



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

**NOTE MENSUELLE DE CONJONCTURE
ECONOMIQUE DANS LES PAYS
DE L'UEMOA A FIN NOVEMBRE 2021**

Janvier 2022



BCEAO

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

**NOTE MENSUELLE DE CONJONCTURE ECONOMIQUE DANS LES PAYS DE
L'UEMOA A FIN NOVEMBRE 2021**

Janvier 2022

SOMMAIRE

PRINCIPALES TENDANCES DE LA CONJONCTURE ECONOMIQUE	3
I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL	5
1.1. Activité économique dans le monde	5
1.2. Actions des banques centrales	6
1.3. Marchés des matières premières	7
1.4. Marchés financiers mondiaux	9
II. ACTIVITES ÉCONOMIQUES DANS L'UEMOA	11
2.1. Production de biens et services	11
2.2. Inflation	14
III. TAUX D'INTERET, LIQUIDITÉ ET SITUATION MONETAIRE	15
3.1. Taux d'intérêt des marchés monétaire et interbancaire	16
3.2. Taux d'intérêt débiteurs	16
3.3. Liquidité bancaire	17
3.4. Situation monétaire	18
IV. MARCHE FINANCIER DE L'UEMOA	20
4.1. Marché boursier de l'UEMOA	20
4.2. Marché des titres de la dette publique	20
V. PERSPECTIVES ECONOMIQUES DE L'UEMOA	22
5.1. Perspectives de croissance dans l'UEMOA	22
5.2. Perspectives d'évolution de la situation monétaire de l'Union	23
5.3. Perspectives d'inflation	23
ANNEXES STATISTIQUES	25

PRINCIPALES TENDANCES DE LA CONJONCTURE ECONOMIQUE

1. Évolution récente

En novembre 2021, l'activité économique mondiale s'est ressentie de la résurgence des contaminations à la Covid-19, notamment en Europe.

Aux **Etats-Unis**, le rythme de croissance de l'activité économique a légèrement ralenti en novembre 2021, en lien avec les contraintes du secteur manufacturier. L'indice composite des directeurs d'achat (PMI) est passé de 58,4 points en octobre 2021 à 58,3 points en novembre 2021. Dans la **zone euro**, l'activité des entreprises s'est accélérée en novembre 2021, l'indice PMI composite ressortant à 55,4 points après 54,2 points en octobre 2021. L'économie **britannique** a, de son côté, été perturbée par les tensions inflationnistes. En effet, l'indice PMI composite a légèrement reculé à 57,6 points après 57,8 points en octobre 2021. L'optimisme des dirigeants d'entreprise des services au Royaume-Uni est tombé à son plus bas niveau depuis un an, avant même la détection du variant Omicron du coronavirus. Au **Japon**, l'activité économique a connu un ralentissement en novembre 2021, l'indice PMI composite passant à 53,0 points en octobre à 51,3 points au cours de la période sous revue.

Au niveau des **pays émergents**, l'évolution de l'activité économique est apparue contrastée. En **Chine**, l'activité manufacturière a progressé de manière inattendue en novembre 2021, enregistrant sa première hausse depuis août dernier. Cette situation est en lien avec l'atténuation des pressions sur les chaînes d'approvisionnement et l'assouplissement des restrictions sur la fourniture de l'électricité. Selon des données officielles, l'indice PMI manufacturier s'est établi à 50,1 points en novembre 2021, après un niveau de 49,2 points en octobre 2021. En **Afrique du Sud**, l'activité a connu une hausse de son rythme de progression, avec un indice PMI qui est passé de 53,6 points en octobre à 57,2 points en novembre 2021. En **Inde**, l'activité économique dans le secteur manufacturier s'est améliorée. L'indice PMI est passé de 55,9 points en octobre à 57,6 points en novembre 2021. En revanche, l'économie **brésilienne**, sous les effets de la crise sanitaire, a régressé avec un indice PMI ressortant à 49,8 points en novembre 2021, après 54,9 points en octobre 2021.

Dans les pays voisins de l'Union, l'activité économique s'est renforcée, notamment au **Nigeria** où l'indice des directeurs d'achat (PMI) de Stanbic IBTC Bank Nigeria est passé de 54,1 points en octobre à 55,0 points en novembre 2021. Au **Ghana**, en revanche, l'indice PMI composite est resté inchangé, soit 51,0 points en novembre comme au mois précédent.

Les indicateurs récents de la conjoncture font ressortir un renforcement de l'activité économique au titre du mois de novembre 2021. En effet, la production industrielle a augmenté de 4,8% et l'indice du chiffre d'affaires du commerce s'est accru de 12,7%. En outre, les prestations des services marchands et financiers ont enregistré des hausses respectives de 15,2% et de 7,4% sur la période sous revue, après des progressions de 15,1% et 7,4% le mois précédent. En revanche, l'enquête auprès des chefs d'entreprise fait état d'une amélioration à un rythme plus faible de l'activité dans le secteur des bâtiments et travaux publics (BTP).

Le rythme de progression de l'inflation s'est accéléré dans les pays de l'Union pour ressortir, en glissement annuel, à 4,9%, après une réalisation de 3,8% le mois précédent. Cette situation est imputable à une accentuation de 0,8 point de pourcentage de la contribution des prix de la composante «Alimentation» et de 0,3 point de pourcentage pour la composante «Logement».

Au titre de la situation monétaire et financière de l'UEMOA, en ligne avec la politique monétaire accommodante mise en œuvre par la BCEAO depuis le déclenchement de la crise sanitaire, les taux d'intérêt sur le marché monétaire sont demeurés faibles au cours du mois sous revue. Sur les guichets des appels d'offres de la Banque Centrale, les injections de liquidité se sont poursuivies au taux fixe de 2,0% en vigueur depuis le 24 juin 2020. Le taux d'intérêt à une semaine du marché interbancaire est ressorti à 2,15% contre 2,26% un mois plus tôt. Ces conditions favorables de mobilisation des ressources continuent d'être diffusées dans l'économie réelle, avec la poursuite de la baisse des taux débiteurs appliqués par les banques aux concours octroyés à leur clientèle (6,23% en novembre 2021 contre 6,50% en novembre 2020).

La masse monétaire a ralenti au cours du mois de novembre 2021. En effet, elle a enregistré une progression de 14,9%, en glissement annuel, à fin novembre 2021 contre 16,7% un mois plus tôt. Les réserves officielles de change de la Banque Centrale assurent aux économies de l'Union 5,9 mois d'importations de biens et services et un taux de couverture de l'émission monétaire de 82,1%, contre 83,3% au mois d'octobre 2021.

2. Perspectives

Selon les prévisions effectuées par la BCEAO, sur la base des informations disponibles, le PIB réel de l'UEMOA progresserait, en variation annuelle, de 6,7% au quatrième trimestre 2021, après une hausse de 6,7% le trimestre précédent. Les performances économiques au dernier trimestre de 2021 seraient tirées par la bonne tenue des services et des activités de commerce. Une orientation favorable de l'activité est également attendue dans le secteur agricole.

En ce qui concerne le niveau des prix, sur la proche période, les informations disponibles font état d'une accélération du taux d'inflation, à 6,0%, en glissement annuel, à fin décembre 2021 et 6,0% à fin janvier 2022, après une réalisation de +4,9% en novembre 2021.

I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

1.1. Activité économique dans le monde

En novembre 2021, l'activité économique mondiale a poursuivi sa reprise à un rythme plus faible, en liaison avec la hausse des contaminations, notamment en Europe.

Aux **Etats-Unis**, le rythme de croissance de l'activité économique a légèrement ralenti en novembre 2021, en lien avec les contraintes du secteur manufacturier. L'activité industrielle a été affectée par des pénuries matérielles. Toutefois, l'expansion des nouvelles commandes a modéré la tendance. En outre, la hausse continue des infections au coronavirus a affecté la confiance des ménages. L'indice composite des directeurs d'achat du secteur manufacturier (PMI) s'est toutefois stabilisé, passant de 58,4 points en octobre 2021 à 58,3 points en novembre 2021. Dans la **zone euro**, l'activité des entreprises a accéléré en novembre 2021. L'indice PMI composite est ressorti à 55,4 points sur la période sous revue après 54,2 points en octobre 2021. Toutefois, ce rebond a été limité, car la croissance de la demande s'est affaiblie à la suite des craintes liées au variant Omicron, qui ont entamé l'optimisme des particuliers. L'économie **britannique** a, de son côté, été affectée par des perturbations inflationnistes, à un rythme relativement plus élevé que celui du mois précédent. En effet, l'indice PMI composite a légèrement reculé à 57,6 points après 57,8 points en octobre 2021. L'optimisme des dirigeants d'entreprise des services au Royaume-Uni est tombé à son plus bas niveau depuis un an, avant même la détection du variant Omicron du coronavirus. Au **Japon**, l'activité économique a connu une décélération en novembre 2021, l'indice PMI composite passant à 51,3 points, après 53,0 points en octobre 2021.

Au niveau des **pays émergents**, l'évolution de l'activité économique est apparue contrastée. En **Chine**, l'activité manufacturière a progressé en novembre 2021, enregistrant sa première hausse depuis août dernier. En effet, les pressions sur les chaînes d'approvisionnement se sont atténuées et les restrictions sur la fourniture de l'électricité ont été assouplies. Selon des données officielles, l'indice PMI manufacturier s'est établi à 50,1 points en novembre 2021, contre 49,2 points en octobre 2021. En **Afrique du Sud**, l'activité a connu une hausse de son rythme de progression, avec un indice PMI qui est passé de 53,6 points en octobre à 57,2 points en novembre 2021. En revanche, l'économie **brésilienne**, sous les effets de la crise sanitaire, a régressé avec un indice PMI ressortant à 49,8 points en novembre 2021, après 54,9 points en octobre 2021. En **Inde**, l'activité économique dans le secteur manufacturier s'est améliorée grâce à de nouvelles commandes. L'indice PMI est passé de 55,9 points en octobre à 57,6 points en novembre 2021.

Dans les pays voisins de l'Union, l'activité économique s'est renforcée au **Nigeria** où l'indice des directeurs d'achat (PMI) de Stanbic IBTC Bank Nigeria est passé de 54,1 points en octobre à 55,0 points en novembre 2021. Au **Ghana**, en revanche, l'indice PMI composite est resté inchangé à 51,0 points en novembre 2021 comme au mois précédent.

1.2. Actions des banques centrales

La période sous revue a été marquée par une reprise du rythme des contaminations à la Covid-19 (+5,8% de nouveaux cas) et surtout une accélération de l'inflation, faisant porter des menaces sur la fragile reprise de l'activité mondiale. Certaines banques centrales à travers le monde ont commencé à infléchir l'orientation accommodante de leur politique monétaire pour faire face à la hausse persistante de l'inflation.

En novembre, la **FED** lors de sa réunion de politique monétaire a lancé le processus de réduction du soutien monétaire qu'elle apportait à l'économie depuis le début de la crise. Elle a noté que l'activité et l'emploi se sont renforcés et sont bien orientés. A cet égard, la FED a indiqué qu'elle va commencer à réduire de 15 milliards de dollars ses achats d'actifs pour les faire passer de 120 milliards de dollars par mois actuellement, à zéro. La FED a maintenu ses taux directeurs dans la fourchette de 0 à 0,25%. Elle estime toutefois que le moment n'est pas opportun pour augmenter les taux d'intérêt.

La Banque **d'Angleterre** (BoE) a maintenu inchangés ses taux directeurs depuis le déclenchement de la crise sanitaire, tout en prévenant qu'une hausse des taux serait nécessaire dans un proche avenir, afin de ramener durablement l'inflation vers son objectif de 2%. Ainsi, le taux directeur de la BoE a été maintenu à 0,1%, niveau auquel il se trouve depuis mars 2020. L'enveloppe du programme d'achats d'actifs de la banque d'Angleterre demeure à 895 milliards de livres sterling, dont des achats d'obligations d'Etat de 875 milliards de livres sterling. Finalement, lors de sa réunion du 16 décembre 2021, la BoE a relevé son taux d'intérêt directeur de quinze (15) points de base à 0,25%, afin de lutter contre les pressions inflationnistes.

Dans la zone euro, la Banque centrale européenne (BCE) n'a pas modifié ses mesures de soutien à l'économie, malgré la forte poussée de l'inflation dans cette zone. Les taux directeurs ont ainsi été maintenus à leurs niveaux actuels. En outre, les rachats de dette dans le cadre du programme PEPP devraient se poursuivre durant l'automne. La BCE s'attend à ce que l'actuelle hausse de l'inflation dure plus longtemps que prévu, mais anticipe un ralentissement au cours de l'année 2022, à la faveur d'une amélioration sur le front des chaînes logistiques et des prix de l'énergie.

Au niveau des pays émergents, les banques centrales ont commencé à changer l'orientation accommodante de la politique monétaire. En effet, la Banque centrale du **Mexique** a, le 11 novembre 2021, annoncé une quatrième hausse consécutive de son taux directeur, à 5%, pour faire face à l'inflation. La Banque centrale de **Turquie** a abaissé d'un point, le 18 novembre 2021, son principal taux directeur, pour le ramener de 16% à 15%. Cette nouvelle baisse du taux directeur, la troisième en moins de deux mois, a fait chuter la livre turque. Les autorités monétaires de **l'Afrique du Sud** ont augmenté leur taux directeur en novembre 2021 pour le faire passer de 3,5% à 3,75%. La Banque Centrale de **Corée du Sud** a également relevé son taux directeur à 1,0% (+25 points de base). Dans la région Afrique, la banque centrale du Nigeria et la Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC) ont maintenu inchangé le niveau de leur taux directeur, qui se situe respectivement à 11,5% et 3,25%. En revanche, la Banque centrale du Ghana (BoG) a, le 23 novembre 2021, augmenté son principal taux directeur de 100 points de base pour le porter à 14,5%, en raison de l'accélération des tensions inflationnistes.

1.3. Marchés des matières premières

Les cours des matières premières exportées par les pays de l'Union ont connu une baisse durant la période sous revue, sous l'effet notamment d'un affaiblissement de la demande. Cependant, les cours des produits alimentaires importés se sont inscrits en hausse par rapport au mois précédent.

Les prix des principaux produits de base exportés par les pays de l'Union enregistrent une baisse de 1,4%, après une hausse de 3,5% en octobre 2021, en lien avec l'accroissement des incertitudes qui ont affaibli la demande. Les baisses des prix concernent à la fois les produits

énergétiques (-4,1% en novembre contre +13,9% en octobre) et les produits non énergétiques (-0,8% contre +1,3% en octobre 2021).

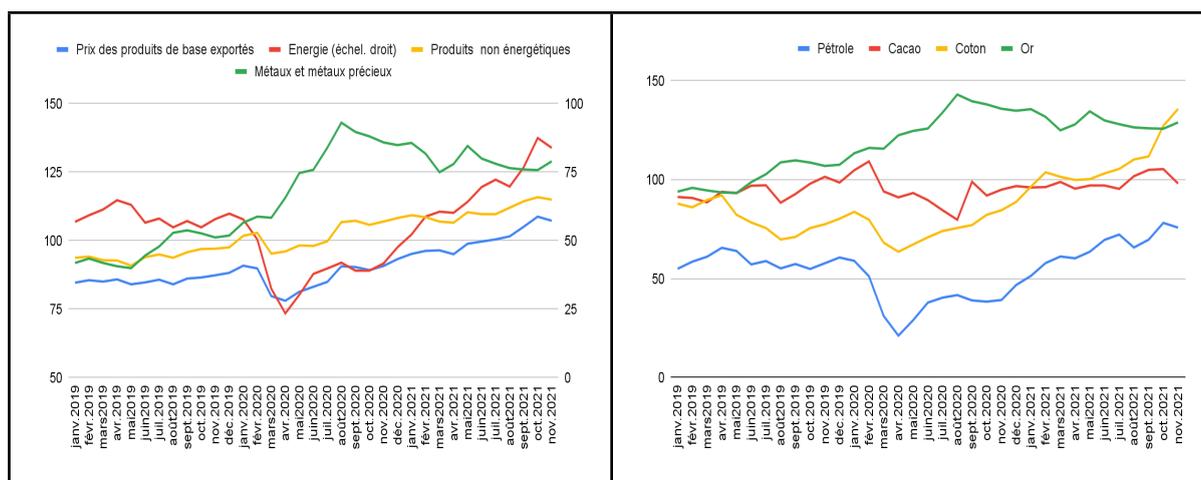
Les prix de l'énergie ont connu une baisse, marquée, d'une part, par un affaiblissement des prix du gaz naturel (-8,0% en novembre contre +21,2% en octobre 2021), et d'autre part, par la baisse du prix du pétrole (-3,1% contre +12,2%). Les perspectives de températures douces aux Etats-Unis à moyen terme ont pesé à la baisse sur les cours du **gaz naturel**. En effet, le Commodity Weather Group a indiqué que les températures dans l'ensemble des Etats-Unis resteront supérieures à la normale jusqu'en début décembre 2021 et qu'il prévoit des températures supérieures à la normale au moins jusqu'en mi décembre dans la moitié ouest des Etats-Unis. La baisse des cours du **pétrole** est consécutive aux pressions exercées par un certain nombre de grandes économies, dont les Etats-Unis, de mettre sur le marché une partie de leurs réserves stratégiques. Cette situation a conduit les pays de l'OPEP à accepter d'augmenter dans une certaine mesure le nombre de barils qu'ils mettent sur le marché par jour, poussant à une augmentation de l'offre de pétrole durant la période sous revue.

La baisse des cours des matières premières non énergétiques exportées par les pays de l'Union concerne de produits agricoles (-5,4%), notamment le **cacao** (-6,9%), la **noix de cajou** (-5,3%) et de **l'huile de palme** (-0,8%). La baisse concerne également les matières minérales (uranium : -19,2% et zinc : -1,4%, et aussi le bois grume : -0,1%). En revanche, les cours de **l'huile de palmiste** (+6,9%), du **coton** (+6,7%), du **café** (+4,7%), du **caoutchouc** (+2,1%), du **phosphate** (+3,8%) et de **l'or** (+2,6%) se sont accrus au cours du mois sous revue.

Les cours mondiaux du cacao ont été tirés à la baisse par la perspective d'une belle récolte 2021/22 en Côte d'Ivoire. Les prix de la **noix de cajou** ont été à la baisse, du fait du ralentissement de la demande, dans un contexte de résurgence de la pandémie de la Covid-19.

En revanche, les cours de **l'huile de palmiste** ont été soutenus, notamment, par le resserrement des perspectives de production en Malaisie, du fait de la pénurie de main-d'œuvre. L'augmentation de la demande, en lien avec la décision de l'Inde d'abaisser les taxes sur les importations d'huiles comestibles, a renforcé la tendance. Les cours du **coton** ont été soutenus par la forte demande chinoise. Durant la période sous revue, les cours du **café** ont été portés par la pénurie de conteneurs, qui continue à restreindre la disponibilité d'espace pour le fret. Cette situation a perturbé les acheminements du café du Brésil et du Vietnam, entraînant chez les pays consommateurs la volonté d'accroître leurs stocks, afin de se prémunir contre des pénuries. Les bonnes perspectives de la production automobile (nouvelles mesures de relance budgétaire et levée de l'état d'urgence dans toutes les régions du Japon) ont contribué à accroître les cours du **caoutchouc**.

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



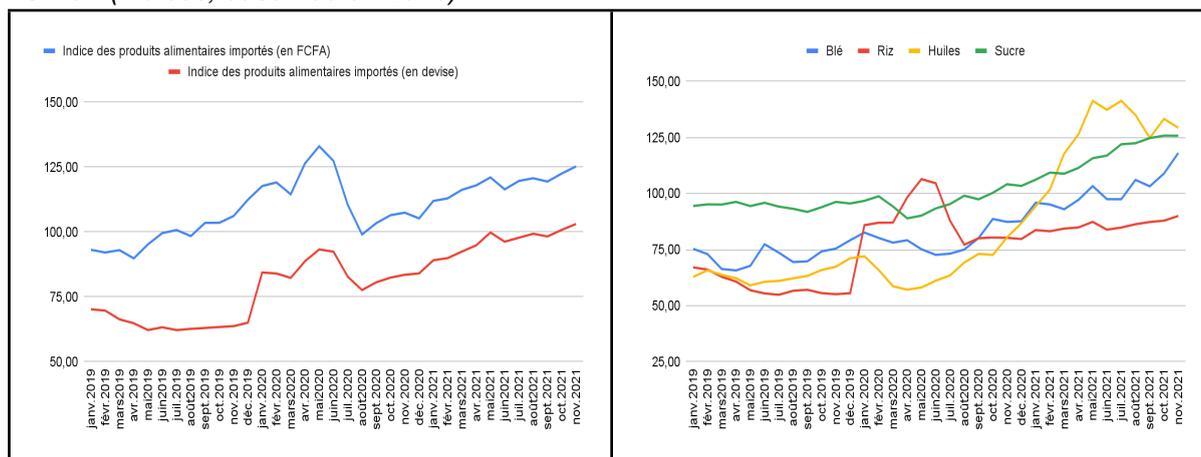
Sources : Reuters, calculs BCEAO

Par rapport à novembre 2020, les prix des principaux produits exportés par les pays de l'UEMOA ont augmenté de 18,1%, après une réalisation de 21,9% le mois précédent. Les accroissements des cours concernent les produits énergétiques (+100,6%), comme le gaz naturel (+196,8%) et le pétrole (+85,9%), ainsi que ceux des produits non énergétiques (+7,5%), dont des produits alimentaires (+7,4%) : les huiles (+50,4%), le café (+56,3%) et le cacao (+3,3%), d'autres matières premières (+50,8%) : le coton (+60,6%) et le caoutchouc (+31,1%) et les matières minérales (+5,2%), dont le zinc (+24,0%), l'uranium (+3,8%) et les engrais (+75,2%).

Les prix des principaux produits alimentaires importés dans l'UEMOA ont augmenté de 2,2% au cours de la période sous revue, après une réalisation de +2,6% un mois auparavant. Cet accroissement concerne le **blé** (+8,4%) et le **riz** (+2,4%). En revanche, les cours des **huiles végétales** ont baissé (-3,0%) .

La baisse de la production et des stocks ainsi qu'une demande soutenue au niveau international continuent de pousser les prix du **blé** à la hausse. Le raffermissement des prix du **sucre** est causé notamment par la mauvaise pluviométrie dans les principaux pays producteurs (Inde, Brésil et Thaïlande). La baisse des prévisions concernant les récoltes dans plusieurs principaux pays exportateurs de céréales a eu un effet haussier sur les prix mondiaux du **riz**. En revanche, les cours des **huiles végétales** sont tirés à la baisse, reflétant une demande d'importation mondiale modérée liée, notamment aux préoccupations concernant l'impact de la résurgence de la pandémie de coronavirus (Covid-19).

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 2020, les prix des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA ont augmenté de 23,4%, après un accroissement de 22,3% le mois précédent. Cette tendance haussière a été imprimée par le renchérissement au plan international des huiles végétales (+60,7%), du blé (+35,2%), du sucre (+20,8%) et du riz (+12,1%). Exprimée en franc CFA, la hausse des prix des produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA s'établit à +28,0%, tirée par les accroissements des prix des huiles (+74,1%), du sucre (+43,1%), du blé (+40,2%) et du riz (+16,3%).

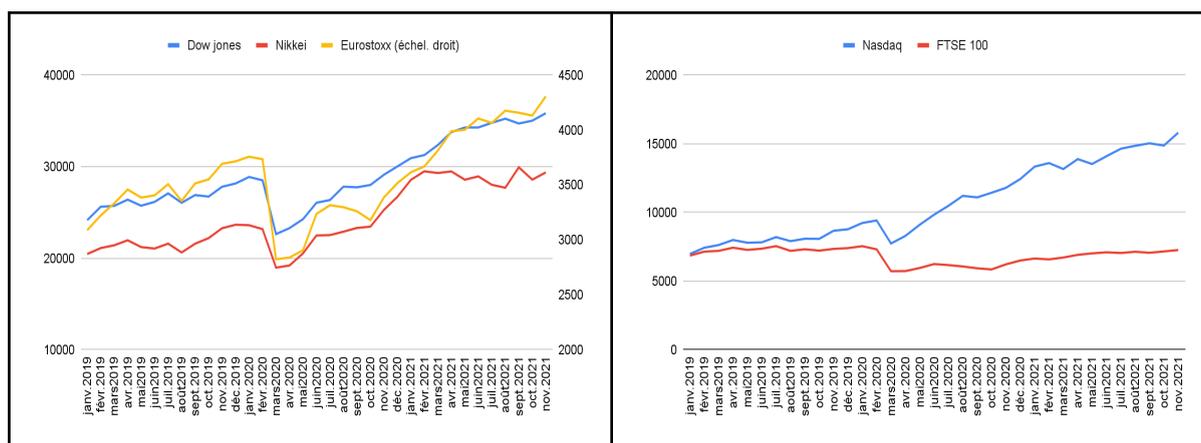
1.4. Marchés financiers mondiaux

Les marchés financiers mondiaux ont connu, au cours du mois sous revue, des évolutions positives. Le moral des investisseurs n'a pas été affecté par la nouvelle vague de coronavirus ni par les inquiétudes suscitées par les menaces inflationnistes qui pèsent sur les perspectives économiques mondiales.

1.4.1. Les places boursières

Les indices boursiers sous-régionaux et internationaux ont connu des évolutions positives sur la période sous revue. Au niveau africain, les cours boursiers se sont accrus : Madex et Masi du Maroc (+0,8% et +0,5%), NSE du Nigeria (+4,4%), GSE du Ghana (+2,0%), BRVM composite (+2,7%) et FTSE/JSE de l'Afrique du Sud (+5,2%). Au niveau international, la tendance était globalement positive. Aux Etats-Unis, les indices du Nasdaq et du Dow Jones se sont accrus respectivement de 6,3 points et 2,3 points par rapport à leur niveau du mois d'octobre 2021. En Europe, l'indice Euro Stoxx 50 de la zone euro et celui du CAC 40 de la France ont connu une croissance de 4,2% et de 5,4%. Au Royaume-Uni, l'indice FTSE 100 a enregistré une hausse de 1,4% comme au mois précédent. De même, au Japon, l'indice Nikkei 225 a connu une hausse de 2,8% au cours du mois sous revue.

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

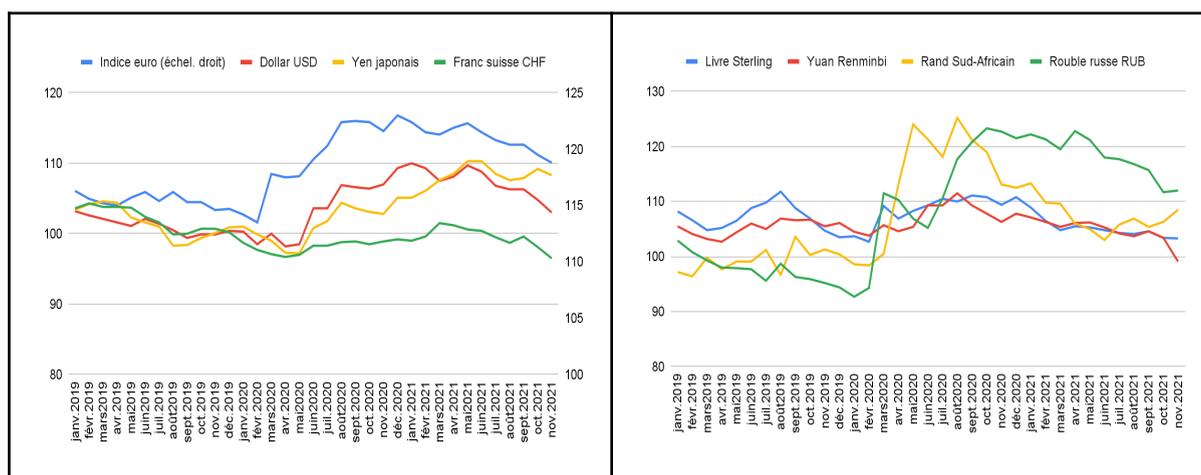


Sources : Reuters, calculs BCEAO

1.4.2. Les taux de change

En novembre 2021, sur la base de l'indice calculé par la BCE, la monnaie européenne s'est dépréciée de 0,6%, après une baisse de 0,8% le mois précédent. L'affaiblissement de l'euro est en lien avec les craintes liées à la résurgence de la 5^{ème} vague qui laisse planer, un doute sur les perspectives économiques de la zone (66,6% de nouveaux cas mondiaux en novembre 2021 imputable à l'Europe contre moins de 50% le mois précédent). La devise de la zone euro s'est dépréciée vis-à-vis du dollar américain (-1,7%), du franc suisse (-1,6%), et du yen japonais (-0,8%). En revanche, elle s'est renforcée à l'égard de la couronne norvégienne (+1,3%). L'euro s'est également replié par rapport aux monnaies des pays émergents (baht thaïlandais : -3,0%, roupie indienne : -2,4%, yuan renminbi : -2,2%). Elle s'est, en revanche, appréciée par rapport au rand sud africain (+2,0%) et au rouble russe (+0,3%).

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

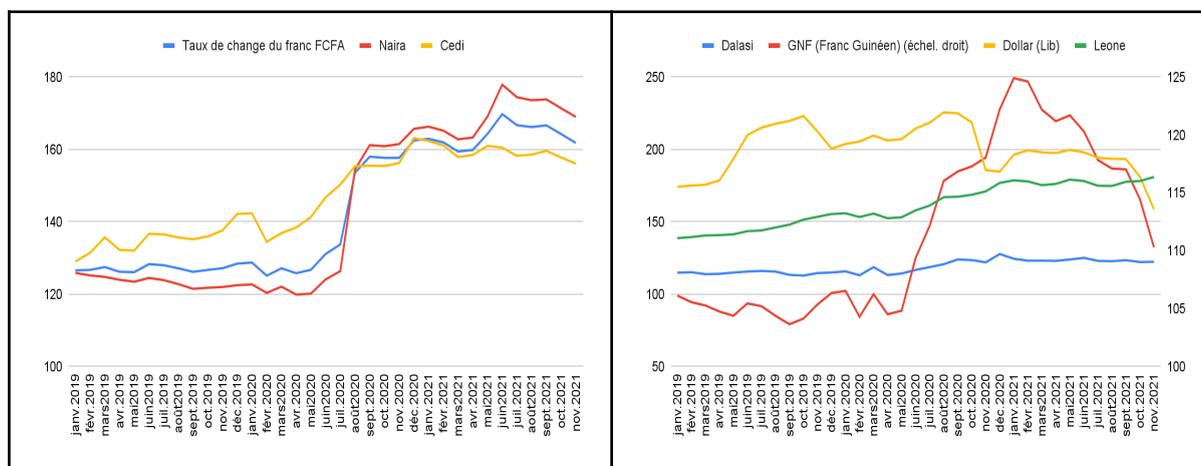


Sources : BCE

Dans la sous-région ouest-africaine, le franc CFA s'est déprécié de 1,5% au cours du mois sous revue par rapport aux monnaies des autres pays de l'Afrique de l'Ouest, après une dépréciation de 1,4% en octobre 2021. Le franc CFA s'est replié de 12,4% par rapport au dollar libérien, de 3,6% face au franc guinéen, de 1,4% à l'égard du naira nigérian et de 1,0% face au cédi

ghanéen. En revanche, il s'est apprécié de 1,6% par rapport à la leone sierra léonaise et de 0,1% vis-à-vis du dalasi gambien.

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 renforcé de 2,5% par rapport aux monnaies d'Afrique de l'Ouest. Il enregistre une hausse de 5,8% face à la leone sierra léonaise, de 4,5% face au naira nigérian et de 0,3% vis-à-vis du dalasi gambien. En revanche, il s'est déprécié de 14,6% vis-à-vis du dollar libérien, de 6,6% par rapport au franc guinéen et de 0,2% à l'égard du cedi ghanéen.

II. ACTIVITES ÉCONOMIQUES DANS L'UEMOA

2.1. Production de biens et services

Les indicateurs récents de la conjoncture font ressortir un renforcement de l'activité économique au titre du mois de novembre 2021. En effet, la production industrielle a augmenté de 4,8% et l'indice du chiffre d'affaires du commerce s'est accru de 12,7%. En outre, les prestations des services marchands et des services financiers ont enregistré des hausses respectives de 15,2% et de 7,4% sur la période sous revue, après des progressions de 15,1% et 7,4% le mois précédent. En revanche, l'enquête auprès des chefs d'entreprise fait état d'une amélioration à un rythme plus faible de l'activité dans le secteur des bâtiments et travaux publics (BTP).

2.1.1. Production industrielle

L'indice de la production industrielle, corrigé des variations saisonnières (CVS), s'inscrit sur une tendance baissière, avec une décroissance mensuelle de 3,6% en novembre 2021, après une baisse de 1,1% le mois précédent.

L'orientation défavorable des activités industrielles est imputable à la chute de l'activité des industries extractives (-1,4 point de pourcentage de contribution) et au maintien du profil baissier des industries manufacturières (-1,2 point de pourcentage de contribution).

Tableau 1 : Evolution de l'indice de la production industrielle, données CVS-CJO
(contribution à la croissance en point de pourcentage)

Branches	Variation mensuelle				Variation annuelle	
	2019	2020	2021		2021	
	novembre	novembre	octobre	novembre (*)	octobre	novembre (*)
Production des activités extractives	1,6	-1,8	2,2	-1,4	0,9	1,2
dont pétrole brut et gaz naturel	-0,5	-1,7	0,3	-0,6	-1,7	-0,7
Industries manufacturières	-2,9	-1,7	-3,3	-1,2	2,6	3,2
dont produits alimentaires et boissons	-1,0	0,7	-1,3	0,1	-0,8	-1,4
textiles	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	0,0	-0,2
produits pétroliers raffinés	-0,6	-0,6	0,2	0,1	0,0	0,8
Electricité, eau et gaz	-0,9	-1,1	0,0	-0,9	0,6	0,8
Indice Général	-2,1	-4,6	-1,1	-3,6	4,0	4,8

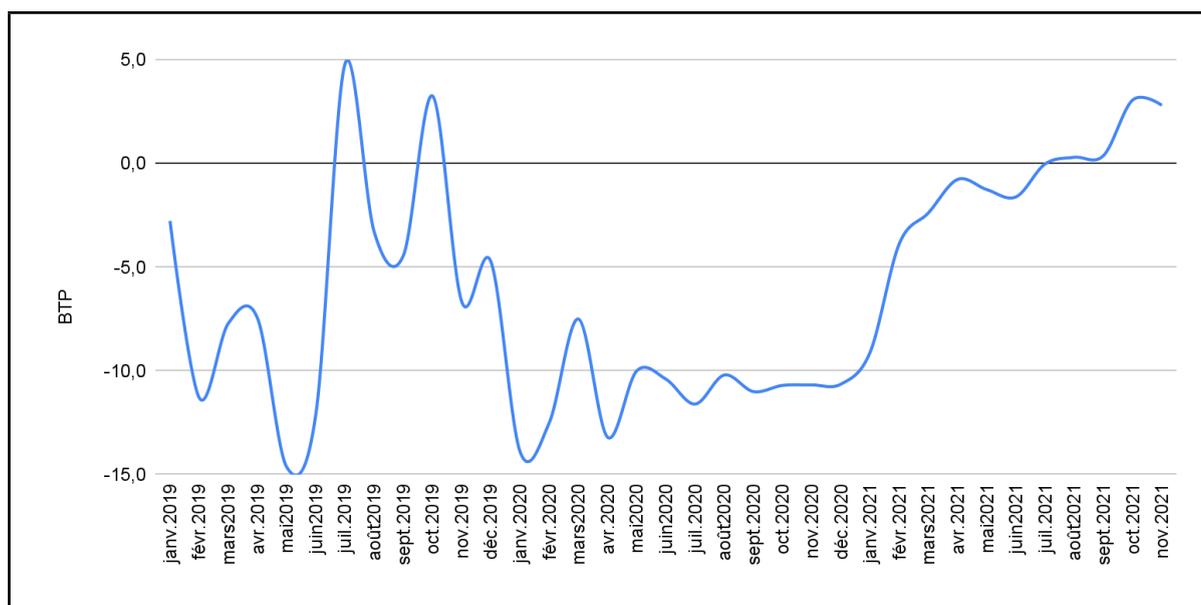
Source : BCEAO, (*) données provisoires

En glissement annuel, la production industrielle a augmenté de 4,8%, après une réalisation de +4,0% en octobre 2021. L'activité industrielle est essentiellement tirée par l'industrie manufacturière (+3,2 points de pourcentage de contribution contre +2,6 points le mois précédent) et les activités extractives (+1,2 point de pourcentage de contribution contre +0,9 point le mois précédent). Dans une moindre mesure, la production industrielle est soutenue par celle de production d'eau et d'électricité (+0,8 point de pourcentage contre +0,6 point le mois précédent).

2.1.2. Bâtiments et travaux publics

Les données du mois de novembre 2021 de l'enquête auprès des chefs d'entreprise font état d'une amélioration de l'activité dans le secteur des bâtiments et travaux publics (BTP). L'écart de l'indice d'activité dans les BTP par rapport à la moyenne de long terme est devenu positif, ressortant à +2,8 points contre +3,1 points un mois plus tôt. Par pays, une amélioration de l'activité des BTP a été relevée par rapport à la moyenne de long terme au Bénin (+7,0 points), en Côte d'Ivoire (+4,9 points), au Niger (+3,9 points), au Togo (+3,4 points), au Sénégal (+2,5 points) et au Burkina (+2,2 points). En revanche, le repli de l'activité a été observé au Mali (-7,0 points) et en Guinée-Bissau (-4,6 points).

Graphique 6 : Evolution 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

L'indice du chiffre d'affaires (ICA) du commerce de détail a connu une détérioration, en variation mensuelle, avec une baisse de 1,3% au cours du mois sous revue, après un repli de 3,0% un mois plus tôt. La détérioration de l'activité dans le commerce de détail est principalement liée à celle des ventes des produits cosmétiques (-1,1 point de pourcentage de contribution), des produits pétroliers (-0,6 point de pourcentage de contribution), des produits d'équipement à la personne (-0,2 point de pourcentage de contribution), et des produits d'équipement de loyer (-0,1 point de pourcentage de contribution).

Tableau 2 : Variation de l'indice du chiffre d'affaires, données CVS-CJO (contribution à la croissance de l'indice global en point de pourcentage)

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2019	2020	2021		2021	
	novembre	novembre	octobre	novembre (*)	octobre	novembre (*)
Produits de l'alimentation	-0,5	-1,1	-2,4	0,5	3,7	5,3
dont autres produits de l'alimentation, boissons et tabacs	-0,2	-1,1	-2,2	0,4	3,2	4,7
Equipement de la personne	-0,2	-0,1	-0,1	-0,2	0,2	0,1
dont textiles, habillement, articles chaussants et cuirs	-0,2	-0,1	-0,1	-0,2	0,2	0,1
Equipement de logement	-0,3	1,0	-0,1	-0,1	1,7	0,6
Automobiles, motocycles et pièces détachées	-0,1	1,6	-1,4	-0,2	3,8	2,0
dont véhicules automobiles neufs	0,1	1,2	-0,4	0,0	2,6	1,5
Produits pétroliers	-4,5	1,0	1,4	-0,6	4,4	2,7
Produits pharmaceutiques et cosmétiques	1,3	-2,0	0,2	-1,1	0,5	1,2
dont produits pharmaceutiques et médicaux	1,3	-2,0	0,2	-1,2	0,4	1,1
Produits divers	-0,3	-0,2	-0,6	0,3	0,3	0,8
INDICE GLOBAL	2,6	0,2	-3,0	-1,3	14,4	12,7

Source : BCEAO (*) données provisoires

En glissement annuel, le rythme d'évolution de l'indice du chiffre d'affaires du commerce de détail a évolué à la hausse, passant de +14,4% en octobre 2021 à +12,7% au cours du mois sous revue. La hausse de l'activité dans le commerce de détail est principalement liée à celle des produits alimentaires (+5,3 points), des produits pétroliers (+2,7 points de pourcentage de contribution), des ventes des automobiles, motocycles et pièces détachées (+2,0 points), des produits pharmaceutiques et cosmétiques (+1,2 point) et des équipements de logements (+0,6 point).

2.1.4. Services marchands

Les services marchands non financiers ont connu une hausse de +1,5% en novembre 2021, après une progression de 1,4% un mois plus tôt. S'agissant des services financiers, leur variation mensuelle entre octobre et novembre a été positive (+1,8%) après une variation plus forte de 3,6% entre septembre et octobre 2021.

Par ailleurs, en glissement annuel, les services marchands non financiers ont connu une croissance en novembre 2021 (+15,2%). S'agissant des services financiers, l'analyse de leur indice indique une hausse de 7,4% sur la période sous revue.

Tableau 3 : Variation des services marchands non financiers (en %)

Branches	Variation en glissement mensuel				Variation en glissement annuel	
	2019		2020		2021	
	octobre	novembre	octobre	novembre	octobre	novembre (*)
Bénin	1,0	0,2	0,6	0,0	9,5	9,6
Burkina	-8,0	5,6	2,0	8,2	7,4	14,7
Côte d'Ivoire	0,2	11,9	2,6	0,0	12,1	12,7
Guinée-Bissau	-1,1	-2,0	0,0	0,0	3,2	3,5
Mali	4,2	2,8	3,2	3,1	11,0	10,6
Niger	4,3	-0,4	-0,3	1,9	22,4	17,5
Senegal	7,7	-2,3	-1,7	0,0	32,6	27,7
Togo	-1,9	-3,9	2,0	0,0	12,9	10,6
INDICE GLOBAL	0,8	4,7	1,4	1,5	15,1	15,2

Source : BCEAO (*) données provisoires

L'accroissement du chiffre d'affaires des services marchands non financiers est observé dans tous les pays de l'UEMOA. Les hausses les plus importantes des services marchands non financiers ont concerné le Sénégal (+27,7%) et le Niger (+17,5%). Le Burkina (+14,7%), la Côte d'Ivoire (+12,7%), le Togo (+10,6%), le Mali (+10,6%), le Bénin (+9,6%), et la Guinée-Bissau (+3,5%) enregistrent une progression importante.

2.2. Inflation

Le rythme de progression de l'inflation a accéléré dans les pays de l'Union, en liaison notamment avec la hausse des prix de la composante "Alimentation" et "Logement".

Le taux d'inflation est ressorti, en glissement annuel, à 4,9% à fin novembre 2021, contre une réalisation de 3,8% le mois précédent. L'accélération du rythme de progression des prix est

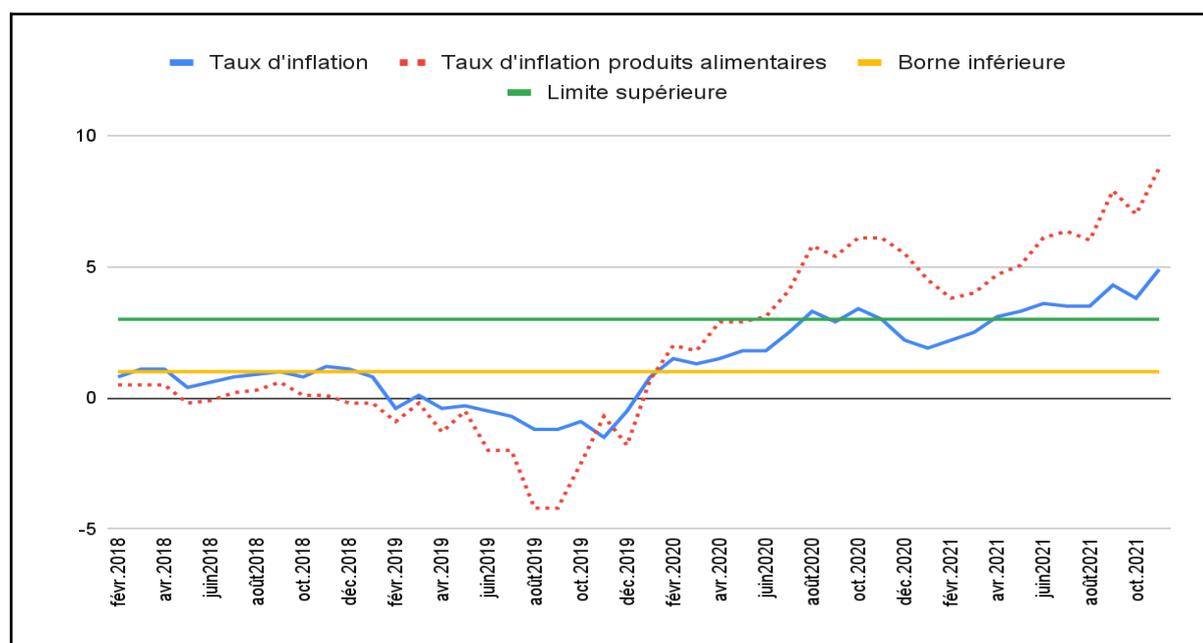
essentiellement imprimée par les composantes «Alimentation» et «Logement», dont les contributions à l'inflation totale ont progressé respectivement de 0,8 et 0,3 point de pourcentage par rapport au mois précédent.

L'accélération notée au niveau de la composante «Alimentation» est en lien avec le renchérissement des céréales au Burkina (+15%), au Mali (+8,4%) et au Niger (+13,8%), du fait notamment de la baisse de la production céréalière dans ces pays. Elle s'explique également par la progression des prix des légumes frais (+26,3%), des poissons (+13,2%), des viandes (+12,1%), ainsi que des tubercules et plantains (+18,5%) en Côte d'Ivoire. Quant à la hausse de la composante «Logement», elle est liée au renchérissement du bois de chauffe et du charbon de bois, notamment en Côte d'Ivoire, au Burkina, au Mali et en Guinée-Bissau.

L'analyse de l'inflation selon l'origine montre que la hausse des prix à fin novembre 2021 s'explique par le renchérissement des biens et services locaux (+4,8%, soit une contribution de +3,4 points de pourcentage) et celui des produits importés (+4,0%, soit une contribution de +1,5 point de pourcentage).

Le taux d'inflation sous-jacente, calculé en excluant les prix les plus volatils, en glissement annuel, a également enregistré une hausse de 0,4 point de pourcentage pour ressortir à 3,8% à fin novembre 2021, après une réalisation de 3,4% le mois précédent. Cette accélération du taux d'inflation sous-jacente traduit la hausse des prix de certaines denrées alimentaires, notamment les huiles (+20,5%), les légumes secs (+22,3%) et la viande (+14,4%).

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



Sources : INS, BCEAO

III. TAUX D'INTERET, LIQUIDITÉ ET SITUATION MONETAIRE

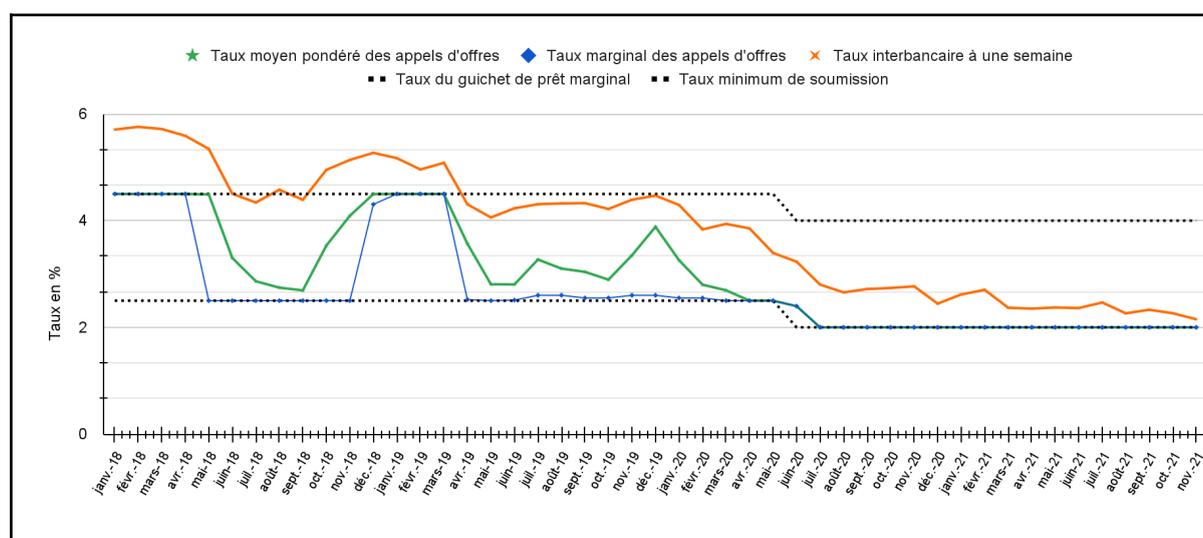
Avec le maintien de l'orientation accommodante de la politique monétaire de la BCEAO depuis le déclenchement de la crise sanitaire, les conditions de financement dans les économies de l'UMOA sont demeurées favorables. Le financement des plans de relance

des Etats et de l'activité du secteur privé s'est traduit par une croissance soutenue de la masse monétaire.

3.1. Taux d'intérêt des marchés monétaire et interbancaire

Au cours du mois de novembre 2021, les conditions sur le marché monétaire sont restées globalement favorables. Sur les guichets d'adjudication de la Banque Centrale, les injections de liquidité se sont poursuivies au taux fixe de 2,00% en vigueur depuis le 24 juin 2020. Sur le marché interbancaire, le taux d'intérêt moyen pondéré sur la maturité à une semaine est ressorti à 2,15% contre 2,26% un mois plus tôt. En novembre 2020, ce taux se situait à 2,77%. Plus globalement, le coût de la ressource sur le marché monétaire¹ s'est établi à 2,04% contre 2,05% le mois précédent et 2,07% à la même période de l'année antérieure.

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



Sources : BCEAO

3.2. Taux d'intérêt débiteurs

Les résultats de l'enquête sur les conditions de banque révèlent, à l'échelle de l'Union, que les taux d'intérêt débiteurs des banques au cours du mois de novembre 2021 ont connu une légère hausse par rapport au mois précédent. En effet, hors charges et taxes, le taux débiteur moyen est ressorti à 6,23%, contre 6,21% un mois auparavant et 6,50% un an plutôt. A l'exception de la Guinée-Bissau (9,40% contre 9,43%) et de la Côte d'Ivoire (5,20% tout comme au mois précédent), le coût du crédit bancaire a augmenté dans les autres pays de l'UEMOA. Des accroissements importants sont notés au Togo (7,90% contre 7,55%), au Bénin (7,00% contre 6,78%), au Niger (8,50% contre 8,41%), au Sénégal (5,80% contre 5,71%), au Burkina Faso (6,80% contre 6,75%) et au Mali (7,59% contre 7,54%).

Les taux d'intérêt créditeurs des dépôts à terme se sont améliorés d'un mois à l'autre pour s'établir à 5,43%, contre 5,38% un mois auparavant. Par pays, une amélioration de la rémunération des dépôts est notée au Mali (5,20% contre 4,71%), au Niger (6,00% contre 5,67%) et en Côte d'Ivoire (4,90% contre 4,63%). Par contre, une baisse de la rémunération des dépôts est relevée en Guinée-Bissau (3,70% contre 4,96%), au Sénégal (5,60% contre 6,08%), au Bénin (5,20% contre 5,53%) et au Togo (5,50% contre 5,64%).

¹ Les guichets de refinancement de la Banque Centrale et le marché interbancaire.

3.3. Liquidité bancaire

Au mois de novembre 2021, la liquidité propre des banques a connu une hausse de 67,4 milliards de francs CFA. Cette amélioration est consécutive à l'incidence positive du solde de leurs opérations avec les Etats (+539,0 milliards), qui a plus que compensé l'effet négatif des transferts nets reçus (-185,9 milliards) et des retraits nets des billets aux guichets des banques (+285,7 milliards).

Tableau 4 : Facteurs explicatifs de l'évolution de la liquidité des banques (montants en milliards de FCFA)

Variation des facteurs autonomes (en milliards)	nov-20 / oct-20	oct-21 / sept-21	nov-21 / oct-21
Circulation fiduciaire (1)	202,6	80,1	285,7
Transferts nets des banques (2)	-154,6	-250,4	-185,9
Opérations des États avec les banques et autres facteurs nets (3)	260,7	328,8	539,0
Position structurelle de liquidité (4) = (2) + (3) - (1)	-96,6	-1,7	67,4
Réserves obligatoires (5)	9,8	-24,9	-7,6
Hausse (+) ou baisse (-) des besoins de liquidité (6) = (5) - (4)	106,3	-23,2	-75,0
Refinancements (7)	0,7	-328,3	306,9
Variation de la liquidité bancaire (8) = (4) + (7)	-95,8	-330,0	374,3

Source : BCEAO

Durant le même mois, les banques ont augmenté leur recours au refinancement de la Banque Centrale. Les demandes de refinancement adressées à la BCEAO ont connu une hausse de 306,9 milliards. En ligne avec ces évolutions, la liquidité bancaire s'est améliorée de 374,3 milliards par rapport au mois de octobre 2021.

Tableau 5 : Répartition des refinancements suivant les guichets²

Valeurs en milliards	Encours			Variation	
	nov. 20	oct. 21	nov. 21	oct-21 / sept-21	nov-21 / oct-21
Guichet hebdomadaire	3 736,9	3 163,4	3 660,5	-403,6	497,1
Guichet mensuel	1 774,9	1 734,5	1 521,3	28,8	-213,2
Guichet de prêt marginal	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Guichet spécial de refinancement COVID	572,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Guichet de relance	0,0	156,1	170,0	18,2	14,0
Guichet de Soutien et de Résilience	0,0	96,7	105,7	28,3	9,0
Autres refinancements	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Refinancement total de la Banque Centrale	6 084,3	5 150,6	5 457,5	-328,3	306,9

Source : BCEAO

L'analyse de la constitution de réserves obligatoires au cours de la période allant du 16 octobre au 15 novembre 2021 fait apparaître une situation excédentaire pour les banques de l'Union par rapport au niveau des réserves requises. Les réserves libres des banques sont ressorties en moyenne à 2.089,9 milliards, soit 229,5% des réserves requises, contre 2.144,5 milliards ou 233,6% à la précédente période.

² Les données des encours ne concernent que les banques

Tableau 6 : Niveau des réserves libres selon la présence au refinancement (montants en milliards de FCFA, sauf indication contraire)

Pays	Banques venant au refinancement			Autres banques			Total	
	Réserves libres	RO	En % des réserves requises	Réserves libres	RO	En % des réserves requises	Réserves libres	En % des réserves requises
Bénin	69,0	52,4	131,50%	6,9	3,9	177,00%	75,9	134,70%
Burkina	144,8	88,8	163,10%	116,5	19,0	613,00%	261,3	242,50%
Côte d'Ivoire	171,8	181,2	94,80%	907,7	177,2	512,10%	1 079,5	301,20%
Guinée-Bissau	2,2	4,9	44,40%	23,1	2,0	1159,50%	25,3	365,90%
Mali	49,0	76,1	64,40%	24,0	40,5	59,30%	73,0	62,60%
Niger	27,5	33,7	81,80%	11,4	6,1	186,90%	38,9	97,90%
Sénégal	115,1	109,1	105,60%	329,8	68,7	480,40%	444,9	250,40%
Togo	36,3	23,1	156,90%	54,5	23,9	227,70%	90,8	192,90%
UMOA	615,7	569,2	108,20%	1 473,8	341,3	431,90%	2 089,6	229,50%

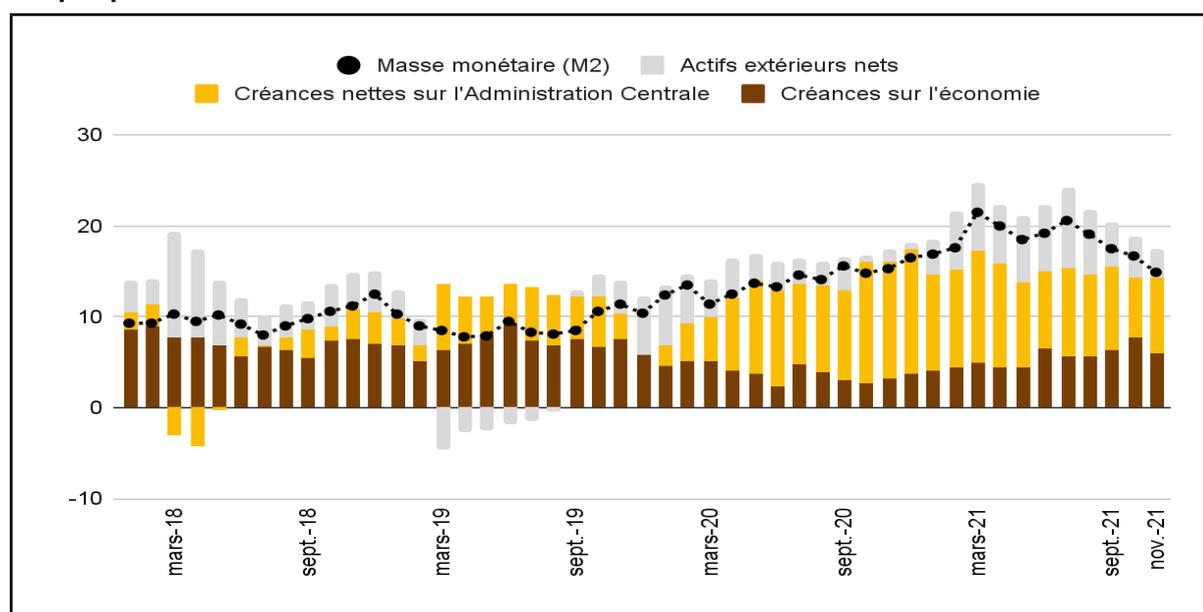
Source : BCEAO, RO : Réserves Obligatoires.

3.4 Situation monétaire

Pour le quatrième mois consécutif, la progression de la masse monétaire en rythme annuel enregistre un ralentissement, passant de 20,6% en juillet 2021 à 14,9% en novembre 2021, contre 16,7% un mois plus tôt. Cette évolution provient notamment de la baisse du rythme de croissance des Actifs Extérieurs Nets (AEN) qui est passé de 47,0% en juillet 2021 à 18,5% en novembre 2021, contre 27,2% le mois précédent. Les créances intérieures, quant à elles, ont augmenté de 13,3% en novembre 2021 contre 13,1% le mois précédent et 14,4% en juillet 2021.

Sous l'angle de ses composantes, l'évolution de la masse monétaire s'est traduite par un accroissement, en glissement annuel, de 13,4% de la circulation fiduciaire et une consolidation des dépôts de 15,4%, après 14,0% et 17,5%, respectivement, un mois plus tôt.

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



Source : BCEAO

3.4.1 Les Actifs Extérieurs Nets des institutions de dépôt

En glissement annuel, les avoirs extérieurs nets se sont consolidés de 1.084,7 milliards à fin novembre 2021. Cette évolution résulte de l'amélioration de 1.399,0 milliards des AEN de la Banque Centrale, atténuée par la baisse de 314,3 milliards de ceux des autres institutions de dépôt.

Les réserves de change de la Banque Centrale ont augmenté, sur un an, de 3.144,9 milliards pour ressortir à 13.630,3 milliards, en liaison avec les mobilisations de ressources extérieures par les Etats, l'allocation de DTS aux Etats membres par le FMI et la bonne tenue du rapatriement des recettes d'exportation. Ce niveau de réserves assure aux économies de l'Union 5,9 mois d'importations de biens et services. Il correspond à un taux de couverture de l'émission monétaire de 82,1% contre 83,3% le mois précédent.

3.4.2 Les créances intérieures

Les créances intérieures ont progressé, en glissement annuel, de 13,3% pour s'établir à 41.581,8 milliards en novembre 2021, en liaison avec la hausse des créances nettes sur les administrations publiques centrales (APUC) et des concours à l'économie.

Tableau 7 : Situation monétaire à fin novembre 2021 (montants en milliards de FCFA)

	nov.-21	déc.-21	oct.-21	nov.-21	Variation mensuelle (4)/(3)		Variation annuelle (4)/(1)	
	(1)	(2)	(3)	(4)	Niveau	%	Niveau	%
Masse monétaire (M2)	33 945,0	35 656,9	38 596,6	39 011,1	414,5	1,1	5 066,0	14,9
Actifs extérieurs nets	5 866,0	7 137,5	7 152,7	6 950,7	-201,9	-2,8	1 084,7	18,5
Créances intérieures	36 698,7	36 981,0	40 945,6	41 581,8	636,1	1,6	4 883,1	13,3
Créances nettes sur APUC	12 444,3	12 344,2	14 790,3	15 275,3	485,0	3,3	2 831,0	22,7
Créances sur l'économie	24 254,4	24 636,8	26 155,3	26 306,5	151,2	0,6	2 052,1	8,5

Source: BCEAO

Le financement des besoins plus importants des Etats, en lien avec la crise de la Covid-19 et l'exécution de plans de relance, a contribué à accroître les créances nettes des institutions de dépôts sur l'Administration Centrale. Le rythme de progression de ces créances s'est accéléré au cours du mois sous revue, ressortant à 22,7% en novembre 2021 contre 17,4% le mois précédent. En particulier, les concours des banques aux Etats sous forme d'acquisition de titres publics se sont accrus, en glissement annuel, de 2.342,0 milliards ou 20,6%, contre 18,5% un mois plus tôt.

Quant aux créances sur l'économie, leur rythme de progression, en glissement annuel, a ralenti en s'établissant à 8,5% en novembre 2021 contre 10,7% un mois plus tôt. L'analyse des créances bancaires par secteur institutionnel montre que les crédits accordés aux ménages et aux ISBLSM ont augmenté de 9,3% contre 10,6% le mois précédent. L'encours des crédits accordés aux entreprises privées a enregistré une hausse de 8,7%, après l'accroissement de 11,0% observé un mois plus tôt. Le rythme de progression du financement de l'économie par les banques sous forme d'acquisition de titres de dettes est passé de 33,0% en octobre 2021 à -1,9% en novembre 2021.

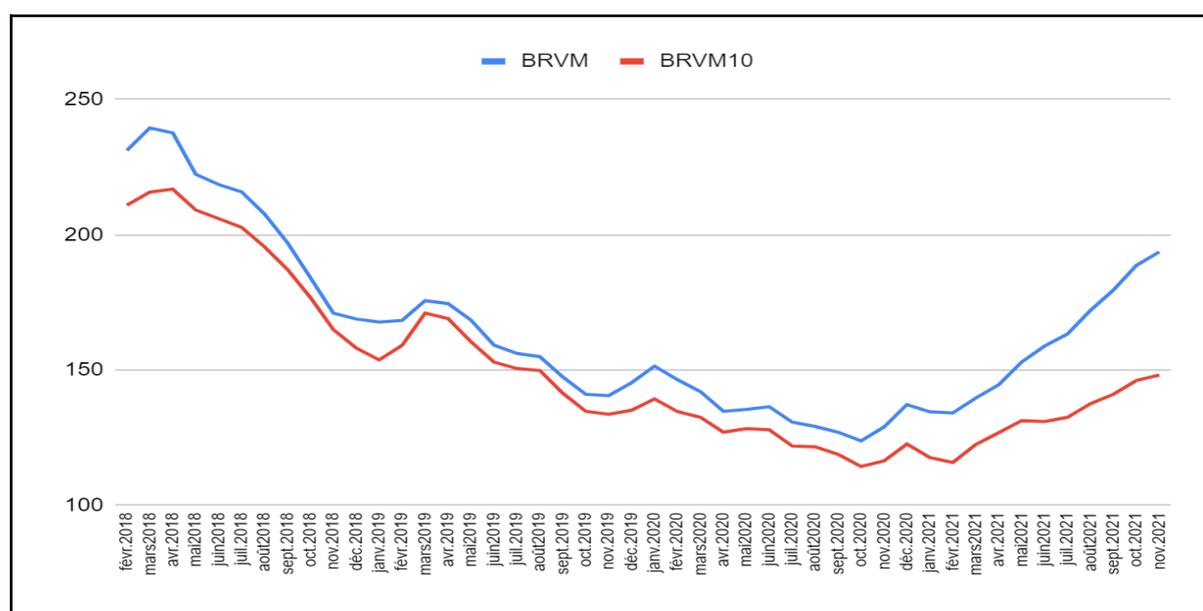
IV. MARCHE FINANCIER DE L'UEMOA

Les activités du marché boursier régional ont progressé en novembre 2021. En revanche, les Etats ont levé moins de ressources par rapport au mois précédent sur le marché des titres de dette publique.

4.1. Marché boursier de l'UEMOA

Au niveau de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM), les principaux indicateurs d'activité du marché ont évolué à la hausse en comparaison au mois précédent. Les indices BRVM composite et BRVM 10 se sont raffermis de 2,7% et 1,3% respectivement, s'établissant à 193,7 points et 148,2 points au cours du mois sous revue. La capitalisation boursière s'est, en conséquence, renforcée de 0,8% d'un mois à l'autre, dont 1,7% au titre des actions et 0,1% pour les obligations.

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



Source : BRVM

En glissement annuel, l'indice BRVM composite et l'indice BRVM 10 se sont renforcés respectivement de 48,0% et 28,2%. La capitalisation boursière s'est accrue de 35,7% comparée à la même période de l'année précédente.

4.2. Marché des titres de la dette publique

Au cours du mois de novembre 2021, les opérations sur le marché des titres de la dette publique se sont soldées par un repli du montant global des émissions et une baisse des taux d'intérêt, par rapport au mois précédent.

En effet, au terme de la période sous revue, le montant des ressources mobilisées par les Etats membres de l'Union s'est établi à 314,1 milliards, dont 121,4 milliards de bons (38,6% du total) et 192,7 milliards d'obligations (61,4% du total), en baisse de 6,4 milliards par rapport au mois précédent. Cette évolution fait suite à la réduction du volume de bons du Trésor de 105,4 milliards, atténuée par la hausse de 99,0 milliards des émissions d'obligations.

En variation annuelle, le montant des titres publics souscrits au cours du mois de novembre 2021 a diminué de 689,1 milliards par rapport à son niveau de novembre 2020. Ce recul est imputable aux baisses des émissions de bons et d'obligations du Trésor, respectivement à hauteur de 622,6 milliards et 66,5 milliards. Le repli des émissions de bons, en glissement annuel, s'explique notamment par la fin du programme d'émissions des bons COVID-19, mis en place en 2020, dont la troisième vague a eu lieu entre octobre et novembre 2020. Dans l'ensemble, la diminution des émissions de titres publics intervient dans un contexte marqué par l'octroi aux Etats membres de l'Union, par la BCEAO, de concours financiers adossés à l'allocation générale de DTS effectuée par le Fonds Monétaire International (FMI), le 23 août 2021, pour un montant de 1.302,6 milliards.

Le taux de couverture³ des émissions de titres publics est ressorti, en moyenne, à 238,3% en novembre 2021, contre 270,8% en octobre 2021 et 199,7% un an auparavant.

Tableau 8 : Ressources mobilisées par les Etats en octobre 2021 (en milliards)

(Montants en milliards)

	novembre 2020	2021		Variation	
		octobre	novembre	mensuelle	annuelle
Bons	744,1	226,8	121,4	-105,4	-622,6
Obligations	259,1	93,7	192,7	99,0	-66,5
Total	1 003,2	320,5	314,1	-6,4	-689,1

Source : Agence UMOA-Titres

S'agissant de l'évolution des taux d'intérêt, il a été observé une baisse sur les deux compartiments (bons et obligations) d'un mois à l'autre. Le taux d'intérêt moyen pondéré⁴ des bons s'est établi à 2,62% en novembre 2021, contre 2,69% le mois précédent. Il est en hausse de 4,0 points de base par rapport à son niveau de novembre 2020.

Pour ce qui est des émissions obligataires, le rendement moyen⁵ s'est replié pour se situer à 4,90% au cours de la période sous revue contre 5,07% en octobre 2021. Ce taux a enregistré un repli de 140 points de base comparativement au mois de novembre 2020 où il était de 6,30%. Cette diminution des taux des obligations est imputable au niveau relativement faible des taux de sortie des obligations de relance (OdR) mises en place à partir du 19 février 2021.

Tableau 9 : Evolution des taux d'intérêt des émissions de titres par les Etats en octobre 2021

(En pourcentage)

	novembre 2020	2021		Variation (points de base)	
		octobre	novembre	mensuelle	annuelle
Bons	2,58	2,69	2,62	-7,0	4,0
Obligations	6,30	5,07	4,90	-17,0	-140,0

Source : Agence UMOA-Titres

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

⁴ Le taux moyen pondéré correspond au taux moyen sur les soumissions pondéré des montants retenus.

⁵ Le taux de rendement moyen correspond au taux de rentabilité actuariel obtenu en gardant l'obligation jusqu'à l'échéance.

V. PERSPECTIVES ECONOMIQUES DE L'UEMOA

Sur le quatrième trimestre 2021 et le premier trimestre 2022, la reprise des économies de l'Union se renforcerait, malgré la résurgence de la crise sanitaire (+125,2% à 8620 nouveaux cas en décembre 2021). La poursuite des campagnes de vaccination a permis d'atténuer les cas graves (-30,8% à 119 décès en décembre 2021). Les performances des économies de l'UEMOA seraient tirées par la bonne tenue des services et de l'industrie manufacturière, ainsi que par la hausse continue des prix des principaux produits de base exportés. Les plans de relance des Etats ainsi que les mesures prises par les autorités monétaires continueraient de renforcer la vigueur de la croissance.

5.1. Perspectives de croissance dans l'UEMOA

Pour le mois de décembre 2021, les économies de l'Union poursuivraient la reprise entamée depuis le mois de juin 2020. Cette dynamique serait tirée par la hausse attendue des demandes intérieure et extérieure, du fait de la poursuite de la reprise de l'activité dans certains secteurs d'activités (transport, tourisme, hôtellerie, etc.).

Selon les résultats de l'enquête de conjoncture de la BCEAO, l'activité économique serait bien orientée dans l'ensemble des secteurs, à l'exception de celui des bâtiments et travaux publics. Les chefs d'entreprise interrogés anticipent une hausse de leurs activités, en lien avec l'accroissement de la demande, avec une accélération au niveau des activités commerciales, des services marchands et des activités extractives.

Selon les prévisions effectuées par la BCEAO, sur la base des résultats susvisés et les dernières informations disponibles, l'activité économique, en variation annuelle, maintiendrait sa tendance haussière au quatrième trimestre 2021 (+6,7%) et au premier trimestre 2022 (+7,3%), après une réalisation de +6,7% le trimestre précédent. Les performances économiques au quatrième trimestre 2021 seraient tirées par la bonne tenue des services et des activités de commerce. Une orientation favorable de l'activité est également attendue du secteur agricole.

Tableau 10 : Prévisions de taux de croissance des pays de l'UEMOA (%)

	Prévisions de taux de croissance des pays de l'UEMOA				
				Estimat.	Prévision
	4T-2020	2T-2021	3T-2021	4T-2021	1T-2022
BENIN	3,8	8,2	6,7	7,6	8,3
BURKINA	2,6	7,3	6,4	5,4	5,9
COTE D'IVOIRE	2,1	8,1	6,8	7,9	8,6
GUINEE-BISSAU	-1,7	6,7	5,9	5,9	6,4
MALI	-1,7	6,3	6,7	4,7	5,2
NIGER	0,9	6,9	5,6	5,1	5,6
SENEGAL	2,5	7,8	6,9	6,8	7,4
TOGO	0,7	7,8	7,9	6,0	6,6
UEMOA	1,8	7,7	6,7	6,7	7,3

Sources : BCEAO

5.2. Perspectives d'évolution de la situation monétaire de l'Union

Selon les estimations, la masse monétaire de l'Union se situerait à 40.818,6 milliards en décembre 2021 contre une réalisation de 35.656,9 milliards un an plus tôt. La hausse de 5.161,7 milliards (+14,5%), qui en résulterait, serait imputable à la progression de 4.809,1 milliards (+13,0%) des créances intérieures et à la consolidation des AEN de 1.300,0 milliards.

En particulier, l'accroissement des créances intérieures serait lié à la hausse attendue, en glissement annuel, des créances nettes sur les unités de l'administration publique centrale (+2.636,2 milliards ou +21,4%) et à celle des créances sur l'économie (+2.172,9 milliards ou +8,8%).

Analysé sous l'angle de ses composantes, l'accroissement de la masse monétaire se traduirait à fin décembre 2021, en glissement annuel, par la hausse des dépôts (+4.078,2 milliards soit 14,9%) et de la circulation fiduciaire (+1.083,5 milliards soit 13,0%).

5.3. Perspectives d'inflation

Les informations disponibles font état d'une accélération du rythme de progression de l'inflation, en glissement annuel, à 6,0% à fin décembre 2021, après une réalisation de 4,9% le mois précédent. La hausse du rythme de progression du niveau général des prix serait imputable aux contraintes pesant sur l'offre des produits alimentaires locaux dans la plupart des pays de l'Union. Cette tendance serait accentuée par l'accélération du rythme de progression des prix des produits alimentaires sur les marchés internationaux. En effet, selon la FAO, les prix des produits alimentaires ont repris avec la tendance haussière depuis septembre 2021 (+25,1 points ou +23,1% en glissement annuel en décembre 2021), en lien avec le renchérissement des céréales (+28,0 points ou +27,2%), du sucre (+29,8 points ou +37,5%) et de la viande (+12,1 points ou +12,7%).

Tableau 11 : Evolution de l'inflation au sein de l'UEMOA par fonction (contribution en point de %)

Fonctions	Réalizations					Estimation		Prévision
	déc. 18	déc. 19	déc. 20	sept. 21	oct. 21	nov. 21	déc. 21	janv. 2022
Produits alimentaires et boissons	0,0	-0,5	1,8	3,4	3,0	3,8	4,7	4,6
Boissons alcoolisées, Tabac et stupéfiants	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
Habillement	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Logement	0,3	0,2	-0,1	0,2	0,1	0,4	0,5	0,5
Ameublement	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Santé	0,1	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1
Transport	0,3	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,2	0,2
Communication	0,1	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1
Loisirs et culture	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1
Enseignement	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Restaurants et Hôtels	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
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	4,3	3,8	4,9	6,0	6,0

Sources : INS, BCEAO

Sur la proche période, le taux d'inflation s'établirait, également, à 6,0% à fin janvier 2022, en raison essentiellement d'un maintien du rythme de progression des prix des produits alimentaires locaux. Au total, sur l'ensemble de l'année 2021, le taux d'inflation ressortirait à 3,6%, contre 2,1% en 2020. La hausse attendue des prix en 2021 serait imputable au renchérissement des produits alimentaires locaux et importés, en raison de la bonne tenue de la demande.



ANNEXES STATISTIQUES

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

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2019	2020	2021		2021	
	novembre	novembre	octobre	novembre (*)	octobre	novembre (*)
PRODUITS DE L'ALIMENTATION	-0,5	-1,1	-2,4	0,5	3,7	5,3
Produits non transformés de l'agriculture, de la chasse ou de la sylviculture	0,3	0,1	-0,1	0,2	0,5	0,6
Produits non transformés de la pêche, de la pisciculture ou de l'aquaculture	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0
Autres produits de l'alimentation, boissons et tabacs	-0,5	-1,1	-2,2	0,4	3,2	4,7
EQUIPEMENT DE LA PERSONNE	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	0,2	0,1
Textiles, habillement, articles chaussants et cuirs	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	0,2	0,1
Montres, horloges, bijoux et pierre précieuses	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EQUIPEMENT DU LOGEMENT	0,2	1,0	-0,1	-0,1	1,7	0,6
Ameublement, équipements et produits ménagers	0,5	0,3	0,0	-0,5	0,1	-0,7
Matériaux de construction, quincaillerie, peintures, verres et articles de verre	-0,3	0,7	-0,2	0,4	1,6	1,3
AUTOMOBILES, MOTOCYCLES ET PIÈCES DÉTACHÉES	0,0	1,6	-1,4	-0,2	3,8	2,0
Véhicules automobiles neufs	0,0	1,2	-0,4	0,0	2,6	1,5
Véhicules automobiles usagers	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Motocycles neufs	-0,2	0,4	-1,1	-0,3	0,3	-0,4
Motocycles usagers	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pièces et accessoires de véhicules automobiles et de motocycles neufs	0,1	0,0	0,1	0,1	0,7	0,8
Pièces et accessoires de véhicules automobiles et de motocycles usagers	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
PRODUITS PÉTROLIERS	4,2	1,0	1,4	-0,6	4,4	2,7
Produits pétroliers	4,2	1,0	1,4	-0,6	4,4	2,7
PRODUITS PHARMACEUTIQUES ET COSMÉTIQUES	-1,4	-2,0	0,2	-1,1	0,5	1,2
Produits pharmaceutiques et médicaux	-1,3	-2,0	0,2	-1,2	0,4	1,1
Parfumerie et produits de beauté	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
PRODUITS DIVERS	0,1	-0,2	-0,6	0,3	0,3	0,8
Machines de bureau et matériel et informatique	0,2	0,4	0,0	0,1	-0,1	-0,3
Autres appareils électriques et électroniques non ménagers	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1
Articles de presse, librairie, papeterie, fournitures scolaires	0,0	-0,6	-0,6	0,2	0,1	0,9
Autres produits	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
INDICE GLOBAL	2,6	0,2	-3,0	-1,3	14,4	12,7

Source : BCEAO (*) données provisoires, CVS

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

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2019	2020	2021		2021	
	novembre	novembre	octobre	novembre (*)	octobre	novembre (*)
PRODUCTION DES ACTIVITES EXTRACTIVES	1,6	-1,8	2,2	-1,4	0,9	1,2
Pétrole brut et gaz naturel	-0,5	-1,7	0,3	-0,6	-1,7	-0,7
Minerais d'uranium et de thorium	0,7	0,2	0,2	-0,4	-0,1	-0,8
Minerais métalliques	0,9	-0,3	1,5	0,1	2,1	2,6
Autres minerais	0,5	0,0	0,3	-0,5	0,6	0,1
INDUSTRIES MANUFACTURIERES	-2,9	-1,7	-3,3	-1,2	2,6	3,2
Produits alimentaires et de boissons	-1	0,7	-1,3	0,1	-0,8	-1,4
Produits à base de tabac	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,1	0,0
Textiles	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	0	-0,2
Articles d'habillement	-0,3	-0,1	-2,5	1,0	-1	0
Cuirs; articles de voyage et de maroquinerie, articles de sellerie et de bourrellerie; chaussures	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0
Bois et articles en bois et en liège (sauf meubles); articles de vannerie et de sparterie	0,0	-0,2	-0,1	-0,1	-0,4	-0,4
Papier, carton et articles en papier et en carton	0,1	0,0	-0,2	-0,2	0,1	-0,1
Produits de l'édition, de l'imprimerie et supports enregistrés	-0,1	0,0	0,0	-0,1	0,5	0,4
Produits pétroliers raffinés	-0,6	-0,6	0,2	0,1	0	0,8
Produits chimiques	-0,5	-0,4	0,0	-0,7	1,6	1,4
Caoutchouc et matières plastiques	-0,3	-0,5	0,7	-0,5	1,0	0,9
Autres produits minéraux non métalliques	-0,2	-0,6	0,2	-0,5	0,5	0,6
Produits métallurgiques de base	-0,2	0,1	0,4	0,3	0,4	0,7
Ouvrages en métaux (sauf machines et matériel)	0,6	0,1	-0,3	-0,2	0,9	0,5
Machines et matériel n.c.a.	0,0	0,0	-0,2	0,0	-0,2	-0,2
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	-0,1	0,0	0,0	-0,1	0,1	0,0
Meubles; activités de fabrication n.c.a.	-0,1	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,1
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	-0,9	-1,1	0,0	-0,9	0,6	0,8
Electricité, gaz, vapeur et eau chaude	-0,8	-1,0	0,0	-0,8	0,4	0,6
Eau	-0,1	-0,1	0,0	-0,2	0,2	0,1
Indice Général	-2,1	-4,6	-1,1	-3,6	4,0	4,8

Source : BCEAO (*) données provisoire, CVS



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