkina (+0,5% contre -1,6%). En revanche, la progression des prix s'est atténuée au Niger (+6,8% contre +7,3%), au Togo (+3,9% contre +5,0%), au Sénégal (+0,9% contre +2,4%), en Guinée-Bissau (+3,0% contre +3,8%). En Côte d'Ivoire, le taux d'inflation est resté stable à 3,7%.

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



Sources : INS, BCEAO

Le taux d'inflation sous-jacente, calculé en excluant les prix des produits frais et de l'énergie, est ressorti à 2,2% en novembre 2023 contre 1,9% le mois précédent.

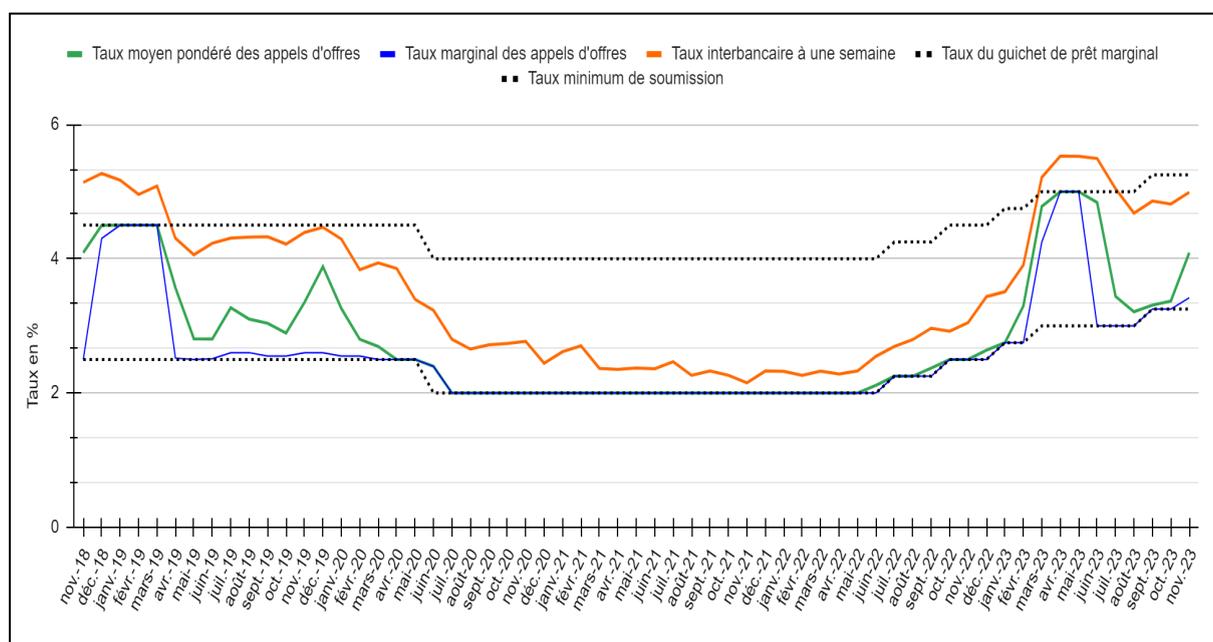
III. TAUX D'INTÉRÊT, LIQUIDITÉ ET MONNAIE

La Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) a tenu, le 6 décembre 2023, la quatrième session ordinaire de son Comité de politique monétaire (CPM) au cours de laquelle l'instance a relevé les taux directeurs de 25 pdb à compter du 16 décembre 2023. Ainsi, le taux minimum de soumission aux appels d'offres d'injection de liquidité passe de 3,25% à 3,50% et le taux du guichet de prêt marginal de 5,25% à 5,50%.

3.1. Taux d'intérêt des marchés monétaires

En novembre 2023, les taux sur le marché monétaire ont poursuivi globalement leur évolution haussière entamée à la suite notamment du relèvement de 25 pdb des taux directeurs décidé par le CPM au cours du mois de septembre 2023. Le taux moyen pondéré et le taux marginal sur le guichet de refinancement à une semaine sont passés respectivement de 3,37% et 3,25% au mois d'octobre, à 4,09% et 3,42% en novembre 2023. Sur le marché interbancaire, le taux d'intérêt moyen pondéré sur la maturité à une semaine a également augmenté, en ressortant à 4,99% en novembre 2023 contre 4,82% en octobre 2023. Ce taux se situait à 3,05% en novembre 2022. Globalement, les échanges dans l'ensemble des compartiments du marché interbancaire se sont effectués en moyenne à 5,11% en novembre 2023, en baisse de 38 pdb par rapport à octobre 2023 et en hausse (+190 pdb) par rapport à sa valeur de 3,21% il y a un an.

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



Sources : BCEAO

3.2. Taux d'intérêt des banques

Les résultats de l'enquête sur les conditions de banque révèlent, à l'échelle de l'Union, que les taux d'intérêt débiteurs des banques au cours du mois d'octobre 2023 sont restés stables par rapport au mois précédent. Hors charges et taxes, le taux débiteur moyen est ressorti à 6,80% en septembre et octobre 2023 et 6,68% un an plus tôt. Le coût du crédit bancaire a augmenté au Niger (9,83% contre 9,53%), au Mali (7,49% contre 7,25%), en Côte d'Ivoire (6,68% contre 6,65%), au Burkina (7,86% contre 7,89%) et au Bénin (7,40% contre 7,39%). Par contre, une baisse a été observée au Togo (7,35% contre 7,51%), au Sénégal (5,79% contre 5,93%) et en Guinée-Bissau (9,58% contre 9,60%).

Les taux d'intérêt créditeurs sur les dépôts à terme ont baissé de 17 pdb pour s'établir à 5,03%, contre 5,20% un mois plus tôt et 5,38% une année auparavant. Par pays, la rémunération des dépôts s'est détériorée au Burkina Faso (4,93% contre 5,32%), au Sénégal (5,10% contre 5,36%), en Côte d'Ivoire (4,54% contre 4,76%) et au Togo (5,49% contre 5,70%). Les taux d'intérêt créditeurs se sont, en revanche, améliorés dans les autres pays de l'Union : Niger (6,14% contre 5,48%), Mali (5,38% contre 5,21%) et Bénin (5,40% contre 5,28%).

3.3. Liquidité bancaire

En novembre 2023, la liquidité propre des banques s'est améliorée de 108,4 milliards. Cette évolution est essentiellement due aux transactions avec les Etats y compris les autres facteurs nets (+386,4 milliards) qui ont eu une incidence positive sur leur trésorerie. Cette évolution a été compensée partiellement par l'effet négatif des opérations de transfert dont le solde est ressorti négatif de 159,1 milliards et les versements nets effectués à leurs guichets (-2,9 milliards).

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

	nov-22 / oct-22	oct-23 / sept-23	nov-23 / oct-23
Circulation fiduciaire (1)	281,0	6,0	-2,9
Transferts nets des banques (2)	-466,7	-159,1	-281,0
Opérations des États avec les banques et autres facteurs nets (3)	156,6	665,4	386,4
Position structurelle de liquidité (4) = (2) + (3) - (1)	-591,2	500,4	108,4
Réserves obligatoires (5)	-7,5	-18,8	-11,7
Hausse (+) ou baisse (-) des besoins de liquidité (6) = (5) - (4)	583,7	-519,2	-120,1
Refinancements (7)	513,2	-750,0	-164,8
Variation de la liquidité bancaire (8) = (4) + (7)	-78,0	-249,6	-56,4

Source : BCEAO

Durant le mois de novembre 2023, le refinancement accordé par la BCEAO aux banques de l'UEMOA a baissé de 164,8 milliards. En conséquence, la liquidité bancaire s'est dégradée de 50 milliards d'un mois à l'autre.

Tableau 7 : Répartition des refinancements suivant les guichets²

	Encours			Variation (en milliards)	
	nov. 22	oct. 23	nov. 23	oct-23 / sept-23	nov-23 / oct-23
Guichet hebdomadaire	5 952,8	6 181,4	6 016,6	-451,2	-164,8
Guichet mensuel	1 825,7	732,5	682,5	-298,8	-50,0
Guichet de prêt marginal	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Guichet de relance	742,5	600,0	650,0	0,0	50,0
Guichet de Soutien et de Résilience	29,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Refinancement total de la Banque Centrale	8 550,8	7 513,9	7 349,1	-750	-164,8

Source : BCEAO

L'examen de la constitution des réserves obligatoires par les banques pendant la période allant du 16 octobre au 15 novembre 2023 révèle un excédent par rapport au niveau des réserves requises. Les réserves excédentaires des banques se sont élevées à 575,2 milliards, représentant ainsi 49,2% des réserves requises contre 774,3 milliards (65,6% des réserves obligatoires) sur la période précédente.

² Les données des encours ne concernent que les banques

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

Pays	Banques venant au refinancement			Autres banques			Total	
	Réserves excédentaires	RO	En % des réserves requises	Réserves excédentaires	RO	En % des réserves requises	Réserves excédentaires	En % des réserves requises
Bénin	0,7	86,6	0,8	1,3	0,7	171,7	2,0	2,2
Burkina	39,0	130,5	29,9	4,2	1,4	296,5	43,2	32,8
Côte d'Ivoire	133,2	349,9	38,1	193,7	82,0	236,1	326,9	75,7
Guinée-Bissau	2,8	4,8	58,1	0,8	2,3	33,4	3,6	50,2
Mali	-16,7	146,6	-11,4	0,0	0,0	-	-16,7	-11,4
Niger	-11,5	50,6	-22,8	12,2	0,9	1335,7	0,7	1,4
Sénégal	51,8	163,5	31,7	149,4	80,7	185,1	201,2	82,4
Togo	11,1	49,3	22,5	3,3	18,6	17,9	14,4	21,2
UMOA	210,3	981,8	21,4	364,9	186,7	195,4	575,2	49,2

Source : BCEAO, RO : Réserves Obligatoires.

3.4. Monnaie

En octobre 2023, le rythme de progression de la masse monétaire a baissé, en glissement annuel, pour ressortir à 5,6%, après 7,5% atteint le mois précédent en lien avec l'évolution de ses contreparties. La circulation fiduciaire a augmenté de 9,4% contre 8,7% en septembre 2023 tandis que les dépôts ont connu une progression de moindre ampleur passant d'une hausse de 7,2% à fin septembre 2023 à 4,6% à fin octobre 2023.

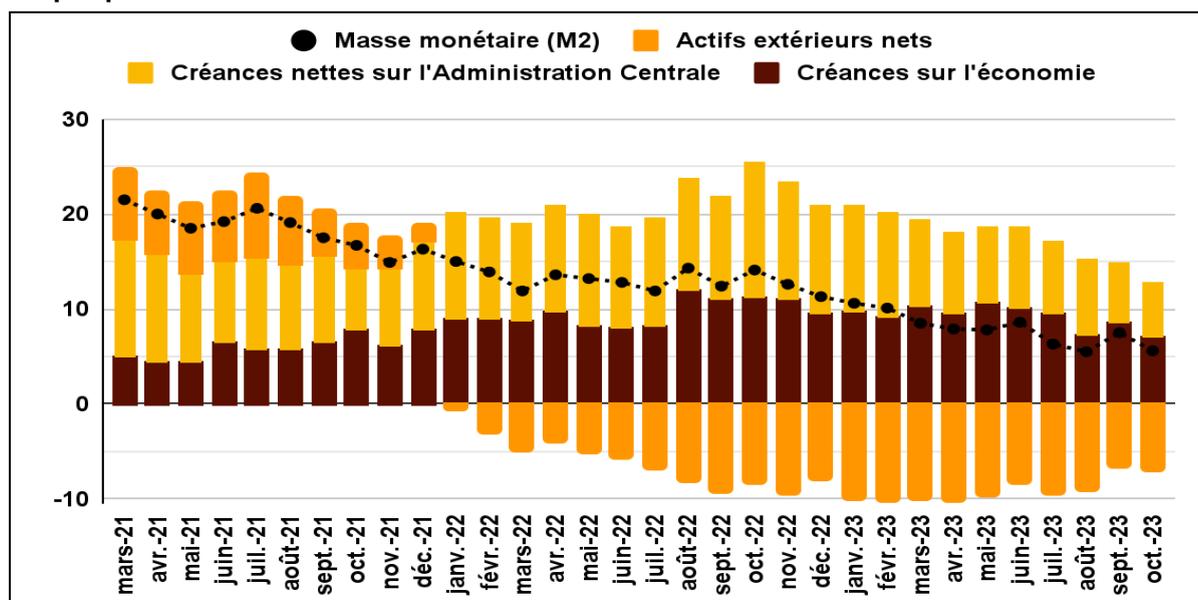
Tableau 9 : Situation monétaire à fin octobre 2023 (montants en milliards de FCFA, sauf indication contraire)

					Variation mensuelle (%)		Variation annuelle (%)	
	sept.-22	oct.-22	sept.-23	oct.-23	Période précédente	Période courante	Période précédente	Période courante
Masse monétaire (M2)	43 114,8	44 036,7	46 344,1	46 509,9	0,2	0,4	7,5	5,6
Circulation fiduciaire	9 302,8	9 288,0	10 108,9	10 158,6	-1,3	0,5	8,7	9,4
Dépôts	33 812,0	34 748,7	36 235,2	36 351,3	0,6	0,3	7,2	4,6
Actifs extérieurs nets	4 070,4	3 923,0	1 205,2	790,1	-0,8	-34,4	-70,4	-79,9
Créances intérieures	48 361,3	50 763,5	55 637,8	57 257,3	-0,4	2,9	15,0	12,8
Créances nettes sur APUC	18 734,7	20 296,7	21 894,4	23 298,7	-3,7	6,4	16,9	14,8
Créances sur l'économie	29 626,5	30 466,8	33 743,4	33 958,6	1,9	0,6	13,9	11,5

Source : BCEAO

La progression de la masse monétaire en octobre 2023 résulte essentiellement de la hausse des créances des institutions de dépôt sur les unités résidentes, atténuée par la dégradation des Actifs Extérieurs Nets (AEN).

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



Source : BCEAO

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

A fin octobre 2023, les AEN des institutions de dépôt de l'Union se sont contractés de 3.133,0 milliards, en un an.

3.4.2. Créances intérieures

Les créances intérieures des institutions de dépôt ont progressé, en rythme annuel, de 12,8% à fin octobre 2023, après 15,0% en septembre 2023. Cette dynamique a été portée par les concours des institutions de dépôt aux Etats et au secteur privé. En lien avec le recours soutenu des Etats au marché financier pour le financement du déficit public, les créances nettes des institutions de dépôt sur l'Administration Centrale se sont accrues de 14,8% à fin octobre 2023, après 16,9% à fin septembre 2023. En particulier, le portefeuille de titres publics détenus par les autres institutions de dépôt a baissé en un an de 65,7 milliards ou -0,4% à fin octobre 2023.

Malgré le recours soutenu au marché régional par les Etats, le financement du secteur privé est demeuré dynamique. Les créances sur l'économie ont enregistré, en glissement annuel, une croissance de 11,5% à fin octobre 2023 après 13,9% un mois plus tôt. Les crédits accordés aux ménages et aux Institutions Sans But Lucratif au Service des Ménages (ISBLSM) ont augmenté de 10,6% à fin octobre 2023, après 9,8% le mois précédent. En outre, le portefeuille de titres privés détenus par les banques a augmenté de 23,1% en un an à fin octobre 2023, comparativement à la hausse de 54,2% à fin septembre 2023. Le rythme de progression des crédits accordés aux entreprises privées a baissé pour ressortir à 13,0%, après une croissance de 15,0% le mois précédent.

IV. MARCHÉ FINANCIER DE L'UEMOA

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

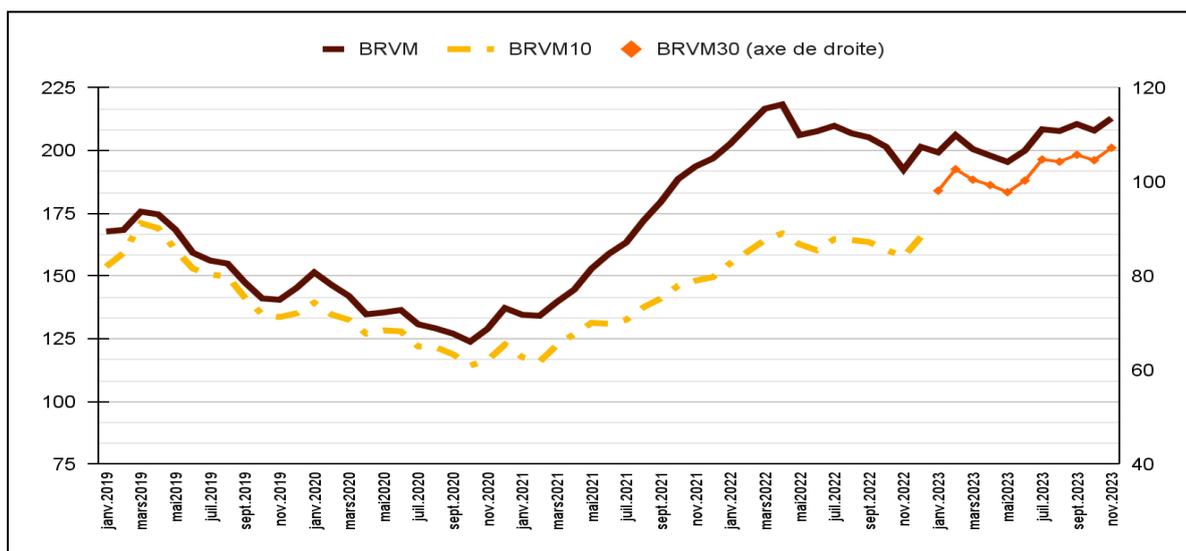
4.1. Marché boursier de l'UEMOA

Au niveau de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM), les indicateurs d'activité ont affiché des évolutions à la hausse. A fin novembre 2023, l'indice global, le BRVM Composite,

s'est renforcé de 2,4% par rapport à sa valeur à fin octobre 2023, pour s'établir à 212,9 points. De même, l'indice des trente valeurs les plus actives, le BRVM 30, lancé en début janvier 2023 en remplacement de l'indice BRVM 10, a régressé de 2,5% par rapport à sa valeur à fin octobre 2023, pour se situer à 107,3 points. A la date du 18 décembre 2023, les indices BRVM 30 et BRVM Composite ont perdu 2,1% et 2,0% par rapport à leur valeur de fin novembre 2023.

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

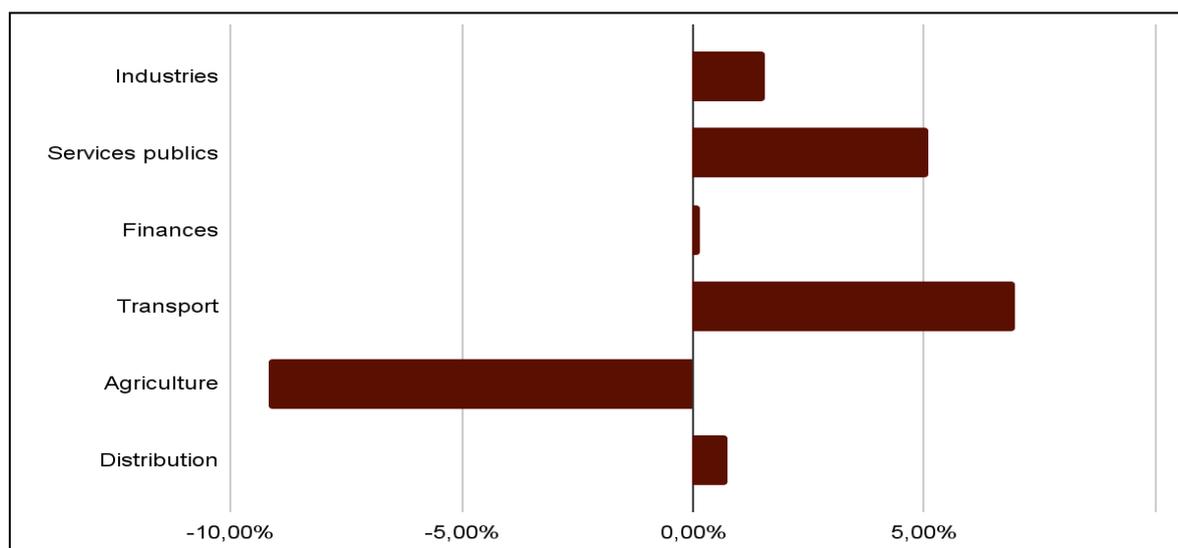
Graphique 10 : Évolution des indices boursiers de la BRVM (en nombre de points)



Source : BRVM

Quant à la capitalisation boursière totale, elle s'est accrue de 25,7% par rapport à fin novembre 2022 pour s'établir à 18.231,1 milliards.

Graphique 11 - Évolution des indices sectoriels de la BRVM



Source : BRVM

4.2. Marché des titres de la dette publique

Les opérations sur le marché financier régional se sont soldées par une baisse du volume global des émissions de titres publics et un renchérissement des taux d'intérêt, par rapport au mois précédent.

Sur le **marché par adjudication**, les ressources levées par les Etats se sont établies, en termes bruts, à 292,6 milliards, dont 214,7 milliards de bons du Trésor (73,4% du total) et 77,9 milliards d'obligations (26,6% du total). Par rapport à octobre 2023, les ressources mobilisées affichent une augmentation de 30,4 milliards (+11,6%), engendrée à la fois par la hausse des émissions de bons (+26,6 milliards) et celle des obligations (+3,8 milliards).

Le taux de couverture³ global des montants mis en adjudication par les souscriptions a progressé en novembre 2023, ressortant à 107,8%, contre 104,1%, le mois précédent.

Le compartiment par **syndication** du marché régional des titres publics n'a pas enregistré d'opération au cours du mois sous revue.

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

(Montants en milliards)

	novembre 2022	2023		Variation		Variation (%)	
		octobre	novembre	mensuelle	annuelle	mensuelle	annuelle
Bons	107,3	188,1	214,7	26,6	107,4	14,1	100,1
Obligations	778,8	304,1	77,9	-226,2	-700,9	-74,4	-90
-Par adjudication	143,4	74,1	77,9	3,8	-65,5	5,1	-45,7
-Par syndication	635,4	230	0	-230	-635,4	-100	-100
Total adjudication	250,7	262,2	292,6	30,4	41,9	11,6	16
Total	886,1	492,2	292,6	-199,6	-593,5	-40,6	-67,0

Source : UMOA-Titres, BCEAO.

Les taux d'intérêt se sont inscrits en hausse pour les bons comme pour les obligations, d'un mois à l'autre. Le taux d'intérêt moyen pondéré⁴ des bons a progressé de 20 points de base (pdb) pour s'établir à 5,89% en novembre 2023, contre 5,69% le mois précédent. De même, le rendement moyen des émissions obligataires a augmenté de 20 pdb, en passant de 7,68% en octobre à 7,88% en novembre 2023.

Par rapport à la même période de l'année précédente, les coûts de mobilisation des emprunts publics sont également ressortis en hausse. Ainsi, le taux moyen pondéré sur les bons du Trésor et le rendement moyen pondéré⁵ des obligations ont progressé respectivement de 2,48 pdp et 2,07 pdp. Ces évolutions portent, entre autres, l'empreinte des tensions observées sur le marché financier régional et l'effet des relèvements des taux directeurs de la BCEAO (+0,75 point depuis décembre 2022).

³ Le taux de couverture est défini comme le rapport entre le montant des souscriptions et le montant sollicité lors du lancement des émissions.

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

⁵ Le rendement moyen pondéré se rapporte au rendement moyen sur les soumissions d'obligations, pondéré des montants retenus.

Tableau 11 : Évolution des taux d'intérêt des émissions de titres par les États en octobre 2023

(En pourcentage)

	novembre 2022	2023		Variation	
		octobre	novembre	mensuelle	annuelle
Bons	3,41	5,69	5,89	0,2	2,48
Obligations	6,15	6,54	7,88	1,34	1,73
<i>Par adjudication</i>	5,81	7,68	7,88	0,2	2,07
<i>Par Syndication</i>	6,23	6,17	-	-	-

Source : UMOA-Titres, BCEAO.

V. PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES DE L'UEMOA

Sur le reste de l'année 2023, la progression de l'activité économique se poursuivrait dans l'Union, en lien avec l'exécution des programmes des États et la dynamique du secteur privé. Les performances des économies de l'UEMOA seraient portées par la bonne tenue des services et de l'industrie manufacturière, en dépit des effets des crises sécuritaire et politique.

5.1. Croissance

Pour les mois à venir, les économies de l'Union devraient connaître une reprise plus modérée. La croissance serait principalement soutenue par la hausse attendue de la demande intérieure et l'amélioration continue de certains secteurs tels que le transport, le tourisme, l'hôtellerie et le BTP.

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

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

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

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

Source : BCEAO

5.2. Monnaie

Les estimations situent le taux de croissance annuelle de la masse monétaire de l'Union à 6,1% à fin novembre 2023 contre 5,6% à fin octobre 2023. La hausse de 2.679,5 milliards qui en résulterait, serait essentiellement imputable à l'accroissement des créances intérieures de 14,2%, atténuée par la baisse du rythme de progression des AEN des institutions de dépôt (-75,9%), à fin novembre 2023 contre -79,9% un mois plus tôt.

En particulier, le renforcement des créances intérieures serait lié à la hausse attendue, en glissement annuel, des créances nettes sur les unités de l'administration publique centrale (+21,8%), accentuée par celle des créances sur l'économie (+9,1%).

Analysé sous l'angle de ses composantes, l'accroissement, en glissement annuel, de la masse monétaire se traduirait à fin novembre 2023 par la hausse des dépôts (+5,2%) et de la circulation fiduciaire (+9,2%).

5.3. Inflation

Sur la base des informations disponibles, le taux d'inflation au sein de l'Union, en glissement annuel, devrait s'établir à 2,4% en décembre 2023 et 2,7% en janvier 2024, en lien avec la remontée des prix des céréales locales principalement dans les pays du Sahel. La persistance de la crise politique au Niger pourrait accentuer les tensions sur les prix de certains produits.

Sur l'ensemble de l'année 2023, le taux d'inflation ressortirait à 3,7%, après une réalisation de 7,4% en 2022.

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

Fonctions	Réalizations					Estimation	Prévision	
	déc. 18	déc. 19	déc. 20	déc. 21	oct. 23	nov. 23	déc. 23	jan. 24
Produits alimentaires et boissons	0,0	-0,5	1,8	4,7	0,7	0,8	0,8	0,9
Boissons alcoolisées, Tabac et stupéfiants	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
Habillement	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Logement	0,3	0,2	-0,1	0,5	0,3	0,3	0,3	0,4
Ameublement	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Santé	0,1	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1
Transport	0,3	0,1	0,0	0,2	0,4	0,4	0,4	0,5
Communication	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Loisirs et culture	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Enseignement	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Restaurants et Hôtels	0,0	0,0	0,2	0,1	0,3	0,3	0,3	0,4
Autres biens	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Ensemble	1,1	-0,5	2,2	6,0	2,1	2,3	2,4	2,7

Sources : INS, BCEAO



ANNEXES STATISTIQUES

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

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

Source : BCEAO (*) données provisoires, CVS

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

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2021	2022	2023		2023	
	octobre	octobre	Septembre	octobre (*)	Septembre	octobre (*)
PRODUCTION DES ACTIVITES EXTRACTIVES	-0,9	-2,0	-1,5	0,4	-0,9	1,5
Pétrole brut et gaz naturel	-0,4	0,1	-1,6	0,8	-0,1	0,7
Minerais d'uranium et de thorium	0,1	-0,1	0,1	0,0	-0,3	-0,1
Minerais métalliques	-0,7	-1,9	0,0	-0,3	-0,4	1,2
Autres minerais	0,2	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,3
INDUSTRIES MANUFACTURIERES	-2,4	-4,8	2,2	0,1	7,0	12,7
Produits alimentaires et de boissons	0,2	0,1	-4,4	1,6	0,6	2,3
Produits à base de tabac	-0,1	0,1	-0,1	0,0	0,1	0,0
Textiles	-0,2	0,1	-0,2	0,1	-0,1	-0,1
Articles d'habillement	-2,5	-2,5	-0,3	-1,7	-0,6	0,0
Cuir; articles de voyage et de maroquinerie, articles de sellerie et de bourrellerie; chaussures	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bois et articles en bois et en liège (sauf meubles); articles de vannerie et de sparterie	-0,1	0,0	-0,2	0,2	0,0	0,1
Papier, carton et articles en papier et en carton	-0,2	-0,1	-0,1	0,0	0,2	0,3
Produits de l'édition, de l'imprimerie et supports enregistrés	-0,1	-0,2	0,0	0,1	-0,2	0,0
Produits pétroliers raffinés	0,2	0,8	0,0	3,1	0,3	3,0
Produits chimiques	-0,2	-0,4	1,8	-0,4	2,6	2,8
Caoutchouc et matières plastiques	0,6	-1,4	0,0	0,7	-1,1	1,1
Autres produits minéraux non métalliques	0,1	-1,3	-0,6	-0,4	-0,4	0,6
Produits métallurgiques de base	0,4	-0,1	4,7	-3,5	4,4	0,9
Ouvrages en métaux (sauf machines et matériel)	-0,3	-0,1	1,8	0,2	1,3	1,6
Machines et matériel n.c.a.	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Machines et appareils électriques n.c.a.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Instruments médicaux, de précision, d'optique et d'horlogerie	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres matériels de transport	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1
Meubles; activités de fabrication n.c.a.	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Produits de récupération	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
PRODUCTION ET DISTRIBUTION D'ELECTRICITE, DE GAZ ET D'EAU	0,1	-0,1	-0,1	0,2	1,1	1,6
Electricité, gaz, vapeur et eau chaude	0,1	-0,1	-0,1	0,2	1,1	1,5
Eau	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
Indice Général	-3,2	-6,9	0,6	0,6	7,2	15,9

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



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