



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

NOTE DE CONJONCTURE ÉCONOMIQUE DANS LES PAYS DE L'UEMOA

Janvier 2023



BCEAO

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

NOTE DE CONJONCTURE ÉCONOMIQUE DANS LES PAYS DE L'UEMOA

Janvier 2023

SOMMAIRE

PRINCIPALES TENDANCES DE LA CONJONCTURE	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. ACTIVITÉS ÉCONOMIQUES DANS L'UEMOA	11
2.1. Production de biens et services	11
2.2. Inflation	14
III. TAUX D'INTÉRÊT, LIQUIDITÉ ET MONNAIE	16
3.1. Taux d'intérêt des marchés monétaire et interbancaire	16
3.2. Taux d'intérêt des banques	16
3.4. Monnaie	18
4.1. Marché boursier de l'UEMOA	20
4.2. Marché des titres de la dette publique	21
V. PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES DE L'UEMOA	22
5.1. Croissance	22
5.2. Monnaie	23
5.3. Inflation	23
ANNEXES STATISTIQUES	25

PRINCIPALES TENDANCES DE LA CONJONCTURE¹

1. Évolution récente

Au cours du mois de décembre 2022, l'activité économique mondiale a continué de subir les effets des relèvements successifs des taux d'intérêt directeurs des banques centrales pour lutter contre l'inflation et du conflit russo-ukrainien.

L'indice PMI manufacturier aux **États-Unis** a, en décembre 2022, révélé le plus fort ralentissement de l'activité industrielle depuis mai 2020, dans un contexte de faible demande. Dans la **zone euro**, l'activité du secteur privé s'est contractée, mais à un rythme plus lent qu'en novembre 2022. Au **Royaume-Uni**, le rythme de fléchissement de l'activité privée a baissé en décembre 2022. Au **Japon**, la production du secteur manufacturier s'est légèrement repliée dans un contexte de repli des nouvelles commandes.

Au niveau des **pays émergents**, l'activité économique a connu des évolutions divergentes. En Chine, l'activité économique a ralenti en décembre 2022, en lien notamment avec les craintes liées à la pandémie de la Covid-19. Les cas recensés dans les principales villes se sont multipliés au cours de la récente période. En **Inde**, l'indice PMI du secteur manufacturier a atteint son plus haut niveau sur trois mois, les entreprises ayant enregistré la hausse la plus rapide des nouvelles commandes et de la production. L'indice PMI manufacturier de la **Russie** indique une croissance moins forte de l'activité des usines (par rapport au mois précédent). Au **Brésil**, l'indice PMI du secteur manufacturier indique une contraction du secteur manufacturier, induite par la baisse de la production.

En **Afrique du Sud**, l'activité économique a progressé en décembre 2022, pour un deuxième mois consécutif, les difficultés d'électricité ayant cependant exercé un effet modérateur. Au **Nigeria**, l'indice PMI composite montre une hausse, indiquant une amélioration continue des conditions commerciales dans les entreprises privées nigérianes. Les dernières données de l'indice PMI composite du **Ghana** indiquent que l'activité du secteur privé est en baisse pour le onzième mois consécutif, en liaison avec l'effondrement de la demande intérieure, affaiblie par l'envolée des prix et la dépréciation de la monnaie.

Les banques centrales, à travers le monde, à l'exception de celles du Japon et de la Chine, continuent de resserrer, mais à un rythme réduit, leur politique monétaire pour faire face à la hausse persistante de l'inflation. Sur les marchés financiers, les principaux indices boursiers ont connu des évolutions haussières sur la première moitié de janvier 2023. Les mesures de relance adoptées par les Gouvernements, dans le but d'éviter la récession, semblent impacter positivement les économies et les profits. Les cours des matières premières exportées par les pays de l'Union se sont repliés en décembre 2022, en ligne avec la montée des cas de Covid-19 en Chine après la réouverture des frontières et la baisse de la demande. De même, les prix des produits alimentaires importés ont baissé.

Au niveau des pays membres de l'UEMOA, les indicateurs de la conjoncture interne, à fin novembre 2022, font ressortir un renforcement de l'activité économique, soutenue par le raffermissement de la demande intérieure, ainsi que la poursuite des investissements publics, dans un contexte de réalisation de plusieurs projets d'envergure, notamment dans les secteurs pétrolier et gazier. En glissement annuel, la production industrielle a augmenté de 2,0%, après

¹ Cette note d'analyse a été produite sur la base des données disponibles au 27 janvier 2023

une réalisation de 9,5% en octobre. Le chiffre d'affaires du commerce de détail s'est accru de 17,9%, tout comme le mois précédent. En outre, les prestations des services marchands et financiers ont enregistré des hausses respectives de 6,4% et 14,9%, après des progressions de 6,8% et 14,9% le mois précédent. Dans le secteur des bâtiments et travaux publics (BTP), l'enquête auprès des chefs d'entreprise fait état d'une poursuite de l'amélioration de l'activité dans certains pays de l'Union (Sénégal, Bénin, Togo, Guinée-Bissau et Niger).

Le rythme de progression des prix reste soutenu dans les pays de l'Union, se situant à 7,0% en décembre 2022, en glissement annuel, après une réalisation de 8,0% un mois auparavant. Le repli de l'inflation est consécutif à l'arrivée sur les marchés des nouvelles récoltes de la campagne 2022/2023 et à la détente des prix des produits alimentaires sur les marchés internationaux.

Au titre de la situation monétaire et financière de l'UEMOA, la BCEAO a, pour la troisième fois depuis juin 2022, relevé ses taux directeurs à compter du 16 décembre 2022 (+25 pdb). Sur les guichets des appels d'offres de la Banque Centrale, les injections de liquidité se sont poursuivies à taux fixe. À compter du 16 décembre 2022, les ressources ont été offertes sur les guichets de refinancement de la Banque Centrale au taux de 2,75%. Le taux d'intérêt à une semaine du marché interbancaire est ressorti à 3,44% en décembre 2022, en hausse de 39,0 points de base par rapport à son niveau du mois de novembre 2022 (3,05%) et 85,0 pdb depuis le 13 juin 2022 (2,59%). Au niveau des conditions appliquées par les banques à la clientèle, la dernière situation disponible, celle de novembre 2022, fait état de la poursuite de la tendance haussière des taux débiteurs (6,70% en novembre 2022, contre 6,68% un mois auparavant et 6,26% un an plus tôt).

La masse monétaire a enregistré une progression de 12,6%, en glissement annuel, à fin novembre 2022, après 14,1% un mois plus tôt. Cette progression résulte essentiellement de la hausse des créances des institutions de dépôt sur les unités résidentes de 9.147,9 milliards ou +22,0%, atténuée par la dégradation des actifs extérieurs nets (AEN) de 3.684,3 milliards ou 53,0%. En décembre 2022, les réserves officielles de change de la Banque Centrale couvrent 4,4 mois d'importation de biens et services.

2. Perspectives

Selon les prévisions effectuées par la BCEAO, le PIB réel de l'UEMOA ressortirait à 5,1% au premier trimestre 2023 et 5,3% au deuxième trimestre 2023 après une réalisation de 5,6% au quatrième trimestre 2022. Les performances économiques des pays de l'UEMOA seraient tirées par la bonne tenue de la demande intérieure. Elles seraient toutefois atténuées par le ralentissement de la demande extérieure et la hausse des coûts de production.

En ce qui concerne le niveau des prix, les informations disponibles font état d'une poursuite de la décélération du rythme de progression du taux d'inflation, en glissement annuel, à 6,9% en janvier 2023 et 6,8% en février 2023. Le reflux des pressions inflationnistes, attendu à très court terme, serait lié à la poursuite de la commercialisation des nouvelles récoltes de céréales issues de la campagne 2022/2023. La dynamique serait également soutenue par la poursuite des actions des Gouvernements en faveur de la préservation du pouvoir d'achat des populations et d'un approvisionnement plus régulier des marchés en produits vivriers.

I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

1.1. Activité économique dans le monde

L'activité économique mondiale continue de subir les effets récessifs des relèvements successifs des taux d'intérêt directeurs entrepris par les banques centrales, afin de lutter contre l'inflation. Elle est également affectée par les conséquences du conflit russo-ukrainien.

L'indice PMI manufacturier aux **États-Unis** s'est établi à 46,2 points en décembre 2022, indiquant la plus forte contraction de l'activité industrielle depuis mai 2020, dans un contexte de faible demande. Dans la **zone euro**, l'activité du secteur privé s'est contractée à un rythme plus lent en décembre 2022. L'indice PMI de l'industrie manufacturière de la zone euro est ressorti à 47,8 points en décembre 2022, supérieur à la valeur de 47,1 points du mois précédent. Les pressions inflationnistes se sont atténuées et les chaînes d'approvisionnement se sont stabilisées. Au **Royaume-Uni**, l'indice PMI s'est établi à 45,3 points, révélant que le rythme de contraction de l'activité privée s'est accentué en décembre 2022. La production, les nouvelles commandes, l'emploi et les stocks d'achats ont tous baissé à un rythme plus élevé, tandis que les délais de livraison des fournisseurs se sont allongés. Au **Japon**, l'indice PMI manufacturier a légèrement baissé pour s'établir à 48,9 points en décembre 2022, après un niveau de 49 points en novembre 2022. Les nouvelles commandes et les ventes à l'étranger se sont contractées pour le dixième mois consécutif. De même, la production a fortement diminué.

Au niveau des **pays émergents**, l'activité économique a connu des évolutions divergentes. En **Chine**, l'activité économique a ralenti en décembre 2022, en lien notamment avec les craintes liées à la Covid-19. L'indice PMI fait état d'un cinquième mois consécutif de baisse de l'activité des usines, la production, les nouvelles commandes et les ventes à l'exportation ayant davantage reculé. Les délais de livraison se sont allongés pour le sixième mois consécutif, avec un rythme de détérioration soutenu. En **Inde**, l'indice PMI du secteur manufacturier a atteint son plus haut niveau sur trois mois pour ressortir à 57,8 points en décembre 2022, contre 55,7 points le mois précédent. La croissance de la production a atteint son plus haut niveau depuis 13 mois, les nouvelles commandes ayant connu une forte hausse et les achats un rythme élevé de progression. L'indice PMI manufacturier de la **Russie** a reculé à 53,0 points en décembre 2022 par rapport au sommet de près de six ans à 53,2 points atteint en novembre. La croissance de la production a ralenti, tandis que les nouvelles commandes ont poursuivi leur progression, sous l'effet de la demande intérieure. Au **Brésil**, l'indice des directeurs d'achat du secteur manufacturier a reculé passant de 44,3 points le mois précédent à 44,2 points en décembre 2022. Les nouvelles commandes à l'exportation ont chuté à un niveau jamais atteint, en raison de la faiblesse de la demande en Europe, en Amérique latine et aux États-Unis.

L'indice des directeurs d'achat, corrigé des variations saisonnières, a atteint 53,1 points en décembre 2022, contre 52,6 points le mois précédent. Ce niveau indique le deuxième mois consécutif d'expansion de l'activité manufacturière en **Afrique du Sud**, malgré une nouvelle détérioration de l'activité commerciale due à la persistance des coupures d'électricité. L'indice PMI composite du **Nigeria** est passé à 54,6 points en décembre 2022, contre 54,3 points le mois précédent, signalant une amélioration continue des conditions commerciales pour les entreprises privées nigérianes. La production et les nouvelles commandes ont augmenté plus rapidement, en raison d'une demande accrue. Les pressions inflationnistes ont cependant exercé un effet modérateur. L'indice PMI composite du **Ghana** a atteint 47 points en décembre 2022, contre 44,9 points le mois précédent. Les dernières données indiquent que l'activité du secteur privé est

en baisse pour le onzième mois consécutif, en lien avec l'effondrement de la demande intérieure (niveau record de l'inflation et dépréciation de la monnaie).

1.2. Actions des banques centrales

Les banques centrales, à travers le monde, à l'exception de celles du Japon et de la Chine, continuent de resserrer, mais à un rythme réduit, leur politique monétaire pour faire face à la persistance de l'inflation. Cependant, la Banque du Japon (BoJ) a, le 20 décembre 2022, ajusté ses instruments monétaires en élargissant la fourchette de fluctuation tolérée sur les rendements des emprunts d'Etat à dix ans (désormais +0,50%, au lieu de +0,25%).

La **Banque centrale européenne (BCE)** a, le 2 février 2023, relevé ses principaux taux directeurs de 50 points de base, pour combattre l'inflation. Les taux d'intérêt de la BCE se situent désormais à 2,50% pour le taux de dépôt, 3,00% pour le taux de refinancement et 3,25% pour le taux de facilité de prêt marginal. L'institution compte augmenter «sensiblement les taux d'intérêt à un rythme régulier».

La **Banque centrale américaine (FED)** a, le 1^{er} février 2023, relevé ses taux d'intérêts de 25 points de base comme prévu, pour les situer dans la fourchette 4,50% à 4,75%. Les données sur l'inflation ont conforté la FED pour l'adoption d'une politique monétaire plus souple. En effet, l'inflation aux Etats-Unis a reculé en décembre 2022 à 6,5%, après un pic de 9,1%, atteint en milieu de l'année.

La **Banque d'Angleterre (BoE)** a, le 1^{er} février 2023, voté une augmentation du taux d'escompte de 0,5 point à 4,00%. La BoE estime que la croissance régulière des rémunérations dans le secteur privé et l'inflation dans les services ont été nettement plus élevées que prévu.

La **Banque du Canada** a, le 25 janvier 2022, relevé son principal taux directeur de 50 points de base, à 4,5%, un plus haut niveau depuis 2007. Il s'agit de la huitième hausse consécutive en moins d'un an pour tenter de contrer l'inflation.

La **Banque nationale suisse (BNS)** a, le 15 décembre 2022, relevé son taux directeur de 50 pdb, la troisième hausse depuis le début de l'année. Ces décisions visent à juguler une inflation élevée. Le taux directeur de la BNS est porté à 1,00%, son niveau le plus élevé depuis la crise financière mondiale de 2008.

Au niveau des pays émergents et des pays en développement, le comité de politique monétaire de la **Banque centrale du Ghana (BoG)** a, le 30 janvier 2023, rehaussé le taux directeur de 100 points de base, à 28,0%. Le Comité de politique monétaire (CPM) de la **Banque Centrale du Nigeria** a, le 24 janvier 2023, relevé de 100 points de base le taux de référence à 17,50%, afin de ramener l'inflation à des niveaux plus faibles. Le Conseil de la **Bank Al Maghrib (BAM)** a, le 20 décembre 2022, décidé de relever le taux directeur de 50 points de base à 2,50%, dans le but de prévenir tout désancrage des anticipations d'inflation et favoriser le retour de l'inflation à des niveaux compatibles avec l'objectif de stabilité des prix. La **Banque centrale d'Égypte** a, le 22 décembre 2022, augmenté le taux d'intérêt au jour le jour de 300 pdb à 16,25%, pour contenir les pressions inflationnistes qui s'intensifient. Le Conseil d'administration de la **Banque Centrale de Tunisie** a décidé, le 30 décembre 2022, d'augmenter son taux directeur de 75 points de base, passant ainsi de 7,25% à 8,00%. De plus, le Conseil a décidé de relever le taux minimum de rémunération de l'épargne à 7,00%. Cette hausse du taux d'intérêt directeur à 8,00% vise à réduire le taux d'inflation, qui était de 9,8% en novembre 2022.

Tableau 1 : synthèse des actions des principales banques centrales

	Variation du taux directeur en 2021 (en pdb)	Variation du taux directeur du 1er janvier au 31 décembre 2022(en pdb)	Taux directeur au 2 février 2023 (%)	Cible d'inflation (%)	Taux d'inflation en décembre 2022 (%)
Pays avancés					
États-Unis	0	425	{4,50 -4,75}	2,0	6,5
Zone euro	0	250	3,00	2,0	9,2
Royaume-Uni	15	325	4,00	2,0	10,5
Pays émergents					
Chine	5	-15	3,65	3,0	1,8
Russie	425	-1250/+1150	7,50	4,0	11,9
Inde	0	225	6,25	5,7	5,7
Brésil	725	450	13,75	{3,75+/-1,5}	5,8
Afrique du sud	25	300	7,00	{3,0 - 6,0}	7,2
Pays en développement					
Nigeria	0	500	17,50	{6,0 - 9,0}	21,3
Ghana	-100/+100	1250	28,00	{8,0+/-2,0}	54,1
CEMAC *	25	100	4,50	3,0	7,0

Sources : Central Bank rates, Banques centrales des pays concernées, tradingeconomics.com ; * taux d'inflation annuel 2022

1.3. Marchés des matières premières

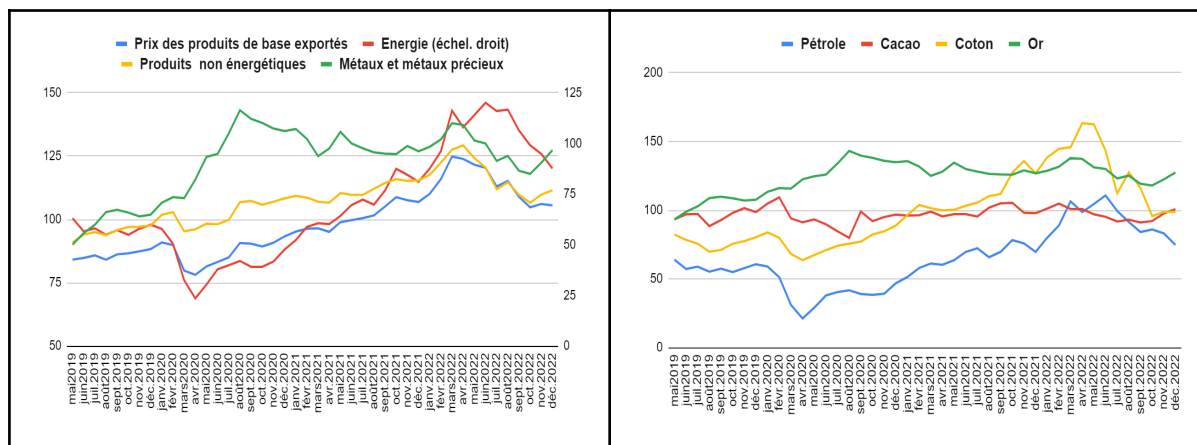
Les cours des matières premières exportées par les pays de l'Union ont baissé en décembre 2022, en ligne avec l'affaiblissement de la demande suite à la montée des cas de Covid-19 en Chine et à la multiplication de signes de récession en 2023 dans la plupart des pays développés. De même, les prix des produits alimentaires importés se sont repliés.

Les prix des principaux produits de base exportés par les pays de l'UEMOA enregistrent une baisse, en glissement mensuel, de 0,5% en décembre 2022, après une hausse de 1,2% en novembre 2022. Ce recul s'explique essentiellement par le repli des prix des produits énergétiques (-7,6% en décembre 2022 contre -4,4% en novembre 2022), notamment le **pétrole** qui a connu une baisse de 10,2%. Les prix des produits non énergétiques, notamment les produits alimentaires tels que les huiles (**huile de palme** (-8,2%) et **huile d'arachide** (-0,2%)), la **noix de cajou** (-5,1%) et le **café** (-2,8%) ont également reculé. D'autres matières premières, à savoir, le **caoutchouc** (-12,9%) et l'**uranium** (-4,3%) ont connu des évolutions à la baisse. En revanche, une hausse des cours a été enregistrée au niveau des prix de l'**or** (+4,1%), du **cacao** (+3,3%), du **zinc** (+2,2%), du **gaz naturel** (+1,4%) et du **coton** (+0,2%).

La baisse des cours du **pétrole** s'explique par les anticipations d'une remise en service prochaine de l'important oléoduc Keystone entre le Canada et les Etats-Unis, qui avait été mis à l'arrêt à la suite d'une fuite. La nouvelle loi européenne sur l'interdiction d'importer des produits issus de la déforestation, dont l'**huile de palme** et la faiblesse des prix des autres huiles sont des facteurs qui ont pesé sur les cours des huiles de palme et de palmiste. La baisse des cours de la **noix de cajou** s'explique par l'effet d'une demande de consommation occidentale plus faible. Les prix du **café** ont baissé, sous la pression d'un réal brésilien plus faible et d'une offre mondiale abondante. Les prix du **caoutchouc** ont baissé dans un contexte de détérioration des perspectives économiques mondiales, au moment où les cas de Covid-19 ont augmenté en Chine, principal consommateur.

Par contre, les cours de l'**or** ont progressé, en raison des craintes d'une récession dans les principaux pays moteurs de la croissance mondiale, notamment les États-Unis, l'Europe et la Chine, qui connaissent tous un ralentissement de l'activité. Les conditions météorologiques défavorables et les maladies ayant affecté la production de **cacao**, principalement au Ghana, deuxième producteur mondial, ont soutenu les cours du cacao. L'accroissement des besoins en chauffage a conduit les cours du **gaz naturel** à la hausse. En effet, la baisse récente de la température a entraîné la hausse de la consommation d'électricité, qui repose en partie sur des centrales fonctionnant au gaz naturel.

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



Sources : Reuters, calculs BCEAO

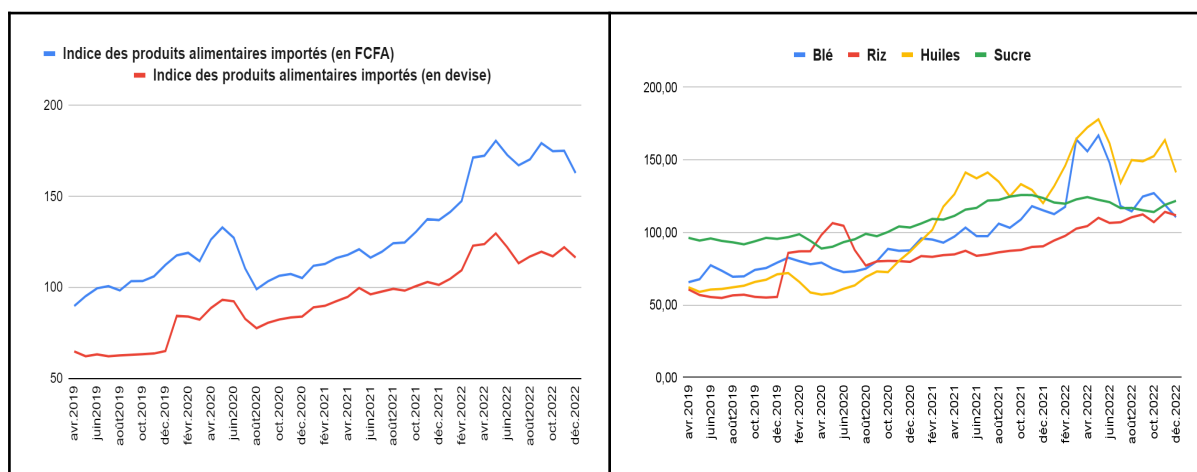
Par rapport à décembre 2021, les prix des principaux produits exportés par les pays de l'UEMOA ont baissé de 3,8%, après une diminution de 1,4% le mois précédent. La baisse des cours concerne les produits non énergétiques (-2,1%), notamment les **produits alimentaires** (-3,0%), le **coton** (-22,0%), le **caoutchouc** (-26,9%) et les **fertilisants** (-24,5%).

En variation mensuelle, les prix des principaux produits alimentaires importés dans l'UEMOA ont connu une baisse de 4,6% en décembre 2022, après une hausse de 4,2% un mois auparavant. Le repli concerne les cours de l'**huile de soja** (-13,6%), du **blé** (-7,2%) et du **riz** (-2,1%). En revanche, le **sucre** (+2,3%) s'est renchéri.

La baisse des cours de l'**huile de soja** s'explique notamment par le relèvement des stocks mondiaux de fin de campagne 2022/2023 par le Département de l'agriculture des États-Unis (USDA), passant de 102,2 mégatonnes (Mt) en novembre à 102,7 Mt en décembre 2022, en raison d'une hausse de la production mondiale. Les cours du **blé** continuent d'enregistrer une baisse face à la hausse de l'offre, due à l'abondance des récoltes russes et australiennes. Le repli de la consommation mondiale se situant à 516,9 millions de tonnes, en baisse de 3,9 millions de tonnes par rapport au record révisé de l'année précédente, du fait du repli de la demande en provenance du Brésil, de l'Inde et de la Thaïlande, a impacté les prix internationaux du **riz**.

Par contre, les cours du **sucre** ont progressé, en raison des craintes d'une météo peu favorable tant au Brésil qu'en Inde.

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 2021, les prix des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA ont augmenté de 14,8% en décembre 2022, après un accroissement de 18,5% le mois précédent. Cette tendance haussière a été imprimée par le renchérissement du **riz** (+23,6%) et de l'**huile de soja** (+17,6%). En revanche, les cours du **blé** (-4,1%) et du **sucre** (-1,6%) ont baissé.

Exprimés en franc CFA, les prix des produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA se sont accrus de 18,6%, tirés par les accroissements des prix du riz (+32,0%), du sucre (+7,5%) et du blé (+2,4%). La baisse de 12,8% des cours des huiles a amoindri cette tendance.

1.4. Marchés financiers mondiaux

Les marchés financiers affichent des évolutions à la hausse sur la première moitié de janvier 2023, en raison de l'optimisme suscité par le tassement de l'inflation dans la plupart des pays.

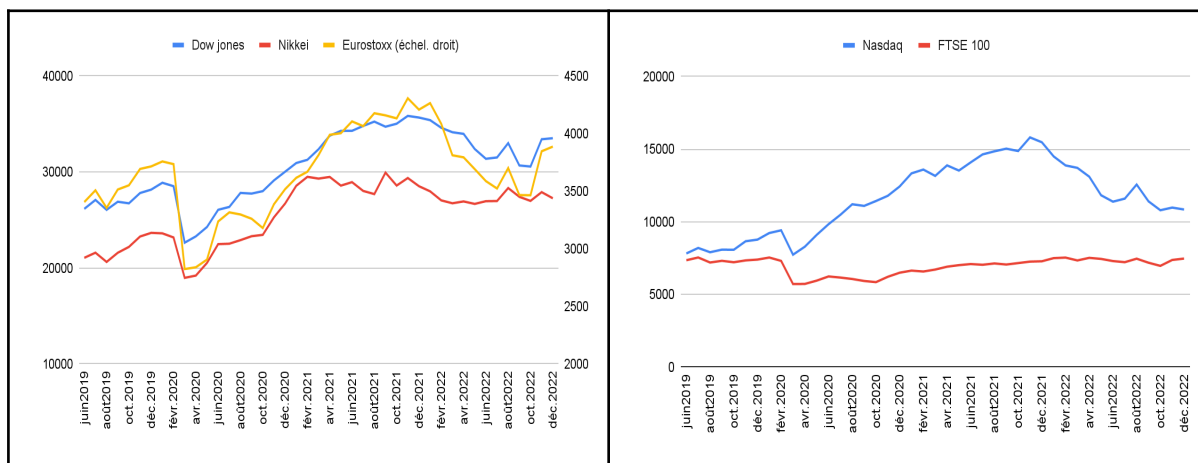
1.4.1. Les places boursières

Sur la première moitié de janvier 2023, les principaux indices boursiers ont connu des évolutions à la hausse comparativement au mois de décembre 2022. En Afrique, les indices NSE du Nigeria et FTSE d'Afrique du Sud se sont renforcés de 5,5% et 5,1%, respectivement. Aux Etats-Unis, l'indice DOW JONES a connu une légère hausse de 0,4%. Dans la zone euro, les indices EuroStoxx 50 et CAC 40 ont progressé de 4,3% et 4,1%. Le FTSE 100 du Royaume-Uni s'est renforcé de 3,2%. Le MSCI World s'est, quant à lui, amélioré de 1,1%. En revanche, les indices MASI du Maroc, NIKKEI du Japon et GSE du Ghana se sont repliés respectivement de 7,5%, 4,2% et 0,5%.

En décembre 2022, les principaux indices boursiers ont connu des évolutions positives par rapport au mois précédent. La modeste augmentation des inscriptions au chômage aux Etats-Unis et le ralentissement de l'inflation ont rassuré les investisseurs sur la modération du resserrement monétaire au niveau des principales banques centrales. En effet, en Afrique, hormis le GSE du Ghana (-0,2%), tous les principaux indices se sont inscrits en hausse (NSE du Nigeria : +9,3%, FTSE de l'Afrique du sud : +4,7% et MASI du Maroc : +3,3%). Au niveau international, les évolutions ont été divergentes. Aux États-Unis, l'indice DOW JONES s'est

accru de 0,3% par rapport à son niveau du mois de novembre 2022. Dans la zone euro, les indices EUROSTOXX 50 et CAC 40 ont enregistré des hausses respectives de 1,0% et 0,6%. Au Royaume-Uni, l'indice FTSE 100 a enregistré une hausse de 1,3% par rapport au mois précédent. Par contre, au Japon, l'indice NIKKEI 225 a reculé de 2,3% en décembre 2022 et le NASDAQ des États-Unis a perdu 1,2%.

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



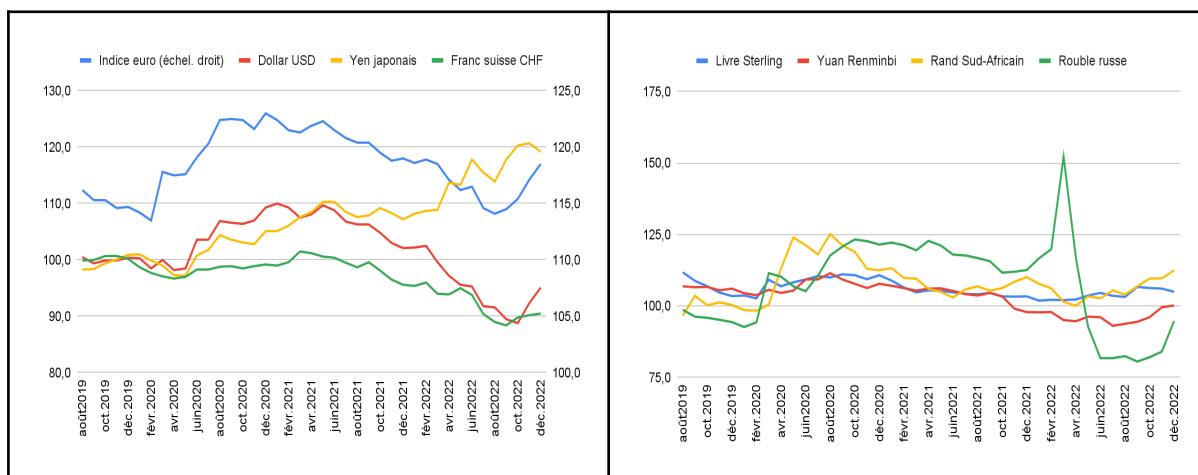
Sources : Reuters, calculs BCEAO

1.4.2. Les taux de change

L'indice du taux de change de l'euro, calculé par la BCE, s'est apprécié de 1,2% en décembre 2022 comparativement à son niveau moyen du mois de novembre 2022. Les décisions de la Banque centrale européenne (BCE), d'augmenter ses taux d'intérêt directeurs, et la modération du risque de récession, notamment en Allemagne, ont permis à l'euro de se maintenir par rapport à certaines devises. La monnaie des pays de la zone euro a progressé de 4,0% vis-à-vis du dollar canadien et de 3,1% à l'égard du dollar américain. L'euro s'est aussi apprécié à l'égard des monnaies des pays émergents sur la même période (rouble russe : +12,7%, roupie indienne : +3,5%, livre turque : +3,9%, rand sud africain : +2,6% et yuan chinois : +0,6%). En revanche, la monnaie européenne s'est dépréciée par rapport au yen japonais (-1,2%), à la livre sterling (-1,0%) et au baht thaïlandais (-0,7%).

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 décembre 2022, une régression de 5,4% comparée à sa valeur du mois précédent. Le franc CFA s'est déprécié de 22,1% face au cedi. La forte appréciation de la monnaie ghanéenne a été alimentée par la perspective d'un prêt de 3 milliards de dollars du Fonds Monétaire International (FMI). En revanche, la monnaie des pays de l'UEMOA s'est appréciée à l'égard de la leone (+10,3%), du dalasi gambien (+5,7%), du naira (+5,0%), du dollar libérien (+4,3%) et du franc guinéen (+4,0%).

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 14,8% par rapport aux monnaies des autres pays de l'Afrique de l'Ouest. Il enregistre une hausse de 58,0% et 54,0% respectivement par rapport à la leone et au cedi. En revanche, la monnaie des pays de l'UEMOA s'est dépréciée de 13,6% vis-à-vis du franc guinéen.

II. ACTIVITÉS ÉCONOMIQUES DANS L'UEMOA

2.1. Production de biens et services

Les indicateurs de la conjoncture interne disponibles à fin novembre 2022, font ressortir que l'activité économique a été soutenue par le raffermissement de la demande intérieure, ainsi que la poursuite des investissements publics, dans un contexte de réalisation de plusieurs projets d'envergure, notamment au Niger et au Sénégal dans les secteurs pétrolier et gazier. En glissement annuel, la production industrielle a augmenté de 2,0%, après une réalisation de 9,5% en octobre 2022. Le chiffre d'affaires du commerce de détail s'est accru de 17,9%, tout comme le mois précédent. En outre, les prestations des services marchands et financiers ont enregistré des hausses respectives de 6,4% et 14,9%, après des progressions de 6,8% et 14,9% le mois précédent. Dans le secteur des bâtiments et travaux publics (BTP), l'enquête auprès des chefs d'entreprise fait état d'une poursuite de l'amélioration de l'activité dans certains pays de l'Union (Sénégal, Bénin, Togo, Guinée-Bissau et Niger).

2.1.1. Production industrielle

La production industrielle, en glissement annuel, a augmenté de 2,0%, après une hausse de 9,5% en octobre 2022. Cette évolution est essentiellement tirée par le renforcement de la production des activités extractives (+1,2 point contre +2,7 points) et la production d'électricité,

eau et gaz (+1,1 point contre +0,9 point). En revanche, une baisse a été enregistrée au niveau de la production des industries manufacturières (-0,3 point contre +5,9 points).

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	
	2020	2021	2022		2022	
	Novembre	Novembre	Octobre	Novembre (*)	Octobre	Novembre (*)
Production des activités extractives	-1,7	-1,4	0,8	-2,7	2,7	1,2
Pétrole brut et gaz naturel	-1,6	-0,2	1,1	-2,0	2,3	0,4
Industries manufacturières	-1,5	-2,2	-0,6	-7,8	5,9	-0,3
Produits alimentaires et boissons	0,8	-2,4	2,0	-3,3	2,3	1,1
Textiles	0,0	-0,3	0,2	-0,5	0,3	0,0
Produits pétroliers raffinés	-0,6	0,0	1,1	-2,3	1,9	-0,7
Electricité, eau et gaz	-1,1	-1,1	0,4	-0,9	0,9	1,1
Indice Général	-4,3	-4,8	0,7	-11,3	9,5	2,0

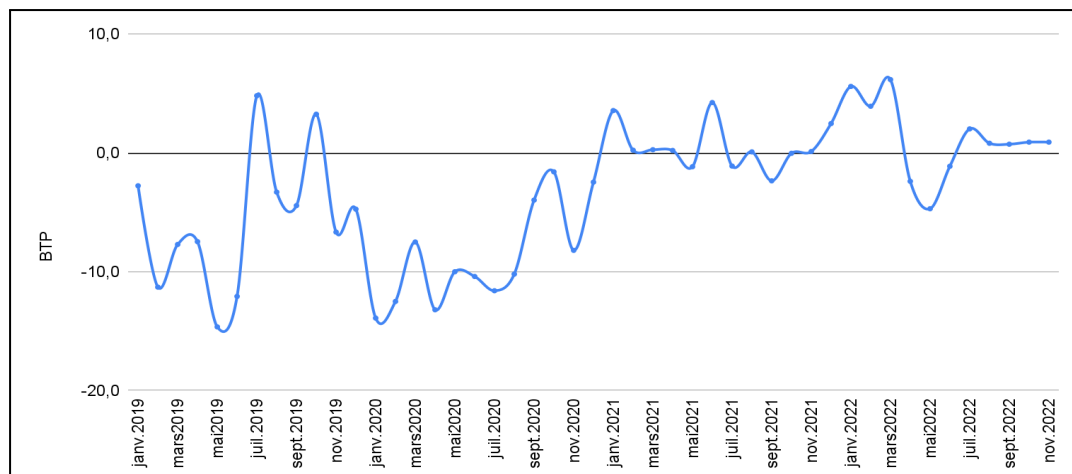
Source : BCEAO, (*) données provisoires

En variation mensuelle, l'indice de la production industrielle, corrigé des variations saisonnières (CVS), a enregistré une régression de 11,3% en novembre 2022, après une progression de +0,7% le mois précédent. Le repli des activités industrielles est imputable aux industries manufacturières (-7,8 points de pourcentage de contribution), aux activités extractives (-2,7 points de pourcentage de contribution) et aux activités de production d'électricité, eau et gaz (-0,9 point de pourcentage de contribution).

2.1.2. Bâtiments et travaux publics

Les données de l'enquête auprès des chefs d'entreprise font état d'une amélioration de l'activité dans le secteur des bâtiments et travaux publics (BTP), en novembre 2022, par rapport à la situation du mois dernier. L'écart de l'indice d'activité dans les BTP par rapport à la moyenne de long terme (100) est resté positif, ressortant à +0,9 point tout comme en octobre 2022. Par pays, une amélioration de l'activité des BTP a été relevée au Sénégal (+15,3 points), au Bénin (+4,9 points), au Togo (+3,6 points), en Guinée-Bissau (+1,2 point) et au Niger (+0,7 point). En revanche, un repli de l'activité a été observé au Burkina (-4,3 points), au Mali (-3,0 points) et en Côte d'Ivoire (-1,9 point).

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



Source : BCEAO

2.1.3. Activité commerciale

Le rythme de progression du chiffre d'affaires du commerce de détail, en glissement annuel, s'est établi à 17,9% en novembre 2022, tout comme le mois précédent. La hausse de l'activité dans le commerce de détail est principalement liée à celle des produits pétroliers (+10,4 points de pourcentage de contribution) et, dans une moindre mesure, des produits de l'alimentation (+3,7 points), d'automobiles, motocycles et pièces détachées (+1,6 point) et des produits d'équipement de logement (+0,8 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	
	2020	2021	2022		2022	
	Novembre	Novembre	Octobre	Novembre (*)	Octobre	Novembre (*)
Produits de l'alimentation	-1,3	0,2	0,6	1,1	2,6	3,7
dont autres produits de l'alimentation, boissons et tabacs	-1,1	0,5	0,5	1,0	2,4	3,2
Equipement de la personne	-0,1	-0,1	0,1	-0,1	0,3	0,2
dont textiles, habillement, articles chaussants et cuirs	-0,1	-0,1	0,1	-0,1	0,3	0,2
Equipement de logement	1,0	0,0	0,3	-0,3	1,1	0,8
Automobiles, motocycles et pièces détachées	1,6	-1,0	-0,2	-0,5	1,1	1,6
dont véhicules automobiles neufs	1,2	-0,7	-0,1	-0,5	1,2	1,2
Produits pétroliers	1,2	1,0	-0,5	-0,6	11,9	10,4
Produits pharmaceutiques et cosmétiques	-2,0	-1,0	0,6	-0,3	0,1	0,8
dont produits pharmaceutiques et médicaux	-2,0	-1,0	0,6	-0,3	0,0	0,8
Produits divers	-0,2	0,1	-0,3	-0,3	0,8	0,4
INDICE GLOBAL	0,2	-0,9	0,6	-1,0	17,9	17,9

Source : BCEAO (*) données provisoires

Le chiffre d'affaires du commerce de détail a connu une détérioration, en variation mensuelle, avec une baisse de 1,0% au cours du mois de novembre 2022, après une hausse de 0,6% un mois plus tôt. La baisse de l'activité dans le commerce de détail est principalement liée à celle des produits pétroliers (-0,6 point de pourcentage de contribution), des produits d'Automobiles, motocycles et pièces détachées (-0,5 point de pourcentage de contribution) et des produits d'équipement de logement (-0,3 point).

2.1.4. Services marchands

En glissement annuel, les services marchands non financiers ont connu une progression de 6,4% en novembre 2022 contre 6,8% un mois plus tôt. L'accroissement du chiffre d'affaires des services est observé dans tous les pays de l'UEMOA. Les hausses les plus importantes ont concerné le Togo (+11,4%), la Côte d'Ivoire (+10,3%), le Sénégal (+5,8%) et le Mali (+4,0%).

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

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2021		2022		2022	
	octobre	novembre	octobre	novembre (*)	octobre	novembre (*)
Bénin	0.5	-1.7	6.7	-1.6	2.9	3.0
Burkina	1.9	1.0	0.5	0.0	0.4	-0.6
Côte d'Ivoire	3.7	1.1	2.6	0.0	11.5	10.3
Guinée-Bissau	0.8	0.3	0.8	0.0	2.7	2.4
Mali	3.2	3.1	1.2	2.2	5.0	4.0
Niger	1.9	-0.6	-3.4	0.0	1.3	1.9
Senegal	-1.6	-0.1	0.0	0.0	5.7	5.8
Togo	7.6	-2.8	-3.0	0.0	8.3	11.4
INDICE GLOBAL	2.2	0.5	1.2	0.1	6.8	6.4

Source : BCEAO (*) données provisoires

S'agissant des services financiers, le chiffre d'affaires s'est accru de 14,9%, en rythme annuel. Les hausses les plus importantes ont concerné le Togo (+17,9%), le Mali (+16,3%), la Côte d'Ivoire (+15,7%), la Guinée-Bissau (+15,5%), le Burkina (+15,2%), le Sénégal (+14,7%), le Niger (+10,9%) et le Bénin (+9,4%).

D'un mois à l'autre, les services marchands non financiers ont progressé de 0,1% en novembre 2022, après une hausse de 1,2% un mois plus tôt. Les services financiers ont également connu un accroissement de 2,9% en novembre 2022 après une baisse de 3,8% le mois précédent.

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

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2021		2022		2022	
	octobre	novembre	octobre	novembre (*)	octobre	novembre (*)
Bénin	2.5	9.6	2.7	6.6	12.3	9.4
Burkina	-2.0	-7.1	-4.2	-4.6	12.2	15.2
Côte d'Ivoire	13.7	2.9	10.9	4.2	14.4	15.7
Guinée-Bissau	-10.1	-6.6	-6.2	-4.8	13.3	15.5
Mali	7.8	1.5	2.5	0.0	18.0	16.3
Niger	-3.3	-4.8	2.3	-2.8	8.7	10.9
Senegal	-10.0	12.3	-2.9	8.6	18.7	14.7
Togo	7.5	-10.4	7.6	-6.8	13.3	17.9
INDICE GLOBAL	3.6	3.0	3.8	2.9	14.9	14.9

Source : BCEAO (*) données provisoires

2.2. Inflation

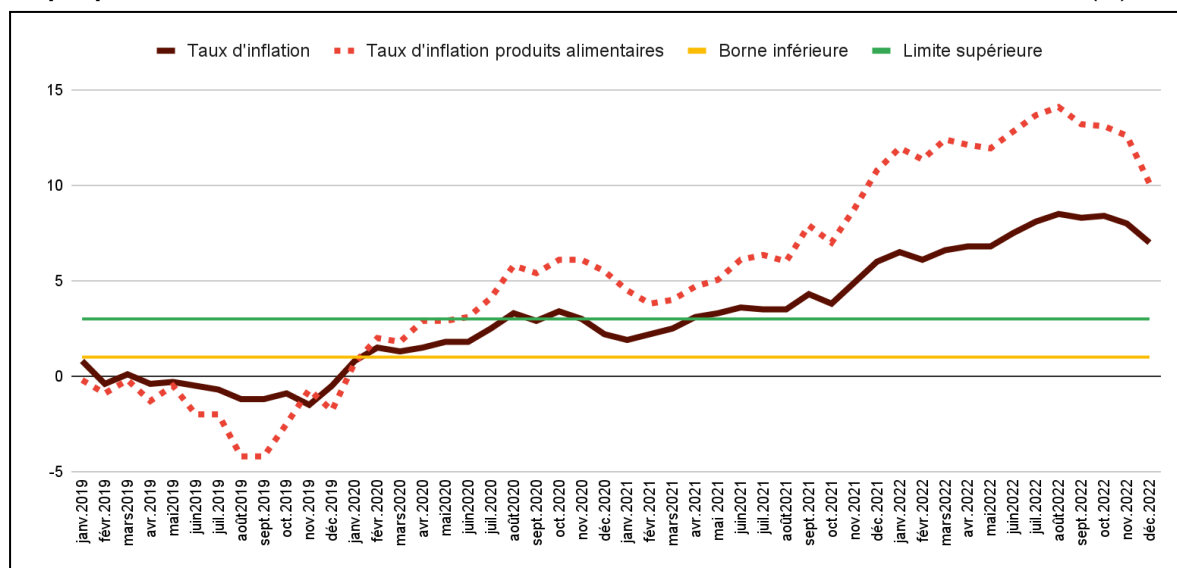
L'inflation dans l'Union a baissé en décembre 2022, en liaison avec la décélération de la hausse des prix des produits et services de l'alimentation.

Le taux d'inflation global est ressorti, en glissement annuel, à 7,0% en décembre 2022, en baisse de 1,0 point de pourcentage par rapport à son niveau de novembre 2022, où il s'était établi à 8,0%. Le recul de l'inflation est essentiellement imputable à une hausse de moindre ampleur des prix des composantes «Produits alimentaires» (+4,6 points contre +5,7 points en novembre 2022). La hausse des prix de la fonction «Transports» (+ 8,3% en décembre 2022, contre 7,0% le mois précédent) a amoindri la baisse de l'inflation globale.

La décélération des prix amorcée au niveau des produits alimentaires est consécutive à l'arrivée sur le marché des nouvelles récoltes de la campagne 2022/2023, dont la production céréalière serait en hausse de l'ordre de 16%, contre une baisse de 13,1% l'année précédente. En outre, le rythme d'augmentation des prix des produits alimentaires a baissé, en raison notamment de l'atténuation des chocs externes liés aux cours internationaux des denrées alimentaires importées par l'Union (+18,6% en décembre 2022 contre +27,5% en novembre), avec un ralentissement localisé au niveau des produits de grande consommation tels que le riz (+32,0% contre +42,0%), le lait (+15,1% contre +28,6%), le sucre (+7,5% contre +11,6%) et le blé (+2,4% contre +12,8%). La persistance des difficultés d'approvisionnement des marchés locaux, en lien avec les incidences des crises sécuritaires, a exercé un effet haussier sur les prix.

L'accélération notée au niveau de la fonction « Transports » s'explique par le renchérissement des services de transport, en lien avec le relèvement des prix des carburants. Dans le sillage de l'envolée des cours mondiaux de pétrole brut, la hausse des prix à la pompe de l'essence sur un an atteint 38,6% au Togo, 26,0% en Côte d'Ivoire, 25,0% au Bénin, 22,3% au Mali, 22,0% au Burkina, 15,6% en Guinée-Bissau et 14,8% au Sénégal, à fin décembre 2022. Pour le gasoil, la progression des prix se situe à 63,5% au Togo, 36,4% au Mali, 33,3% au Bénin, 24,2% au Niger, 24,2% au Burkina, 14,8% en Guinée-Bissau et 6,5% en Côte d'Ivoire. Cette augmentation des prix des carburants a eu des répercussions sur les tarifs des services de transport dans la plupart des pays.

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



Sources : INS, BCEAO

Le taux d'inflation sous-jacente, calculé en excluant les prix des produits frais et de l'énergie, a également connu une décélération, ressortant à 4,7% en décembre 2022, contre une réalisation de 5,3% le mois précédent. Cette évolution est en lien avec la baisse du rythme d'augmentation des prix de certaines denrées alimentaires, notamment la viande (+6,5% contre +7,7%), le sucre (+13,9% contre +14,7%) et les légumes secs (+0,7% contre +7,6%). Les tensions sur les prix de ces denrées alimentaires expliquent 46,1% de la hausse de l'inflation sous-jacente. Quant aux produits non alimentaires inclus dans l'inflation sous-jacente, les tensions concernent notamment les services de transport et de restauration.

III. TAUX D'INTÉRÊT, LIQUIDITÉ ET MONNAIE

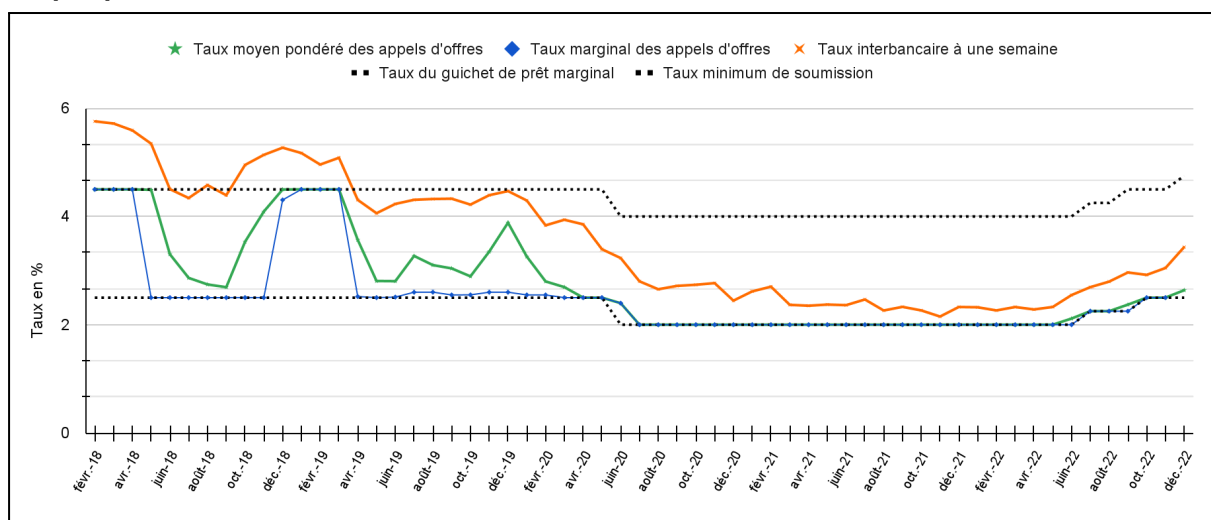
Le Comité de Politique Monétaire de la BCEAO a décidé, lors de sa session du 9 décembre 2022, de relever de 25 points de base les taux directeurs de la BCEAO, à compter du 16 décembre 2022. Les conditions de financement dans les économies de l'UMOA sont demeurées toutefois globalement favorables. Les concours du système bancaire aux secteurs privé et public ont soutenu la dynamique de la masse monétaire.

3.1. Taux d'intérêt des marchés monétaire et interbancaire

Au cours de la période récente, les conditions sur le marché monétaire sont restées favorables. A la suite de la dernière décision du Comité de Politique Monétaire de décembre 2022, le taux minimum de soumission aux appels d'offres d'injection de liquidité et le taux de guichet de prêt marginal sont passés de 2,50% et 4,50% à respectivement à 2,75% et 4,75%, depuis le 16 décembre 2022. Avec la poursuite de la procédure d'allocation complète, les demandes des banques sur les guichets de refinancement de la BCEAO ont été servies au taux minimum de 2,75% depuis cette date.

Sur le marché interbancaire, le taux d'intérêt moyen pondéré sur la maturité à une semaine est ressorti à 3,44% en décembre 2022, en hausse de 39 points de base par rapport à son niveau de novembre 2022 (3,05%) et de 85,0 pdb depuis le 13 juin 2022 (2,59%). En décembre 2021, ce taux se situait à 2,46%.

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



Sources : BCEAO

3.2. Taux d'intérêt des banques

Les résultats de l'enquête sur les conditions de banque révèlent, à l'échelle de l'Union, que les taux d'intérêt débiteurs des banques au cours du mois de novembre 2022 ont connu une hausse de 2 pdb par rapport au mois précédent. Hors charges et taxes, le taux débiteur moyen est ressorti à 6,70%, contre 6,68% un mois auparavant et 6,26% un an plus tôt. Le coût du crédit bancaire a augmenté au Niger (8,60% contre 7,58%), au Mali (7,74% contre 7,24%), au Togo (7,55% contre 7,14%), en Guinée-Bissau (8,47% contre 8,26%) et au Bénin (6,81% contre 6,66%). En revanche, une baisse a été notée en Côte d'Ivoire (6,45% contre 6,91%), au Burkina (7,31% contre 7,36%) et au Sénégal (5,70% contre 5,71%).

Les taux d'intérêt créditeurs des dépôts à terme ont reculé de 28 pdb pour s'établir à 5,10%, contre 5,38% un mois plus tôt et 5,28% une année auparavant. Par pays, une baisse de la rémunération des dépôts est notée au Niger (5,53% contre 6,44%), en Guinée-Bissau (4,65% contre 5,49%), au Togo (5,34% contre 5,55%), au Sénégal (5,55% contre 5,64%) et au Bénin (5,10% contre 5,11%). Par contre, une hausse de la rémunération des dépôts est relevée au Mali (5,23% contre 5,15%), au Burkina (5,36% contre 5,32%) et en Côte d'Ivoire (5,39% contre 5,38%).

3.3. Liquidité bancaire

En décembre 2022, la liquidité propre des banques s'est améliorée de 115,8 milliards. Cette évolution résulte de l'incidence positive du solde de leurs opérations avec les Etats et des autres facteurs nets (+997,1 milliards), atténuée par les soldes négatifs des mouvements de billets à leurs guichets (-665,4 milliards) et des transferts reçus de l'extérieur l'extérieur (-215,9 milliards).

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

Variation des facteurs autonomes (en milliards)	déc-21 / nov-21	nov-22 / oct-22	déc-22 / nov-22
Circulation fiduciaire (1)	801,6	298,0	665,4
Transferts nets des banques (2)	9,3	-466,7	-215,9
Opérations des États avec les banques et autres facteurs nets (3)	886,9	173,6	997,1
Position structurelle de liquidité (4) = (2) + (3) - (1)	94,7	-591,2	115,8
Réserves obligatoires (5)	11,5	-7,5	12,6
Hausse (+) ou baisse (-) des besoins de liquidité (6) = (5) - (4)	-83,2	583,7	-103,3
Refinancements (7)	838,3	513,2	805,1
Variation de la liquidité bancaire (8) = (4) + (7)	933,0	-78,0	920,9

Source : BCEAO

Durant le mois de décembre 2022, les banques de l'UEMOA ont accru leur recours au refinancement de la Banque Centrale de 805,1 milliards. En général, vers la fin de l'année, les banques accroissent leurs demandes de refinancement pour faire face aux retraits de cash et aux transferts en émission pour les préparatifs des fêtes. Au total, la liquidité bancaire s'est accrue de 920,9 milliards d'un mois à l'autre.

Tableau 7 : Répartition des refinancements suivant les guichets²

Valeurs en milliards	Encours			Variation	
	déc. 21	nov. 22	déc. 22	nov-22 / oct-22	déc-22 / nov-22
Guichet hebdomadaire	4 440,5	5 952,8	6 554,7	519,4	601,9
Guichet mensuel	1 503,6	1 825,7	2 132,7	-66,6	307,0
Guichet de prêt marginal	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Guichet de relance	236,2	742,5	655,8	69,3	-86,7
Guichet de Soutien et de Résilience	115,6	29,7	12,6	-9,0	-17,1
Refinancement total de la Banque Centrale	6 295,8	8 550,8	9 355,9	513,2	805,1

Source : BCEAO

L'analyse de la constitution de réserves obligatoires au cours de la période allant du 16 novembre au 15 décembre 2022 fait apparaître une situation excédentaire par rapport au niveau des réserves requises. Les réserves excédentaires des banques sont ressorties à 1.766,1 milliards, soit 162,7% des réserves requises.

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	77,5	60,5	128,1	13,2	4,5	290,7	90,7	139,4
Burkina	124,6	138,0	90,3	3,5	1,4	259,6	128,2	92
Côte d'Ivoire	359,5	318,6	112,9	418,6	84,1	497,6	778,1	193,2
Guinée-Bissau	2,0	5,1	40,3	3,4	2,0	171,6	5,5	77,4
Mali	63,2	121,6	51,9	6,8	14,5	46,5	69,9	51,4
Niger	46,5	40,7	114,4	9,4	6,8	139	55,9	117,9
Sénégal	317,5	144,9	219,1	242,4	79,7	304,2	559,9	249,3
Togo	40,5	44,2	91,6	37,5	19,0	197	78,0	123,3
UMOA	1 031,4	873,5	118,1	734,7	212,0	346,6	1 766,1	162,7

Source : BCEAO, RO : Réserves Obligatoires.

3.4. Monnaie

Le rythme de progression de la masse monétaire a baissé pour ressortir à 12,6% en novembre 2022, après 14,1% un mois plus tôt. L'évolution des dépôts a ralenti (+14,0%) et celle de la circulation fiduciaire s'est légèrement accélérée (+8,0%), après respectivement 15,9% et 7,9% un mois plus tôt.

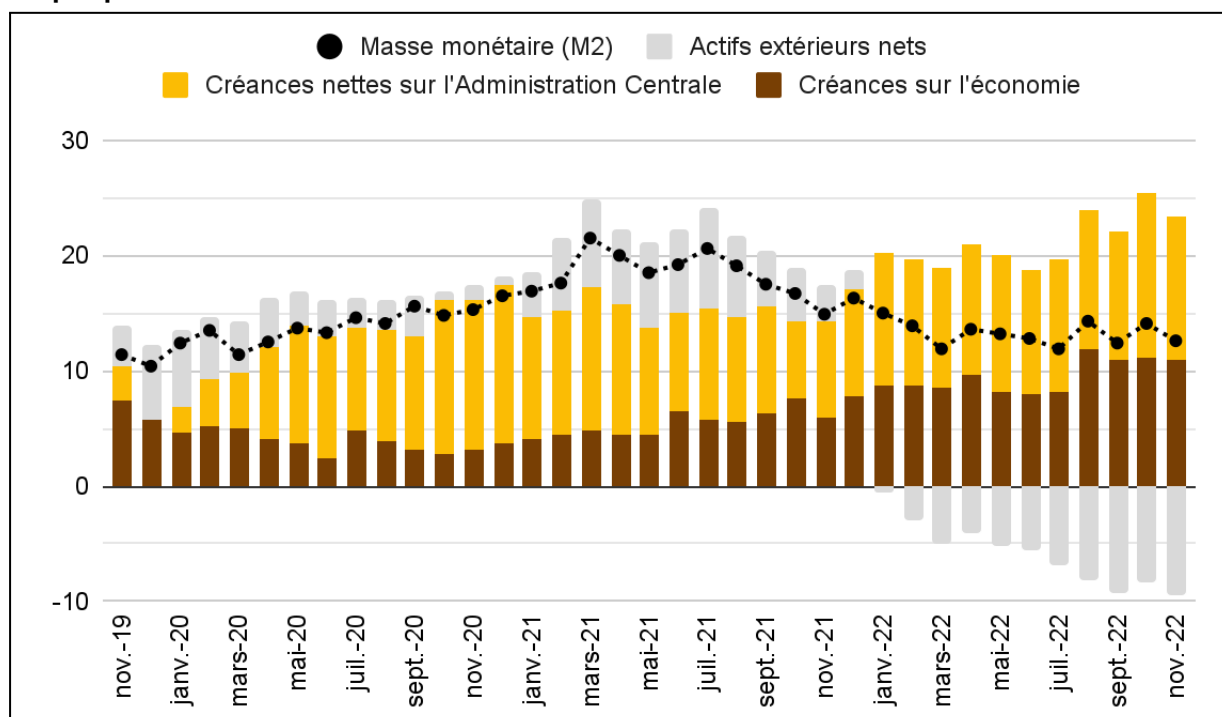
Tableau 9 : Situation monétaire à fin novembre 2022 (montants en milliards de FCFA, sauf indications contraires)

					Variation mensuelle (%)		Variation annuelle (%)	
	oct.-21	nov.-21	oct.-22	nov.-22	Période précédente	Période courante	Période précédente	Période courante
Masse monétaire (M2)	38 596,5	39 011,0	44 036,7	43 937,0	2,1	-0,2	14,1	12,6
Circulation fiduciaire	8 609,8	8 859,9	9 288,0	9 570,0	-0,2	3	7,9	8
Dépôts	29 986,7	30 151,0	34 748,7	34 367,1	2,8	-1,1	15,9	14,0
Actifs extérieurs nets	7 152,7	6 950,7	3 923,0	3 266,4	-3,6	-16,7	-45,2	-53
Créances intérieures	40 945,1	41 580,8	50 763,5	50 728,8	5	-0,1	24	22,0
Créances nettes sur APUC	14 789,8	15 274,4	20 296,7	20 151,2	8,3	-0,7	37,2	31,9
Créances sur l'économie	26 155,3	26 306,5	30 466,8	30 577,6	2,8	0,4	16,5	16,2

Source : BCEAO

La progression de la masse monétaire en novembre 2022 résulte essentiellement de la hausse des créances des institutions de dépôt sur les unités résidentes de 9.147,9 milliards ou +22,0%, atténuée par la dégradation des actifs extérieurs nets (AEN) de 3.684,3 milliards ou 53,0%.

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 novembre 2022, les AEN des institutions de dépôt de l'Union se sont contractés de 3.684,3 milliards, en un an, reflétant la baisse de 3.445,2 milliards des AEN de la Banque Centrale et de 239,1 milliards de ceux des autres institutions de dépôt. Les réserves de change de la Banque Centrale assurent aux économies de l'Union 4,4 mois d'importations de biens et services en décembre 2022, contre 4,1 mois un mois plus tôt.

3.4.2. Créances intérieures

Le recours des Etats au marché financier régional pour le financement des déficits publics a notamment contribué à accroître les créances nettes des institutions de dépôt. A fin novembre 2022, le rythme de progression de ces créances est ressorti en baisse à 31,9%, après 37,2% un mois plus tôt. En particulier, les concours des banques aux États, sous forme d'acquisition de titres publics, se sont accrus, en glissement annuel, de 2.777,8 milliards ou 18,6%, contre 22,7% le mois précédent.

Les créances sur l'économie ont enregistré, en glissement annuel, une croissance moindre de 16,2% en novembre 2022 après 16,5% un mois plutôt. L'encours des crédits accordés aux entreprises privées a enregistré une hausse de 18,1%, après l'accroissement de 18,9% observé un mois plus tôt. Les crédits accordés aux ménages et Institutions Sans But Lucratif au Service des Ménages (ISBLSM) ont, pour leur part, enregistré une hausse de 13,3% en novembre 2022, contre 11,8% le mois précédent. Le portefeuille de titres privés, détenus par les banques, s'est également élargi, avec un encours qui a augmenté en un an, de 37,2% en novembre 2022 contre 75,8% en octobre 2022.

En définitive, les créances intérieures ont progressé, en glissement annuel, de 22,0% pour s'établir à 50.728,8 milliards en novembre 2022.

IV. MARCHÉ FINANCIER DE L'UEMOA

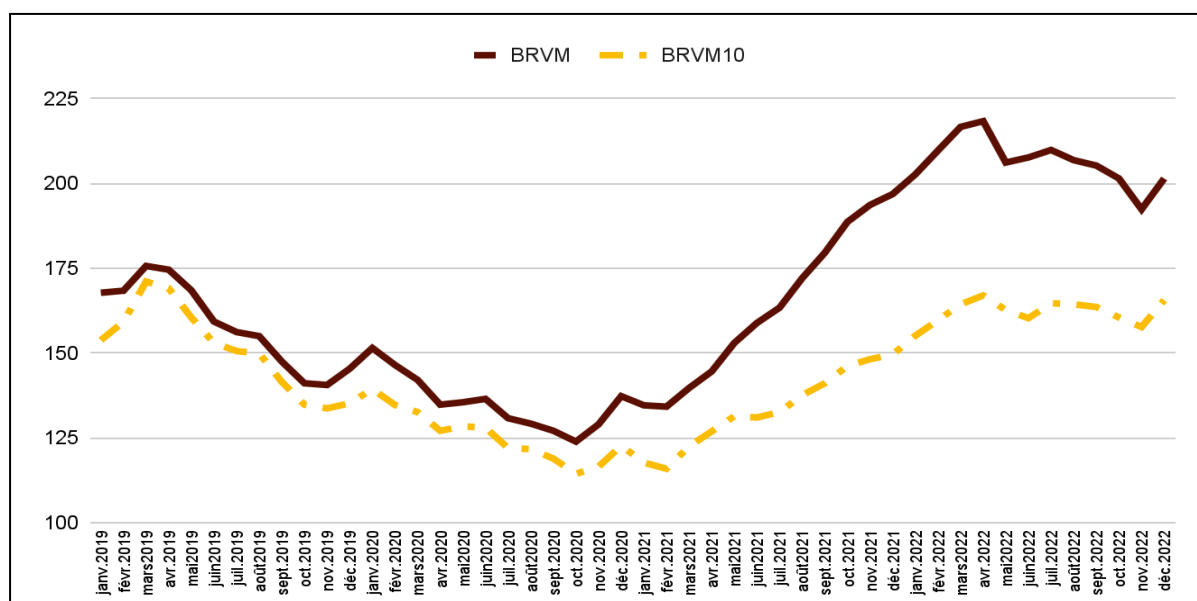
Les activités du marché boursier régional ont connu des évolutions à la hausse sur la période récente. Les Etats ont, pour leur part, levé sur le marché des titres de dette publique moins de ressources en décembre 2022 par rapport au mois précédent.

4.1. Marché boursier de l'UEMOA

Au niveau de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM), les indicateurs d'activité du marché ont affiché des évolutions à la hausse. A fin décembre 2022, l'indice global, la BRVM Composite, s'est renforcé de 4,7% par rapport à sa valeur à fin novembre 2022 pour s'établir à 201,5 points. De même, l'indice des dix valeurs les plus actives, le BRVM 10³, s'est amélioré de 5,0% sur la même période pour se situer à 165,6 points. A la date du 18 janvier 2023, l'indice BRVM Composite s'est replié de 2,1% par rapport à sa valeur à fin décembre 2022.

En glissement annuel, les indices BRVM 10 et BRVM composite se sont renforcés respectivement de 8,1% et 0,2% par rapport à décembre 2021.

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

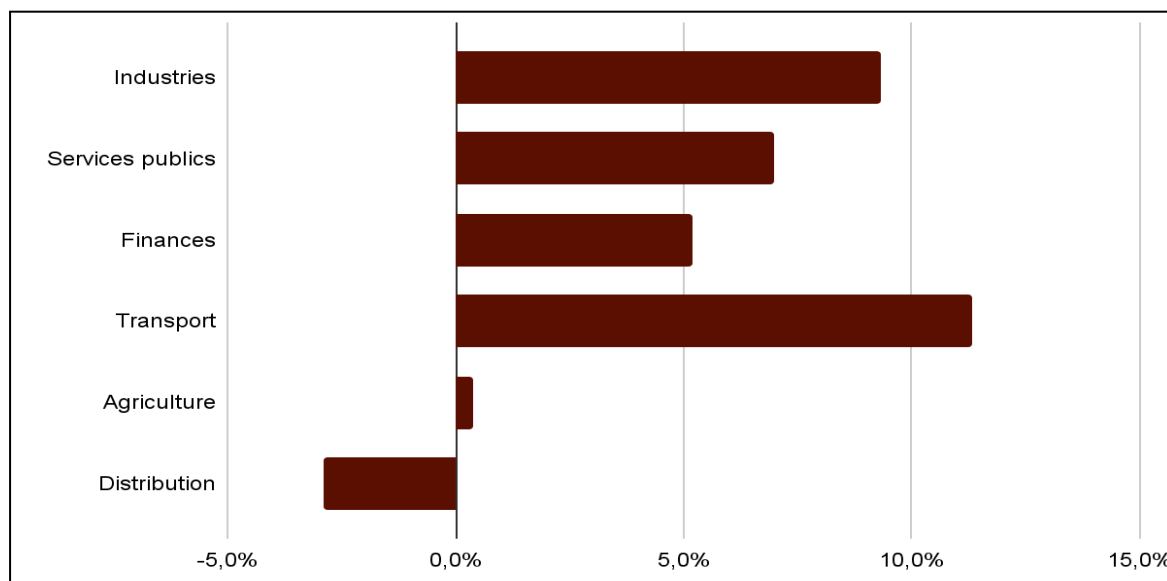


Source : BRVM

La capitalisation boursière totale s'est améliorée de 13,6% pour se chiffrer à 16.487,1 milliards fin décembre 2022. En glissement annuel, la capitalisation boursière s'est accrue de 23,7% en décembre 2022.

³ Un nouvel indice, le BRVM 30 qui regroupe les trente valeurs les plus actives, a été lancé début 2023 en remplacement de l'indice BRVM 10.

Graphique 11 - Évolution des indices sectoriels de la BRVM en décembre 2022



Source : BRVM

4.2. Marché des titres de la dette publique

Au cours du mois de décembre 2022, les opérations sur le marché des titres publics par adjudication se sont soldées par une baisse du montant global des émissions et des taux d'intérêt. Le montant global des émissions de titres publics par adjudication sur le marché financier régional s'est établi à 176,9 milliards, dont 94,4 milliards de bons du Trésor (53,4% du total) et 82,5 milliards d'obligations du Trésor (46,6% du total). Les titres émis sont essentiellement composés de Bons de Soutien et de Résilience (BSR), ainsi que d'Obligations de Relance (OdR).

Par rapport au mois précédent, le montant global des ressources mobilisées par adjudication en décembre 2022 est ressorti en baisse de 73,8 milliards, avec un recul des émissions des bons (-12,9 milliards) et des obligations (-60,9 milliards). En glissement annuel, le volume des émissions révèle également une baisse de 23,2 milliards.

Le taux de couverture⁴ global des émissions par les souscriptions s'est établi, en moyenne, à 114,2% en décembre 2022, contre 104,3% un mois plus tôt et 211,1% un an auparavant.

Tableau 10 : Ressources mobilisées par les États en décembre 2022 (en milliards)

(Montants en milliards)

	décembre 2021	2022		Variation		Variation (%)	
		novembre	décembre	mensuelle	annuelle	mensuelle	annuelle
Bons	91,7	107,3	94,4	-12,9	2,7	-12,0	2,9
Obligations	108,4	143,4	82,5	-60,9	-25,9	-42,5	-23,9
Total	200,1	250,7	176,9	-73,8	-23,2	-29,4	-11,6

Source : UMOA-Titres, BCEAO.

Les taux d'intérêt ont enregistré des évolutions plus favorables d'un mois à l'autre. En effet, le taux d'intérêt moyen pondéré des bons a baissé, s'établissant à 3,39% en décembre 2022 (-2

⁴ Le taux de couverture est défini comme le rapport du montant des souscriptions au montant sollicité lors du lancement des émissions.

pdb), contre 3,41% un mois plus tôt. De même, le rendement moyen des émissions obligataires s'est replié de 26 pdb, pour ressortir à 5,55%.

Par rapport à la même période de l'année précédente, le taux moyen pondéré sur les bons du Trésor et le rendement moyen pondéré des obligations sont respectivement ressortis en augmentation de 93 pdb et 4 pdb.

Tableau 11 : Évolution des taux d'intérêt des émissions de titres par les États en décembre 2022

(En pourcentage)

	décembre 2021	2022		Variation	
		novembre	décembre	mensuelle	annuelle
Bons	2,46	3,41	3,39	-0,02	0,93
Obligations	5,51	5,81	5,55	-0,26	0,04

Sources : UMOA-Titres, BCEAO.

V. PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES DE L'UEMOA

Sur les premier et deuxième trimestres 2023, la progression de l'activité économique se poursuivrait dans l'Union, en lien avec l'exécution des programmes des États et la dynamique du secteur privé. Les performances des économies de l'UEMOA, tirées par la bonne tenue des services et de l'industrie manufacturière, pourraient être affaiblies par le ralentissement en cours dans les pays partenaires et la hausse des coûts de production.

5.1. Croissance

Pour les prochains mois, les économies de l'Union poursuivraient la reprise entamée depuis 2021. Cette dynamique serait tirée par la hausse attendue de la demande intérieure, du fait de l'amélioration continue dans certains secteurs d'activités (transport, tourisme, hôtellerie, BTP, etc.). Toutefois, la hausse des coûts de production, les risques liés à l'insécurité et le ralentissement de la demande mondiale pourraient induire un effet modérateur.

Selon les résultats de l'enquête de conjoncture menée par la BCEAO, l'activité économique serait bien orientée dans l'ensemble des secteurs. Les chefs d'entreprise interrogés anticipent de meilleures performances, malgré la dégradation des conditions de production (hausse du coût de crédit et des matières premières). L'accélération serait notée au niveau des branches commerciales, des industries manufacturières et extractives, ainsi que des services marchands et financiers.

Selon les prévisions effectuées par la BCEAO, l'activité économique, en variation annuelle, devrait ressortir à 5,1% au premier trimestre 2023 et à 5,3% respectivement au deuxième trimestre 2023, après une réalisation de 5,6% au quatrième trimestre 2022. Les performances économiques des pays de l'UEMOA seraient tirées par la bonne tenue de la demande intérieure, mais atténuées par le ralentissement de la demande extérieure et la hausse des coûts de production.

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

	Réalisations				Prévisions		
	4T2021	1T2022	2T2022	3T2022	4T2022	1T2023	2T2023
Secteur primaire	1,3	2,4	2,4	3,0	2,9	2,7	2,8
Agriculture vivrière	1,5	2,3	2,2	2,8	2,8	2,5	2,6
Agriculture de rente (ou exportation)							
Sylviculture	-3,3	0,8	3,3	4,8	4,7	4,3	4,5
Pêche et élevage	1,4	3,1	3,2	3,3	3,2	3,0	3,1
Secteur secondaire	4,5	5,1	5,2	4,8	4,7	4,3	4,5
Activités extractives	2,6	3,8	4,0	5,4	5,3	4,8	5,0
Industries manufacturières	3,4	4,8	5,4	4,6	4,5	4,1	4,3
Production et dist. Électricité, gaz et eau	1,6	4,4	6,1	5,9	5,8	5,3	5,5
BTP	9,0	6,7	5,4	4,5	4,4	4,0	4,2
Secteur tertiaire	7,8	6,9	7,0	7,0	6,9	6,3	6,5
Commerce	8,9	8,0	9,0	9,4	9,2	8,4	8,7
Transports, postes et communications	8,9	7,7	6,9	6,9	6,8	6,2	6,4
Banques, assurances et autres services non marchands net SIFIM	6,5	6,2	7,6	7,5	7,4	6,7	7,0
Services non marchands	6,0	5,5	5,2	5,1	5,0	4,6	4,7
Impôts et taxes	9,5	6,9	5,2	4,9	4,8	4,4	4,6
Produit Intérieur Brut	5,7	5,6	5,7	5,7	5,6	5,1	5,3

Source : BCEAO

5.2. Monnaie

Les prévisions situent le taux de croissance annuelle de la masse monétaire de l'Union à 11,3% à fin décembre 2022 contre 12,6% un mois plus tôt. La hausse de 4.703,0 milliards, qui en résulterait, serait essentiellement imputable à l'accroissement des créances intérieures de 8.680,0 milliards ou 20,1%, atténuée par la diminution de 3.288,7 milliards ou 42,5% des AEN des institutions de dépôts.

En particulier, le renforcement des créances intérieures serait lié à la hausse attendue, en glissement annuel, des créances nettes sur les unités de l'administration publique centrale (+4.729,1 milliards ou +30,2%), accentuée par celle des créances sur l'économie (+3.950,8 milliards ou 14,4%).

Analysé sous l'angle de ses composantes, l'accroissement, en glissement annuel, de la masse monétaire se traduirait à fin décembre 2022 par la hausse des dépôts (+3.789,7 milliards ou +11,8%) et de la circulation fiduciaire (+913,3 milliards ou +9,7%).

5.3. Inflation

Les informations disponibles font état d'une poursuite de la décélération du rythme de progression de l'inflation, en glissement annuel, pour s'établir à 6,9% en janvier et à 6,8% en février 2023. La décélération de l'inflation attendue au cours des prochains mois serait liée à la poursuite de la commercialisation des nouvelles récoltes de céréales issues de la campagne 2022/2023. La dynamique serait également soutenue par la poursuite des actions des Gouvernements en faveur de la préservation du pouvoir d'achat des populations et d'un approvisionnement plus régulier des marchés. En outre, les effets des récents relèvements des taux directeurs devraient contribuer à la décélération de l'inflation.

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

Fonctions	Réalizations					Estimation	Prévision	
	déc. 18	déc. 19	déc. 20	déc. 21	sept. 22	déc. 22	janv. 23	févr. 23
Produits alimentaires et boissons	0,0	-0,5	1,8	4,7	6,1	4,6	4,5	4,5
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	0,2	0,2	0,2	0,2
Logement	0,3	0,2	-0,1	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6
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	0,1	0,1	0,1	0,1
Transport	0,3	0,1	0,0	0,2	0,7	0,7	0,7	0,7
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	0,1	0,1	0,1	0,1
Enseignement	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
Restaurants et Hôtels	0,0	0,0	0,2	0,1	0,3	0,3	0,3	0,3
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	8,3	7,0	6,9	6,8

Sources : INS, BCEAO



ANNEXES STATISTIQUES

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

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2020	2021	2022		2022	
	Novembre	Novembre	Octobre	Novembre (*)	Octobre	Novembre (*)
PRODUITS DE L'ALIMENTATION	-1,3	0,2	0,6	1,1	2,6	3,7
Produits non transformés de l'agriculture, de la chasse ou de la sylviculture	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,2	0,2
Produits non transformés de la pêche, de la pisciculture ou de l'aquaculture	-0,2	-0,2	0,1	0,1	0,0	0,4
Autres produits de l'alimentation, boissons et tabacs	-1,1	0,5	0,5	1,0	2,4	3,2
EQUIPEMENT DE LA PERSONNE	-0,1	-0,1	0,1	-0,1	0,3	0,2
Textiles, habillement, articles chaussants et cuirs	-0,1	-0,1	0,1	-0,1	0,3	0,2
Montres, horloges, bijoux et pierre précieuses	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EQUIPEMENT DU LOGEMENT	1,0	0,0	0,3	-0,3	1,1	0,8
Ameublement, équipements et produits ménagers	0,3	-0,1	0,1	-0,1	0,5	0,5
Matériaux de construction, quincaillerie, peintures, verres et articles de verre	0,7	0,0	0,2	-0,2	0,6	0,3
AUTOMOBILES, MOTOCYCLES ET PIÈCES DÉTACHÉES	1,6	-1,0	-0,2	-0,5	1,1	1,6
Véhicules automobiles neufs	1,2	-0,7	-0,1	-0,5	1,2	1,2
Véhicules automobiles usagers	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Motocycles neufs	0,4	-0,3	-0,3	0,3	-0,3	0,3
Motocycles usagers	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pièces et accessoires de véhicules automobiles et de motocycles neufs	0,0	-0,1	0,4	-0,2	0,2	0,1
Pièces et accessoires de véhicules automobiles et de motocycles usagers	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
PRODUITS PÉTROLIERS	1,2	1,0	-0,5	-0,6	11,9	10,4
Produits pétroliers	1,2	1,0	-0,5	-0,6	11,9	10,4
PRODUITS PHARMACEUTIQUES ET COSMÉTIQUES	-2,0	-1,0	0,6	-0,3	0,1	0,8
Produits pharmaceutiques et médicaux	-2,0	-1,0	0,6	-0,3	0,0	0,8
Parfumerie et produits de beauté	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
PRODUITS DIVERS	-0,2	0,1	-0,3	-0,3	0,8	0,4
Machines de bureau et matériel et informatique	0,4	0,3	0,2	0,2	0,2	0,1
Autres appareils électriques et électroniques non ménagers	0,1	0,0	0,0	-0,1	0,2	0,0
Articles de presse, librairie, papeterie, fournitures scolaires	-0,6	-0,3	-0,4	-0,1	0,0	0,2
Autres produits	0,0	0,1	-0,1	-0,2	0,5	0,1
INDICE GLOBAL	0,2	-0,9	0,6	-1,0	17,9	17,9

Source : BCEAO (*) données provisoires, CVS

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

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2020	2021	2022		2022	
	Novembre	Novembre	Octobre	Novembre (*)	Octobre	Novembre (*)
PRODUCTION DES ACTIVITES EXTRACTIVES	-1,7	-1,4	0,8	-2,7	2,7	1,2
Pétrole brut et gaz naturel	-1,6	-0,2	1,1	-2,0	2,3	0,4
Minerais d'uranium et de thorium	0,2	-0,4	0,0	-0,1	0,1	0,4
Minerais métalliques	-0,3	-0,3	-0,4	-0,3	0,4	0,3
Autres minerais	0,0	-0,5	0,1	-0,2	-0,1	0,2
INDUSTRIES MANUFACTURIERES	-1,5	-2,2	-0,6	-7,8	5,9	-0,3
Produits alimentaires et de boissons	0,8	-2,4	2,0	-3,3	2,3	1,1
Produits à base de tabac	-0,1	0,0	0,2	-0,1	0,2	0,1
Textiles	0,0	-0,3	0,2	-0,5	0,3	0,0
Articles d'habillement	-0,1	0,0	-2,5	0,0	0,0	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	-0,2	0,2	0,1	-0,3	0,5	0,1
Papier, carton et articles en papier et en carton	0,0	-0,1	0,0	-0,3	0,2	-0,1
Produits de l'édition, de l'imprimerie et supports enregistrés	0,0	0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,3
Produits pétroliers raffinés	-0,6	0,0	1,1	-2,3	1,9	-0,7
Produits chimiques	-0,4	-0,9	0,1	-1,3	-0,7	-1,4
Caoutchouc et matières plastiques	-0,4	-0,5	-1,0	-0,9	0,4	-0,1
Autres produits minéraux non métalliques	-0,6	1,8	-1,0	1,9	-0,6	-0,4
Produits métallurgiques de base	0,1	0,2	0,1	0,2	0,3	0,3
Ouvrages en métaux (sauf machines et matériel)	0,1	-0,3	0,1	-0,4	1,1	1,0
Machines et matériel n.c.a.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Machines et appareils électriques n.c.a.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Instruments médicaux, de précision, d'optique et d'horlogerie	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres matériels de transport	0,0	-0,1	0,1	-0,1	0,0	0,0
Meubles; activités de fabrication n.c.a.	0,0	-0,1	0,0	-0,1	0,1	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	-1,1	-1,1	0,4	-0,9	0,9	1,1
Electricité, gaz, vapeur et eau chaude	-1,0	-1,0	0,3	-0,7	0,8	1,0
Eau	-0,1	-0,1	0,1	-0,2	0,2	0,1
Indice Général	-4,3	-4,8	0,7	-11,3	9,5	2,0

Source : BCEAO (*) données provisoire, CVS



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