



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

NOTE DE CONJONCTURE ÉCONOMIQUE DANS LES PAYS DE L'UEMOA

Février 2023



BCEAO

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

NOTE DE CONJONCTURE ÉCONOMIQUE DANS LES PAYS DE L'UEMOA

Février 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	15
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	17
3.4. Monnaie	19
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	23
5.2. Monnaie	23
5.3. Inflation	24
ANNEXES STATISTIQUES	25

PRINCIPALES TENDANCES DE LA CONJONCTURE¹

1. Évolution récente

La croissance économique à l'échelle mondiale a été soutenue au cours du mois de janvier 2023 par la perspective que les banques centrales freinent le rythme de leur resserrement monétaire du fait du ralentissement continu de l'inflation, de l'atténuation des difficultés d'approvisionnement ainsi que par la fin de la politique zéro-covid en Chine. Toutefois, le conflit russo-ukrainien et la recrudescence des cas de Covid-19 en Chine depuis décembre 2022 ont pesé sur l'orientation de la conjoncture.

Aux **États-Unis**, l'activité a connu, en janvier 2023, son plus faible ralentissement depuis octobre 2022 et une nette amélioration est notée aussi bien au niveau des services que du secteur manufacturier. En **zone euro** et au **Japon**, l'activité du secteur privé entame une phase d'expansion en janvier 2023, avec la bonne tenue des services et l'atténuation du rythme baissier du secteur manufacturier. En revanche, au **Royaume-Uni**, l'activité du secteur privé enregistre, en janvier 2023, sa plus forte baisse depuis deux ans, malgré la réduction des pressions inflationnistes.

Au niveau des **pays émergents**, l'activité économique a connu des évolutions divergentes. En **Chine**, l'activité économique a progressé en janvier 2023, en lien avec la levée de restrictions liées à la politique de zéro-covid. En **Inde**, l'indice PMI du secteur manufacturier reste en phase d'expansion. L'indice PMI manufacturier de la **Russie** indique une croissance moins forte de l'activité. Au **Brésil**, l'indice PMI du secteur manufacturier a progressé, tout en restant en zone de contraction. En **Afrique du Sud**, l'activité économique a progressé en janvier 2023, avec la bonne tenue dans le secteur du commerce.

Dans les pays voisins et partenaires commerciaux de l'UEMOA, l'indice PMI composite montre une amélioration continue de l'activité au Nigeria et la poursuite de la contraction de l'économie pour le douzième mois consécutif au Ghana.

Les banques centrales, à travers le monde, continuent le resserrement monétaire à un rythme réduit. Les principales places boursières ont été tirées à la hausse par une croissance meilleure que prévu. Le regain de dynamisme de la demande mondiale, notamment chinoise, a impacté les cours des produits de base exportés et importés par les pays de l'Union, qui se sont inscrits en hausse durant le mois de janvier 2023.

Au niveau des pays membres de l'UEMOA, les indicateurs de conjoncture disponibles, à fin décembre 2022, font ressortir la poursuite de la reprise au niveau des industries, des entreprises commerciales et de prestation de services, ainsi que des bâtiments et travaux publics. Ce regain de performances est en lien avec la bonne tenue de la demande intérieure.

Parallèlement, les pressions sur les prix se sont atténuées, suite à l'arrivée sur les marchés de nouvelles récoltes et à la détente des prix des produits alimentaires sur les marchés internationaux.

Au titre de la situation monétaire et financière de l'UEMOA, le taux d'intérêt à une semaine du marché interbancaire est ressorti à 3,51% en janvier 2023, en hausse de 7,0 points de base par rapport à son niveau du mois de décembre 2022 (3,44%) et 92,0 pdb depuis le 13 juin 2022

¹ Cette note d'analyse a été produite sur la base des données disponibles au 15 février 2023

(2,59%). Au niveau des conditions appliquées par les banques à la clientèle, la dernière situation disponible, celle de décembre 2022, fait état de la poursuite de la tendance haussière des taux débiteurs (6,71% en décembre 2022, contre 6,70% un mois auparavant et 6,22% un an plus tôt).

La masse monétaire a enregistré une progression de 11,3%, en glissement annuel, à fin décembre 2022, après 12,6% un mois plus tôt. Cette hausse a été soutenue par les créances des institutions de dépôt sur les unités résidentes (+20,1%). En revanche, la dégradation des actifs extérieurs nets (AEN) de 42,5% a exercé un effet modérateur sur l'évolution de la masse monétaire.

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 5,4% au quatrième trimestre 2022. Les performances économiques des pays de l'UEMOA seraient tirées par la bonne tenue de la demande intérieure. En ce qui concerne le niveau des prix, les informations disponibles font état d'une poursuite de la décélération du rythme de progression du taux d'inflation, du fait de la poursuite de la commercialisation des nouvelles récoltes et de la modération des prix des produits alimentaires sur les marchés internationaux. La dynamique serait soutenue par la normalisation de la politique monétaire.

I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

1.1. Activité économique dans le monde

La perspective que les banques centrales freinent le rythme de resserrement monétaire, avec le ralentissement continue de l'inflation, l'atténuation des difficultés d'approvisionnement et l'ouverture de l'économie chinoise ont soutenu la croissance économique à l'échelle mondiale. Toutefois, le conflit russo-ukrainien et la recrudescence des cas de Covid-19 en Chine continuent de peser sur l'orientation de la conjoncture.

Aux **États-Unis**, l'activité a connu son plus faible ralentissement depuis octobre 2022. Une nette amélioration est notée aussi bien au niveau des services que du secteur manufacturier. Les indices des services et du secteur manufacturier ressortent à 46,6 points et 46,8 points, respectivement, après des niveaux de 44,7 points et 46,7 points. Au total, bien que l'indice PMI composite se soit accru de 45,0 points en décembre 2022 à 46,6 points en janvier 2023, soit un plus haut niveau depuis octobre 2022, l'activité économique reste en zone de contraction. Les dernières informations font état de la bonne tenue de la demande (ventes au détail : +3,0% en janvier 2023 et hausse de nouvelles commandes). Dans la **zone euro**, l'activité du secteur privé entame la phase d'expansion, avec la bonne tenue des services et l'atténuation du rythme baissier du secteur manufacturier. L'indice PMI composite s'est redressé en janvier 2023, pour un troisième mois consécutif, à 50,3 points, après 49,3 points en décembre 2022. Ce retour à la croissance repose sur le secteur des services, qui bénéficie d'un redressement de la demande. L'indice PMI des services est ressorti à 50,8 points, première hausse au-dessus du seuil des 50 points depuis juillet 2022, après un niveau de 49,8 points en décembre 2022. La modération du ralentissement de l'activité manufacturière a renforcé la tendance. L'indice PMI manufacturier a atteint en janvier 2023 un sommet de cinq mois, à 48,8 points, après 47,8 points en décembre 2022. En ce début de l'année 2023, le secteur privé **japonais** renoue avec la croissance. Le rebond concerne essentiellement le secteur des services qui bénéficie d'une forte demande, soutenue par le programme d'aides aux voyages et l'assouplissement récent des mesures contre le Covid-19. En effet, l'indice PMI Composite s'est accru, en passant de 49,7 points en décembre 2022 à 50,8 points en janvier 2023. Les indices des services et du secteur manufacturier ressortent à 52,4 points et 47,1 points, respectivement, après 51,1 points et 46,6 points.

En revanche, au **Royaume-Uni**, l'activité du secteur privé enregistre sa plus forte baisse depuis deux ans, malgré la réduction des pressions inflationnistes. L'indice PMI composite, qui mesure l'activité dans l'industrie et les services, est retombé à 48,5 points en janvier 2023, contre 49 points en décembre 2022, soit un plus bas niveau de deux ans. L'accentuation de la baisse de l'activité en janvier 2023 est imputable à l'impact des grèves, à l'envolée des prix des produits énergétiques due à la guerre en Ukraine, ainsi qu'à la persistance de la pénurie de main-d'œuvre et des problèmes commerciaux (Brexit).

Au niveau des **pays émergents**, l'activité économique a connu des évolutions divergentes. En **Chine**, l'activité économique a augmenté à 49,2 points en janvier 2023, après 49,0 points en décembre 2022. Le récent assouplissement des mesures de confinement prises pour lutter contre la COVID-19, la baisse de pression sur les chaînes d'approvisionnement, du délai de livraison et du coût d'exploitation ont contribué au dynamisme du secteur manufacturier chinois. En **Inde**, l'indice PMI du secteur manufacturier est passé de 57,8 points en décembre 2022 à 55,4 points en janvier 2023. Le ralentissement de l'activité est lié à celui de nouvelles commandes et des ventes à l'étranger. L'indice PMI manufacturier de la **Russie** s'est établi en

janvier 2023 à 52,6 points après 53,0 points en décembre 2022. Le maintien du taux d'expansion du secteur manufacturier est en lien avec l'augmentation des nouvelles commandes. Au **Brésil**, l'indice des directeurs d'achat du secteur manufacturier est passé à 47,5 points en janvier 2023, après avoir atteint son plus bas niveau en deux ans en décembre 2022 (44,2 points). Le maintien de l'activité en phase de contraction, pour un troisième mois consécutif, est en lien avec la baisse des nouvelles commandes et des ventes internationales. En **Afrique du Sud**, l'indice des directeurs d'achat se situe à 53 points, niveau pratiquement identique à celui de décembre (53,1 points), indiquant que l'activité manufacturière sud-africaine a connu une troisième expansion mensuelle consécutive, grâce à la croissance de l'activité commerciale et des stocks. Les difficultés d'approvisionnement en électricité ont toutefois eu un impact modérateur sur cette tendance.

Au niveau des pays voisins de l'UEMOA, l'indice PMI composite du **Nigeria** est ressorti de 53,5 points, en baisse par rapport à 54,6 points le mois précédent. Le ralentissement est lié à la baisse de la demande, la production étant ressortie en hausse. L'indice PMI du **Ghana** a augmenté à 47,2 points en janvier 2023, contre 47 points le mois précédent, indiquant le 12^{ème} mois consécutif de baisse de l'activité du secteur privé. La production et les nouvelles commandes ont baissé. La bonne tenue de l'emploi et la hausse du pouvoir d'achat des travailleurs du secteur privé ont exercé un effet modérateur.

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 plus réduit, leur politique monétaire pour faire face à la persistance de l'inflation.

La Banque du Japon (BoJ) a, le 18 janvier 2023, décidé de maintenir l'objectif des taux à court terme à -0,1% et de contenir le rendement des obligations d'Etat à dix ans autour de zéro. Cette décision a fait chuter le yen et les rendements obligataires nippons, qui avaient profité des spéculations sur une révision de la politique de contrôle des taux de la banque centrale. Pour un proche avenir, avec les signes d'une hausse des prix et des salaires dans l'archipel, il était attendu un resserrement de la politique monétaire, à l'instar de la plupart des grandes banques centrales dans le monde.

La **Banque centrale d'Australie (RBA)** a, le 7 février 2023, relevé son taux directeur de 25 points de base à 6,5%. De nouvelles hausses des taux d'intérêt sont nécessaires dans les mois à venir pour que l'inflation revienne à la cible.

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 des opérations principales 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, augmenté le 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 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.

Au niveau des pays émergents et des pays en développement, la **Reserve Bank of India (RBI)** a, le 8 février 2023, relevé son taux directeur de 25 points de base à 6,50%, tout en annonçant la poursuite du resserrement. La croissance du PIB réel en Inde est estimée à 6,4% pour 2023-2024. Cependant, l'inflation reste élevée, en raison des incertitudes géopolitiques, de la volatilité des marchés financiers et de l'augmentation des prix des matières premières. La **Banque centrale d'Afrique du Sud** a, le 26 janvier 2023, relevé son principal taux directeur de 25 points de base, à 7,25%, après plusieurs hausses consécutives au cours des derniers mois dans un contexte d'inflation persistante. 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 Nigéria** 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.

Tableau 1 : synthèse des actions des principales banques centrales

	Variation du taux directeur en 2022 (en pdb)	Variation du taux directeur du 1 ^{er} janvier au 15 février 2023 (en pdb)	Taux directeur au 15 février 2023 (%)	Cible d'inflation (%)	Taux d'inflation en janvier 2023 (%)
Pays avancés					
États-Unis	425	25	{4,50 -4,75}	2,0	6,4
Zone euro	250	50	3,00	2,0	8,5
Royaume-Uni	325	50	4,00	2,0	10,1
Pays émergents					
Chine	-15	0	3,65	3,0	2,1
Russie	-1250/+1150	0	7,50	4,0	11,8
Inde	225	25	6,50	5,7	6,5
Brésil	450	0	13,75	{3,75+/-1,5}	5,8
Afrique du sud	300	25	7,25	{3,0 - 6,0}	6,9
Pays en développement					
Nigeria	500	100	17,50	{6,0 - 9,0}	21,8
Ghana	1250	100	28,00	{8,0+/-2,0}	53,6
CEMAC *	100	0	4,50	3,0	5,5

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

1.3. Marchés des matières premières

Les cours des matières premières exportées par les pays de l'Union ont renchéris en janvier 2023, en ligne avec l'augmentation de la demande chinoise après l'ouverture du pays. De même, les prix des produits alimentaires importés se sont accrus.

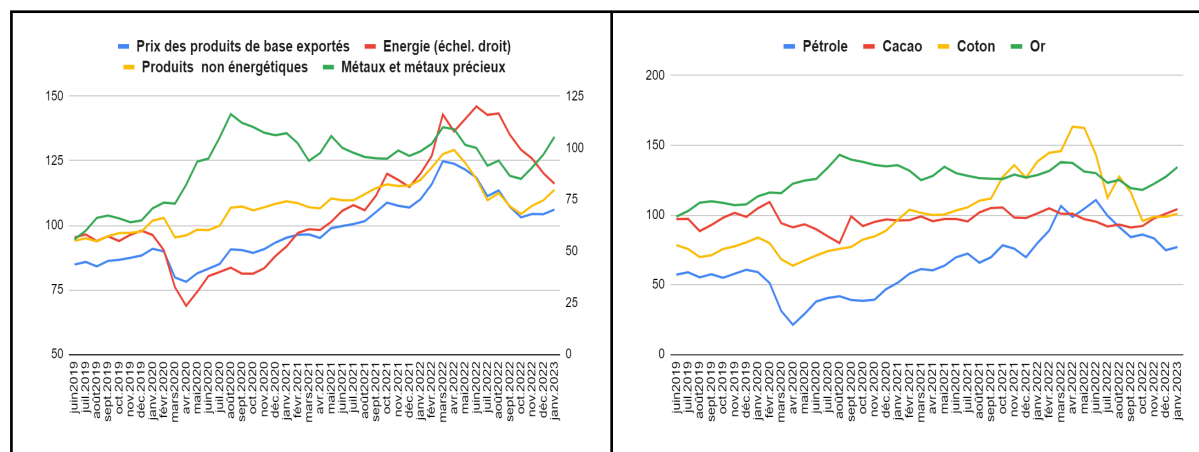
Les prix des principaux produits de base exportés par les pays de l'UEMOA enregistrent une hausse, en glissement mensuel, de 1,7% en janvier 2023, après une baisse de 0,1% en décembre 2022. Ce renchérissement s'explique essentiellement par la hausse des cours des produits non énergétiques, notamment les produits alimentaires (**café** : +7,2%, **cacao** : +3,2%,

coton : +2,0% et **caoutchouc** : +1,2%), les métaux précieux (**or** : +5,4%), les minéraux (**zinc** : +5,6% et **uranium** : +2,3%) et le **pétrole** (+3,2%). En revanche, une baisse des cours a été enregistrée au niveau des prix du **gaz naturel** (-33,8%), des huiles (**huile d'arachide** : -5,6%, **huile de palmiste** : -3,9% et **huile de palme** : -0,1%) et de la **noix de cajou** (-0,6%). Les cours du **phosphate** sont restés inchangés.

La hausse des cours du **cacao** est notamment en lien avec l'augmentation du broyage des fèves brutes en Côte d'Ivoire et aux perspectives baissières de la production, les récoltes intermédiaires étant affectées par les conditions climatiques défavorables (sécheresse). Le prix du **caoutchouc** poursuit son rebond, avec les perspectives d'une reprise économique chez le principal acheteur, la Chine. La performance de l'**or** s'explique par des anticipations de ralentissement de la baisse des taux des banques centrales, ce qui est favorable au métal précieux. Les métaux industriels, en particulier le **zinc**, continuent de bénéficier des anticipations de rebond économique en Chine et du ralentissement des resserrements monétaires, notamment du côté de la Réserve Fédérale américaine. Les stocks de certains métaux au niveau de la bourse des métaux à Londres sont à des niveaux particulièrement faibles, la hausse des coûts de l'énergie ayant freiné l'activité de certains producteurs. La demande croissante de l'**uranium**, pour pallier l'absence du gaz russe en Europe, a contribué à la hausse des cours de ce minerai. Quant au **pétrole**, la hausse de ses cours est liée au regain de la demande américaine et chinoise.

Par contre, les cours du **gaz naturel** ont baissé, avec les nombreux appels à la sobriété, les températures douces et la disponibilité de stocks au niveau des pays consommateurs. Le recul des **huiles de palme et de palmiste** est alimenté par l'appréciation du ringgit vis-à-vis du dollar, la faiblesse des autres huiles, dont le soja, et l'atonie de la demande.

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 janvier 2022, les prix des principaux produits exportés par les pays de l'UEMOA ont baissé de 3,7%, après une diminution de 5,0% le mois précédent. La baisse des cours concerne les produits énergétiques (**gaz naturel** : -14,0% et **pétrole** : -3,7%) et les produits non énergétiques, notamment les **produits alimentaires** (-3,8%), le **coton** (-27,2%) et le **caoutchouc** (-26,8%).

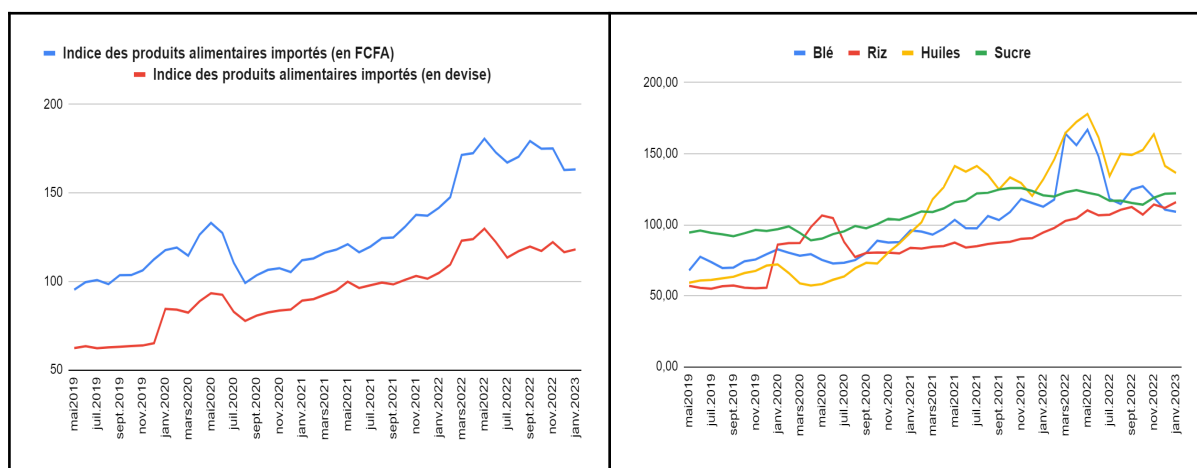
Quant aux prix des principaux produits alimentaires importés dans l'UEMOA, ils ont, en variation mensuelle, connu une hausse de 1,3% en janvier 2023, après une baisse de 4,6% un mois

auparavant. Le regain concerne les cours du **riz** (+3,6%) et du **sucre** (+0,3%). En revanche, l'**huile de soja** (-3,5%) et le **blé** (-1,3%) se sont repliés.

Les prix internationaux du **riz** ont augmenté du fait d'un resserrement des disponibilités, d'une forte demande locale dans certains pays exportateurs asiatiques et de fluctuations des taux de change. La hausse des prix du **sucre** est notamment liée à la restriction de l'offre en provenance de l'Inde, qui interdit l'exportation du sucre, en raison de la baisse de sa production.

Par contre, les cours mondiaux de l'**huile de soja** ont subi un léger recul, sous l'effet d'une atonie de la demande à l'importation, due à un manque de compétitivité des prix par rapport à ceux d'autres huiles végétales, ainsi qu'à l'amélioration récente des conditions météorologiques en Argentine (renforcement attendu de la production). Les prix internationaux du **blé** ont reculé, en raison de la hausse des disponibilités mondiales, due à une production plus importante que prévu en Australie et en Russie.

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



Sources : Reuters, calculs BCEAO

Par rapport à la même période de l'année 2022, les prix des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA ont augmenté de 12,6% en janvier 2023, après un accroissement de 14,8% le mois précédent. Cette tendance haussière a été imprimée par le renchérissement du **riz** (+22,6%), de l'**huile de soja** (+3,5%) et du **sucre** (+1,3%). En revanche, les cours du **blé** (-3,1%) ont baissé.

Exprimés en franc CFA, les prix des produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA se sont accrus de 15,3%, tirés par les accroissements des prix du riz (+28,8%), du sucre (+13,6%) et du blé (+1,8%). La baisse de 24,5% des cours des huiles a amoindri cette tendance.

1.4. Marchés financiers mondiaux

La progression des secteurs des services et des biens de consommation, ainsi que des industries aux Etats-Unis a alimenté l'appétit des investisseurs pour le risque sur fond de résistance de l'économie américaine.

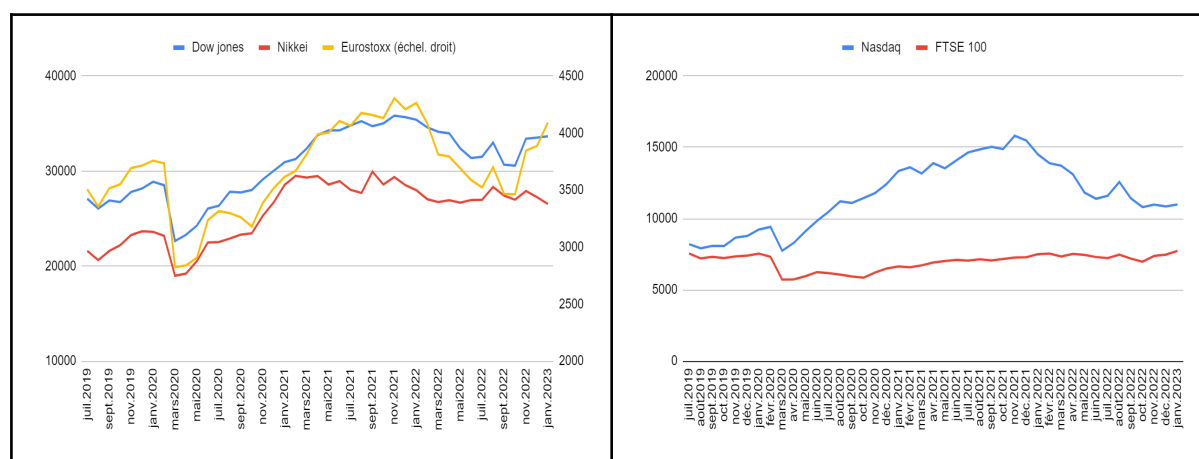
1.4.1. Les places boursières

En janvier 2023, les principaux indices boursiers ont connu des évolutions positives par rapport au mois précédent. Les investisseurs ont été encouragés par la croissance meilleure que prévu,

ainsi que la poursuite du ralentissement de l'inflation qui induirait la modération des hausses des taux directeurs. En effet, en Afrique, hormis le MASI du Maroc (-7,7%) et le GSE du Ghana (-0,8%), tous les principaux indices se sont inscrits en hausse (NSE du Nigeria : +6,4% et FTSE de l'Afrique du sud : +6,7%). Au niveau international, des progrès ont été également enregistrés, à l'exception du NIKKEI 225 du Japon qui a perdu 2,7%. Aux États-Unis, les indices NASDAQ et DOW JONES se sont accrus de 1,3% et 0,4% par rapport à leur niveau du mois de décembre 2022. Dans la zone euro, les indices EUROSTOXX 50 et CAC 40 ont enregistré des hausses de 5,3% chacun. Au Royaume-Uni, l'indice FTSE 100 a enregistré une hausse de 3,5% par rapport au mois précédent.

Sur la première moitié de février 2023, les principaux indices boursiers ont connu des évolutions à la hausse comparativement au mois de janvier 2023. En Afrique, les indices NSE du Nigeria, MASI du Maroc et FTSE d'Afrique du Sud se sont renforcés de 3,8%, 2,5% et 1,8%, respectivement. Aux États-Unis, les indices NASDAQ et DOW JONES ont connu des hausses de 8,5% et 1,0%. Dans la zone euro, les indices EuroStoxx 50 et CAC 40 ont progressé de 3,2% et 3,0%. Le FTSE 100 du Royaume-Uni s'est renforcé de 1,8%. Le NIKKEI du Japon s'est renforcé de 3,9%. Le MSCI World s'est, quant à lui, amélioré de 3,8%. En revanche, l'indice GSE du Ghana s'est replié de 1,7%.

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



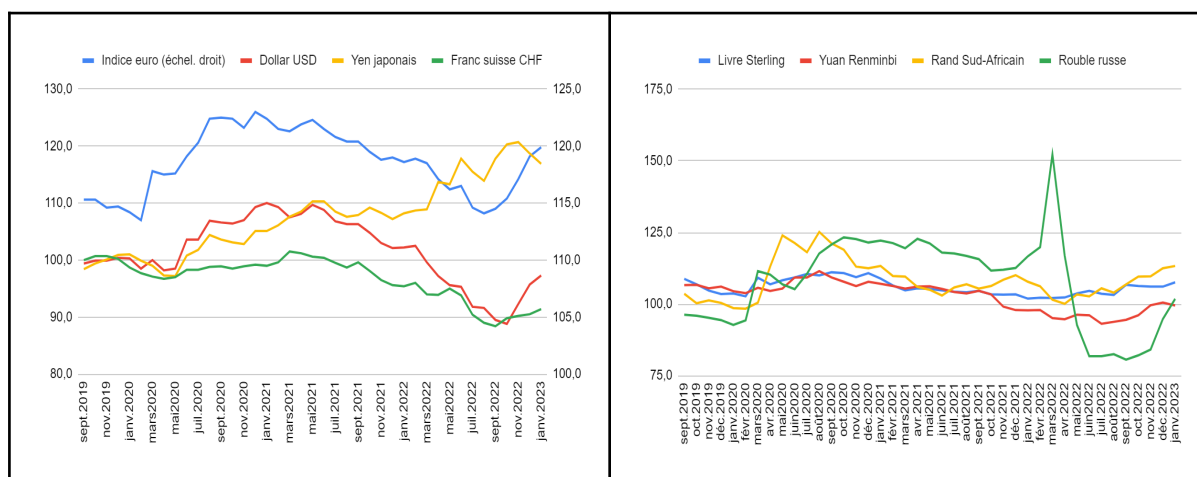
Sources : Reuters, calculs BCEAO

1.4.2. Les taux de change

L'indice du taux de change de l'euro, calculé par la BCE, s'est apprécié de 0,7% en janvier 2023 comparativement à son niveau moyen du mois de décembre 2022. Cette évolution de la monnaie est notamment liée au reflux des craintes sur les taux d'intérêt et une baisse des perspectives inflationnistes. La monnaie des pays de la zone euro a progressé de 1,7% à l'égard du dollar américain, de 1,5% par rapport à la livre sterling, de 1,0% par rapport au franc suisse et de 0,7% vis-à-vis du dollar canadien. L'euro s'est aussi apprécié à l'égard des monnaies des pays émergents sur la même période (rouble russe : +7,3%, roupie indienne : +1,0%, livre turque : +2,4% et rand sud africain : +0,7%). En revanche, la monnaie européenne s'est dépréciée par rapport au yen japonais (-1,5%) et au yuan chinois (-1,0%).

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

(Indices, base 100 en 2016)

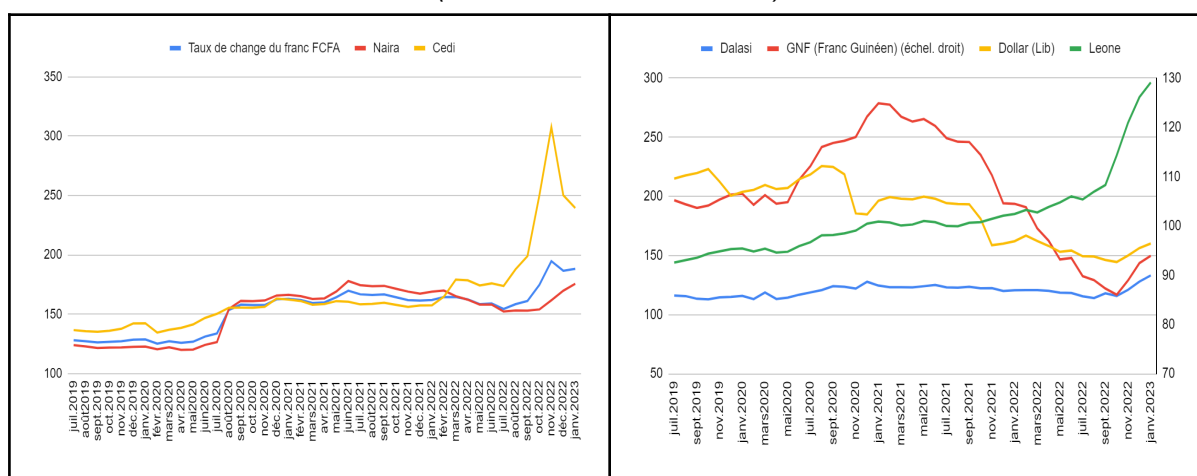


Sources : BCE, Calculs BCEAO

Dans la sous-région ouest-africaine, le franc CFA enregistre, au cours du mois de janvier 2023, une appréciation de 1,2% comparée à sa valeur du mois précédent. Le franc CFA s'est apprécié à l'égard du dalasi gambien (+4,1%), du naira (+3,5%), du dollar libérien (+2,5%), de la leone (+2,4%) et du franc guinéen (+1,6%). En revanche, la monnaie des pays de l'UEMOA a perdu de la valeur face au cedi (-3,3%).

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 16,6% par rapport aux monnaies des autres pays de l'Afrique de l'Ouest. Il enregistre une hausse de 60,2% et 53,6% respectivement par rapport à la leone et au cedi. En revanche, la monnaie des pays de l'UEMOA s'est dépréciée de 10,1% vis-à-vis du franc guinéen.

II. ACTIVITÉS ÉCONOMIQUES DANS L'UEMOA

2.1. Production de biens et services

Les indicateurs de la conjoncture disponibles, à fin décembre 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 2,2%, après une réalisation de 2,3% en novembre 2022. Le chiffre d'affaires du commerce de détail s'est accru de 11,3%, contre 18,3% le mois précédent. En outre, les prestations des services marchands et financiers ont enregistré des hausses respectives de 6,0% et 16,7%, après des progressions de 7,5% et 16,7% le mois précédent. Dans le secteur des bâtiments et travaux publics (BTP), l'enquête auprès des chefs d'entreprise fait état d'une poursuite de l'amélioration de l'activité dans certains pays de l'Union (Sénégal, Bénin, Togo, Niger et Guinée-Bissau).

2.1.1. Production industrielle

La production industrielle, en glissement annuel, a augmenté de 2,2%, après une hausse de 2,3% en novembre 2022. La dynamique haussière de l'activité économique est essentiellement tirée par le renforcement la production d'électricité, eau et gaz (+1,5 point contre +1,2 point), la production des industries manufacturières (+0,7 point contre -0,1 point) et de la production des activités extractives (+0,1 point contre +1,3 point).

Tableau 2 : Évolution de l'indice de la production industrielle, données CVS-CJO

(contribution à la croissance en point de pourcentage)

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

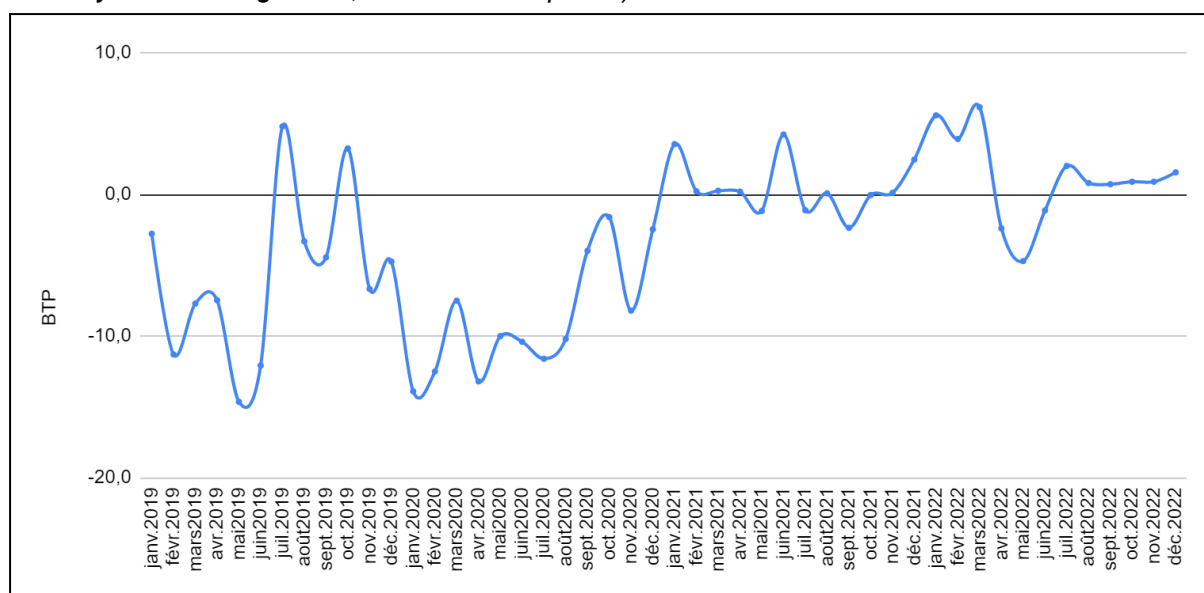
Source : BCEAO, (*) données provisoires

En variation mensuelle, l'indice de la production industrielle, corrigé des variations saisonnières (CVS), a enregistré une progression de +3,7% en décembre 2022, après une régression de -3,8% le mois précédent. La hausse des activités industrielles est imputable aux industries manufacturières (+4,2 points de pourcentage de contribution), dont le dynamisme s'explique par les regains d'investissements dans ce secteur.

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 décembre 2022, par rapport à la situation du mois précédent. L'écart de l'indice d'activité dans les BTP par rapport à la moyenne de long terme (100) est resté positif, ressortant à +1,6 point contre 0,9 point en novembre 2022. Par pays, une amélioration de l'activité dans le secteur des BTP a été relevée au Sénégal (+13,9 points), au Bénin (+4,9 points), au Togo (+4,2 points), au Niger (+1,8 point) et en Guinée-Bissau (+1,2 point). En revanche, un repli de l'activité a été observé au Burkina (-3,3 points), au Mali (-1,7 point) et en Côte d'Ivoire (-0,9 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 11,3% en décembre 2022, contre 18,6% le mois précédent. La hausse de l'activité dans le commerce de détail est principalement liée à celle des produits pétroliers (+8,9 points de pourcentage de contribution) et, dans une moindre mesure, des produits d'automobiles, motocycles et pièces détachées (+1,5 point), et des produits d'équipement de logement (+1,1 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	
	Décembre	Décembre	Novembre	Décembre (*)	Novembre	Décembre (*)
Produits de l'alimentation	0,2	1,7	2,8	-2,3	4,7	0,3
dont autres produits de l'alimentation, boissons et tabacs	0,3	-0,2	2,5	-2,2	4,1	1,6
Équipement de la personne	0,5	0,3	-0,1	0,2	0,2	0,1
dont textiles, habillement, articles chaussants et cuirs	0,5	0,3	-0,1	0,2	0,2	0,1
Équipement de logement	1,0	-0,2	-0,1	0,2	0,8	1,1
Automobiles, motocycles et pièces détachées	0,7	0,4	0,4	-0,1	2,1	1,5
dont véhicules automobiles neufs	0,6	0,2	0,1	-0,1	1,6	1,2
Produits pétroliers	1,4	1,7	0,7	1,2	9,7	8,9
Produits pharmaceutiques et cosmétiques	0,5	0,9	0,0	-0,7	0,7	-1,0
dont produits pharmaceutiques et médicaux	0,3	0,9	0,0	-0,8	0,6	-1,1
Produits divers	0,7	0,6	-0,1	0,5	0,4	0,4
INDICE GLOBAL	4,9	5,5	3,7	-1,0	18,6	11,3

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 décembre 2022, après une hausse de 3,7% un

mois plus tôt. La baisse de l'activité dans le commerce de détail est principalement liée à celle des produits de l'alimentation (-2,3 points de pourcentage de contribution), des produits pharmaceutiques (-0,7 point de pourcentage de contribution) et des produits automobiles, motocycles et pièces détachées (-0,5 point de pourcentage de contribution).

2.1.4. Services marchands

En glissement annuel, les services marchands non financiers ont connu une progression de 6,0% en décembre 2022 contre 7,5% 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 la Côte d'Ivoire (+10,3%), le Togo (+6,9%) et la Guinée-Bissau (+5,0%).

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

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2021		2022		2022	
	novembre	décembre	novembre	décembre (*)	novembre	décembre (*)
Bénin	-1,7	10,8	0,0	9,4	4,7	3,4
Burkina	1,0	6,6	1,3	7,2	1,0	1,5
Côte d'Ivoire	1,1	3,7	0,2	3,2	10,7	10,3
Guinée-Bissau	0,3	0,2	2,4	0,3	4,9	5,0
Mali	3,1	3,0	0,0	4,1	1,8	2,9
Niger	-0,6	1,8	0,6	1,2	2,6	2,0
Senegal	-0,1	5,1	0,0	3,4	5,8	4,1
Togo	-2,6	5,9	0,5	-8,6	23,9	6,9
INDICE GLOBAL	0,5	4,8	0,3	3,3	7,5	6,0

Source : BCEAO (*) données provisoires

S'agissant des services financiers, le chiffre d'affaires s'est accru de 16,7%, en rythme annuel. Les hausses les plus importantes ont concerné la Guinée-Bissau (+26,2%), le Burkina (+20,2%), la Côte d'Ivoire (+18,7%), le Togo (+18,2%), le Mali (+17,3%), le Bénin (+14,0%), le Niger (+12,6%) et le Sénégal (+12,2%).

D'un mois à l'autre, les services marchands non financiers ont progressé de 3,3% en décembre 2022, après une hausse de 0,3% un mois plus tôt. Les services financiers ont connu un accroissement de 3,8% en décembre 2022 après une hausse de 4,5% le mois précédent.

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

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2021		2022		2022	
	novembre	décembre	novembre	décembre (*)	novembre	décembre (*)
Bénin	9,6	3,0	11,2	3,0	14,0	14,0
Burkina	-7,1	15,9	-2,5	18,3	17,8	20,2
Côte d'Ivoire	2,9	5,3	6,5	5,7	18,3	18,7
Guinée-Bissau	-6,6	-5,4	3,7	-5,1	25,8	26,2
Mali	1,5	2,9	-2,3	6,2	13,7	17,3
Niger	-4,8	-1,4	-1,8	-1,0	12,1	12,6
Senegal	12,3	-1,2	8,5	-3,3	14,6	12,2
Togo	-10,4	1,3	-0,2	-5,2	26,3	18,2
INDICE GLOBAL	3,0	3,8	4,5	3,8	16,7	16,7

Source : BCEAO (*) données provisoires

2.2. Inflation

L'inflation dans l'Union a baissé en janvier 2023, en liaison avec la décélération de la hausse des prix des produits de l'alimentation et des services.

Sur la base des informations disponibles, le taux d'inflation ressortirait, en glissement annuel, à 6,0% en janvier 2023, en décélération de 1,0 point de pourcentage par rapport à son niveau de décembre 2022, où il s'était établi à 7,0%. La décélération de l'inflation est essentiellement imputable à une hausse de moindre ampleur des prix des composantes «Produits alimentaires» (+3,9 points contre +4,6 points en décembre 2022). La hausse des prix des fonctions «Logement» (+ 6,5% en janvier 2023, contre 5,9% le mois précédent) et «Transport» (+ 8,8% contre 8,3%) a amoindri la baisse de l'inflation globale.

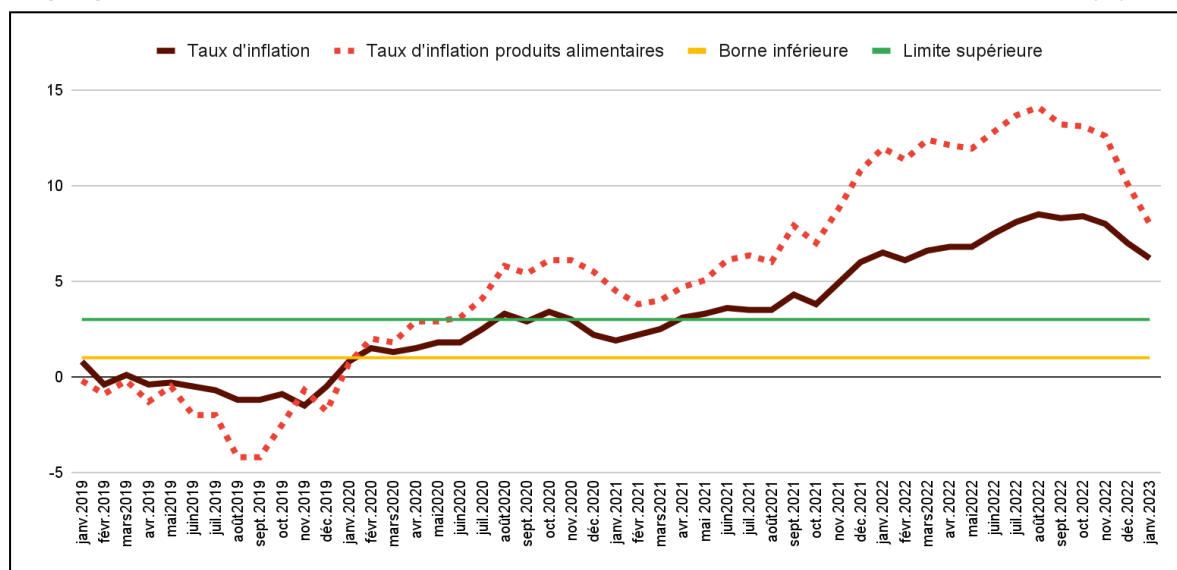
La décélération amorcée au niveau des produits alimentaires est consécutive à l'arrivée sur le marché des nouvelles récoltes de la campagne agricole 2022/2023, dont la production céréalière serait en hausse de 15,9%, après une baisse de 13,1% l'année précédente. En outre, l'atténuation de la hausse des prix des produits alimentaires importés par l'Union (+13,9% en janvier 2023 contre 18,3% en décembre 2022) et des difficultés d'approvisionnement au plan international a accentué la tendance baissière du taux d'inflation.

L'accélération notée au niveau de la fonction «Transport» s'explique par le renchérissement des services de transport, en lien avec le relèvement des prix des carburants. En effet, 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, 27,7% au Sénégal, 26,0% en Côte d'Ivoire, 25,0% au Bénin, 22,3% au Mali, 22,0% au Burkina et 15,6% en Guinée-Bissau, à fin janvier 2023. Pour le gasoil, la progression des prix se situe à 61,6% au Togo, 36,4% au Mali, 33,3% au Bénin, 24,2% au Niger, 24,2% au Burkina, 15,3% au Sénégal, 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.

La hausse des prix dans la fonction «Logement» s'explique par la progression observée sur les prix du charbon de bois et du pétrole lampant, ainsi que par la hausse du prix de l'électricité au Sénégal où le prix du kilowattheure d'électricité a connu une augmentation de 16,7% en moyenne à partir de janvier 2023.

Par pays, l'analyse révèle une décélération de l'inflation en janvier 2023 dans la plupart des Etats membres de l'Union, notamment au Burkina (+8,2% contre +9,6%), au Sénégal (+10,6% contre +12,8%), au Togo (+7,4% contre +7,7%), en Côte d'Ivoire (+4,8% contre +5,1%), au Niger (+2,0% contre +3,1%) et au Bénin (+1,3% contre +2,8%). En revanche, une accélération de la hausse des prix est enregistrée en Guinée-Bissau (+9,7% contre +9,5%), en lien principalement avec la progression des prix des produits alimentaires (+13,5% contre +12,6%).

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 4,6% en janvier 2023, contre une réalisation de 4,8% le mois précédent. Cette évolution est en lien avec la hausse de moindre ampleur des prix de certaines denrées alimentaires, notamment la viande (+6,0% contre +6,5%), le sucre (+12,2% contre +13,9%) et les huiles (+16,2% contre +17,2%). Les tensions sur les prix de ces denrées alimentaires expliquent 46,7% 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

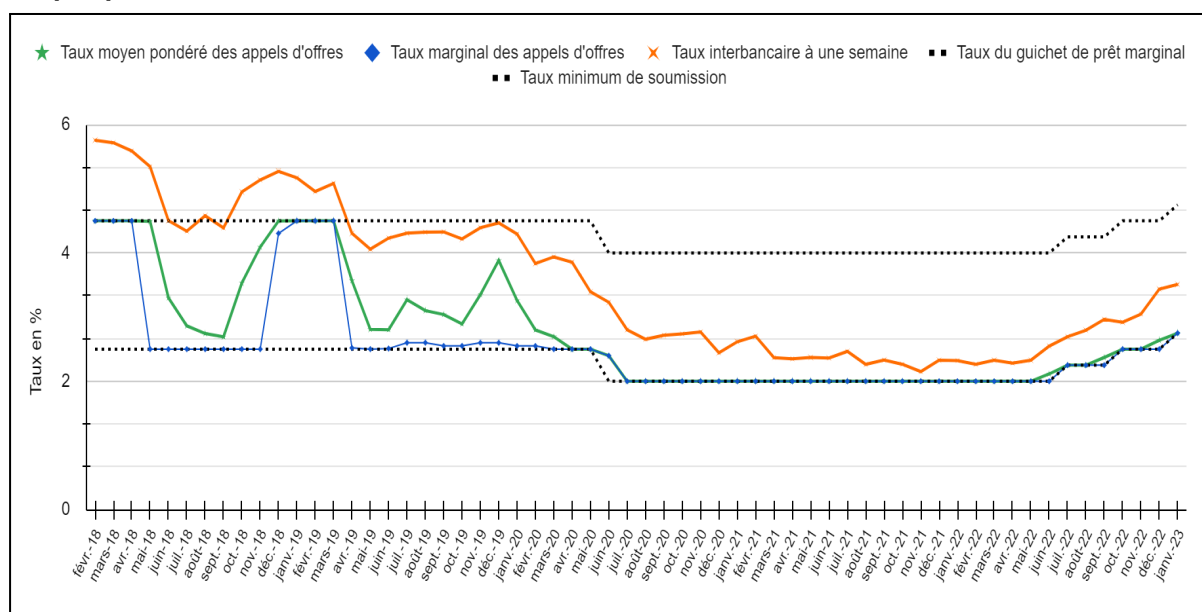
Le Comité de Politique Monétaire de la BCEAO a décidé, lors de sa session du 9 décembre 2022, de relever de 25 points de base les taux directeurs de la BCEAO, à compter du 16 décembre 2022. Les conditions de financement dans les économies de l'UMOA sont demeurées toutefois globalement favorables. Les 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 3,51% en janvier 2023 contre 3,44% en décembre 2022. En janvier 2022, ce taux se situait à 2,32%.

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 décembre 2022 ont connu une hausse de 1 pdb par rapport au mois précédent. Hors charges et taxes, le taux débiteur moyen est ressorti à 6,71%, contre 6,70% un mois auparavant et 6,22% un an plus tôt. Le coût du crédit bancaire a augmenté en Guinée-Bissau (9,48% contre 8,26%), au Niger (8,70% contre 7,58%), au Bénin (7,20% contre 6,66%), au Mali (7,64% contre 7,24%), au Burkina (7,50% contre 7,36%) et au Sénégal (5,83% contre 5,71%). En revanche, une baisse a été notée en Côte d'Ivoire (6,20% contre 6,91%) et au Togo (7,13% contre 7,14%).

Les taux d'intérêt créditeurs des dépôts à terme ont reculé de 6 pdb pour s'établir à 5,33%, contre 5,39% un mois plus tôt et 5,27% une année auparavant. Par pays, une baisse de la rémunération des dépôts est notée en Guinée-Bissau (4,09% contre 5,49%), au Niger (5,38% contre 6,44%), au Togo (4,97% contre 5,55%), au Mali (4,94% contre 5,15%), au Bénin (4,98% contre 5,11%) et au Sénégal (5,56% contre 5,64%). Par contre, une hausse de la rémunération des dépôts est relevée au Burkina (5,86% contre 5,32%) et en Côte d'Ivoire (5,51% contre 5,38%).

3.3. Liquidité bancaire

En janvier 2023, la liquidité propre des banques s'est dégradée de -224,5 milliards. Cette évolution résulte de l'incidence des retraits nets de billets à leurs guichets (-1.000,1 milliards) et des transferts nets reçus (-81,3 milliards). Toutefois, le solde de leurs opérations avec les États et des autres facteurs nets (+856,9 milliards) a atténué la baisse de la position structurelle de liquidité des banques.

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

Variation des facteurs autonomes (en milliards)	janv-22 / déc-21	déc-22 / nov-22	janv-23 / déc-22
Circulation fiduciaire (1)	-82,0	768,9	1 000,1
Transferts nets des banques (2)	-35,9	-215,9	-81,3
Opérations des États avec les banques et autres facteurs nets (3)	29,4	1 100,7	856,9
Position structurelle de liquidité (4) = (2) + (3) - (1)	75,5	115,8	-224,5
Réserves obligatoires (5)	26,1	12,6	16,5
Hausse (+) ou baisse (-) des besoins de liquidité (6) = (5) - (4)	-49,4	-103,3	241,1
Refinancements (7)	-814,6	805,1	-680,5
Variation de la liquidité bancaire (8) = (4) + (7)	-739,1	920,9	-905,0

Source : BCEAO

Durant le mois de janvier 2023, les banques de l'UEMOA ont baissé leur recours au refinancement de la Banque Centrale de 680,5 milliards. En conséquence, la liquidité bancaire s'est dégradée de 905,0 milliards d'un mois à l'autre.

Tableau 7 : Répartition des refinancements suivant les guichets²

Valeurs en milliards	Encours			Variation	
	janv. 22	déc. 22	janv. 23	déc-22 / nov-22	janv-23 / déc-22
Guichet hebdomadaire	3 718,9	6 554,7	5 951,8	601,9	-602,9
Guichet mensuel	1 404,4	2 132,7	2 095,2	307,0	-37,5
Guichet de prêt marginal	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Guichet de relance	235,2	655,8	615,7	-86,7	-40,1
Guichet de Soutien et de Résilience	122,8	12,6	12,6	-17,1	0,0
Refinancement total de la Banque Centrale	5 481,2	9 355,9	8 675,4	805,1	-680,5

Source : BCEAO

L'analyse de la constitution de réserves obligatoires au cours de la période allant du 16 décembre 2022 au 15 janvier 2023 fait apparaître une situation excédentaire par rapport au niveau des réserves requises. Les réserves excédentaires des banques sont ressorties à 2.067,7 milliards, soit 188,9% des réserves requises.

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

Pays	Banques venant au refinancement			Autres banques			Total	
	Réserves excédentaires	RO	En % des réserves requises	Réserves excédentaires	RO	En % des réserves requises	Réserves excédentaires	En % des réserves requises
Bénin	79,0	64,8	122	7,6	5,7	132,7	86,7	122,9
Burkina	166,3	122,1	136,3	4,8	1,1	460,9	171,2	139
Côte d'Ivoire	592,3	333,4	177,6	480,5	83,6	575,1	1 072,8	257,3
Guinée-Bissau	2,2	5,1	43,2	1,2	2,2	51,8	3,3	45,8
Mali	117,0	119,9	97,6	7,1	15,8	45,1	124,2	91,5
Niger	47,1	45,8	102,8	6,7	1,6	429,2	53,9	113,6
Sénégal	130,0	137,5	94,5	369,2	92,1	400,9	499,2	217,4
Togo	41,3	45,1	91,6	15,3	19,0	80,1	56,6	88,2
UMOA	1 175,3	873,7	134,5	892,4	221,1	403,6	2 067,7	188,9

Source : BCEAO, RO : Réserves Obligatoires.

² Les données des encours ne concernent que les banques

3.4. Monnaie

Le rythme de progression de la masse monétaire a baissé pour ressortir à 11,3% en décembre 2022, après 12,6% un mois plus tôt. L'évolution des dépôts a ralenti (+11,8% en décembre 2022) contre +14,0% en novembre 2022) et celle de la circulation fiduciaire s'est accélérée (+9,7% contre +8,0%).

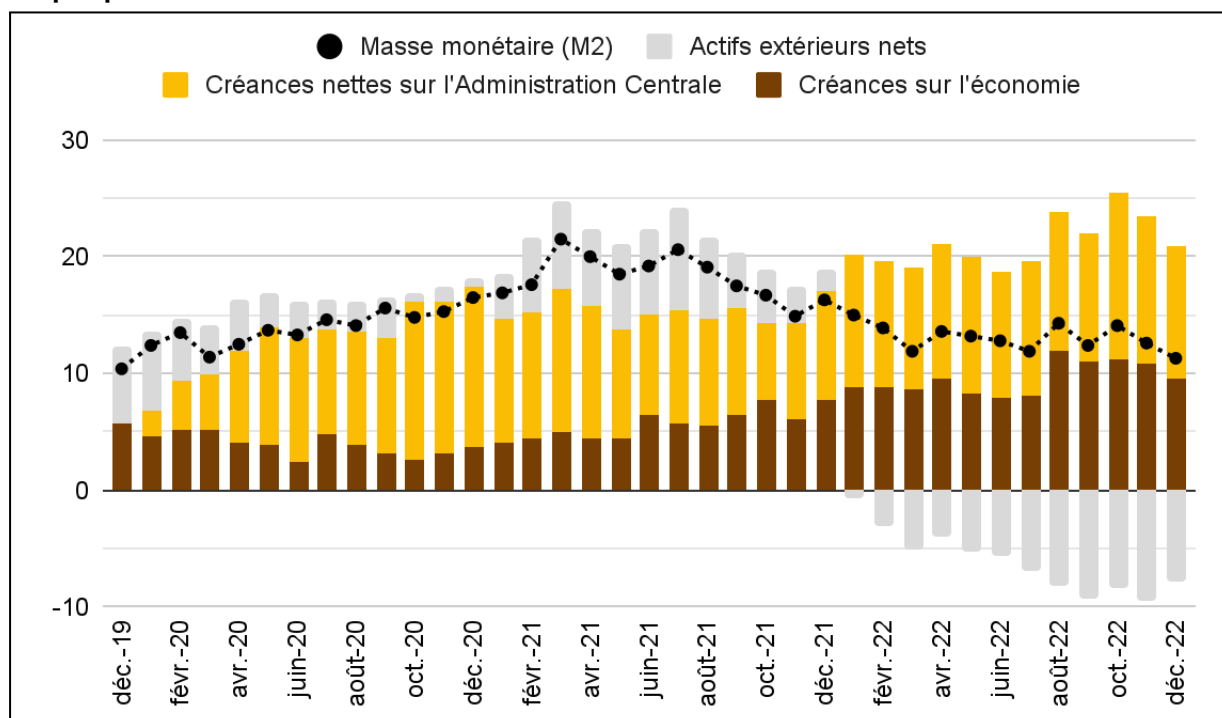
Tableau 9 : Situation monétaire à fin décembre 2022 (montants en milliards de FCFA, sauf indications contraires)

	nov.-21	déc.-21	nov.-22	déc.-22	Variation mensuelle (%)		Variation annuelle (%)	
					Période précédente	Période courante	Période précédente	Période courante
					Masse monétaire (M2)	39 011,0	41 458,8	43 936,1
Circulation fiduciaire	8 859,9	9 424,7	9 569,0	10 338,0	3	8	8	9,7
Dépôts	30 151,0	32 034,2	34 367,1	35 823,9	-1,1	4,2	14,0	11,8
Actifs extérieurs nets	6 950,7	7 746,6	3 266,4	4 458,0	-16,7	36,5	-53	-42,5
Créances intérieures	41 580,8	43 080,1	50 728,8	51 760,0	-0,1	2,0	22	20,1
Créances nettes sur APUC	15 274,4	15 650,9	20 151,2	20 380,0	-0,7	1,1	31,9	30,2
Créances sur l'économie	26 306,5	27 429,2	30 577,6	31 380,0	0,4	2,6	16,2	14,4

Source : BCEAO

La progression de la masse monétaire en décembre 2022 résulte essentiellement de la hausse des créances des institutions de dépôt sur les unités résidentes (+20,1%), atténuée par la dégradation des actifs extérieurs nets (AEN) de 42,5%.

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 décembre 2022, les AEN des institutions de dépôt de l'Union se sont contractés de 3.288,7 milliards, en un an, reflétant la baisse de 3.064,1 milliards des AEN de la Banque Centrale et de 224,6 milliards de ceux des autres institutions de dépôt.

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 décembre 2022, le rythme de progression de ces créances est ressorti en baisse à 30,2%, après 31,9% 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 18,6% tout comme le mois précédent.

Les créances sur l'économie ont enregistré, en glissement annuel, une croissance de 14,4% en décembre 2022 après 16,2% un mois plutôt. L'encours des crédits accordés aux entreprises privées a enregistré une hausse de 14,7%, après l'accroissement de 18,1% 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 13,6% en décembre 2022, contre 13,3% 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 46,7% en décembre 2022 contre 37,2% en novembre 2022.

IV. MARCHÉ FINANCIER DE L'UEMOA

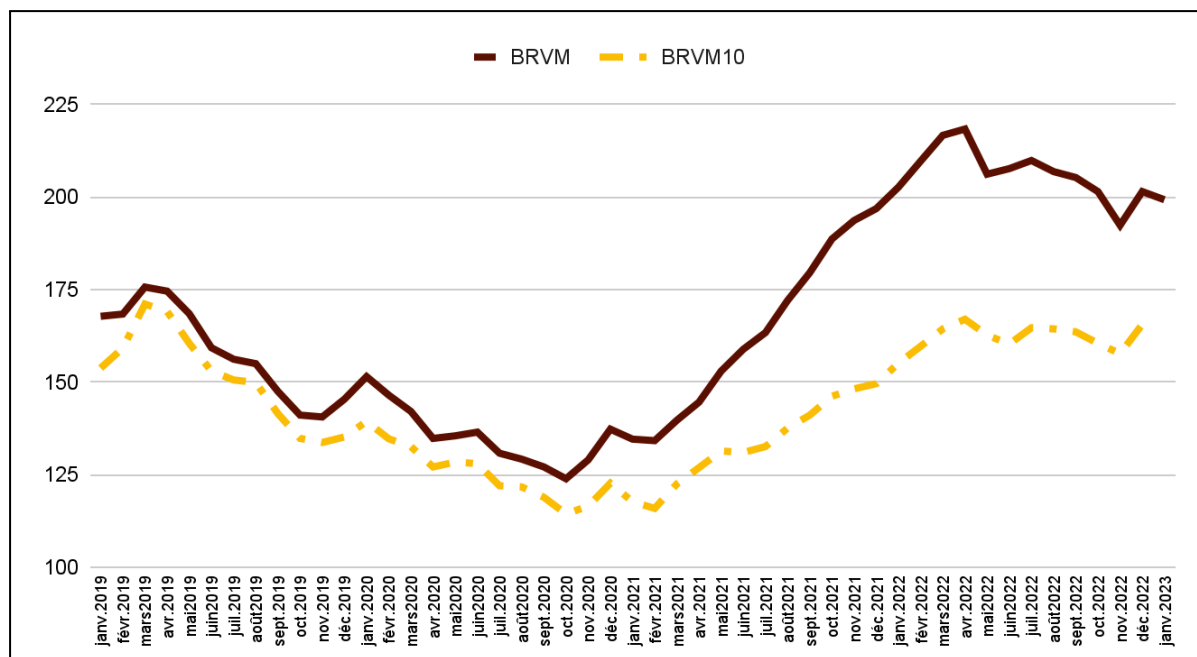
Les activités du marché boursier régional ont connu des évolutions à la hausse sur la période récente. Les Etats ont, pour leur part, levé sur le marché des titres de dette publique plus de ressources en janvier 2023 par rapport au mois précédent.

4.1. Marché boursier de l'UEMOA

Au niveau de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM), les indicateurs d'activité du marché ont affiché des évolutions à la baisse. A fin janvier 2023, l'indice global, la BRVM Composite, s'est replié de 1,1% par rapport à sa valeur à fin décembre 2022 pour s'établir à 199,3 points. De même, l'indice des trente valeurs les plus actives, le BRVM 30, lancé début janvier 2023 en remplacement de l'indice BRVM 10, s'est détérioré de 2,0% par rapport à sa valeur de lancement pour se situer à 98,2 points. A la date du 15 février 2023, les indices BRVM Composite et BRVM 30 se sont renforcés de 2,7% et 3,1% respectivement par rapport à leur valeur à fin janvier 2023.

En glissement annuel, l'indice BRVM composite s'est dégradé de 1,8% par rapport à janvier 2022.

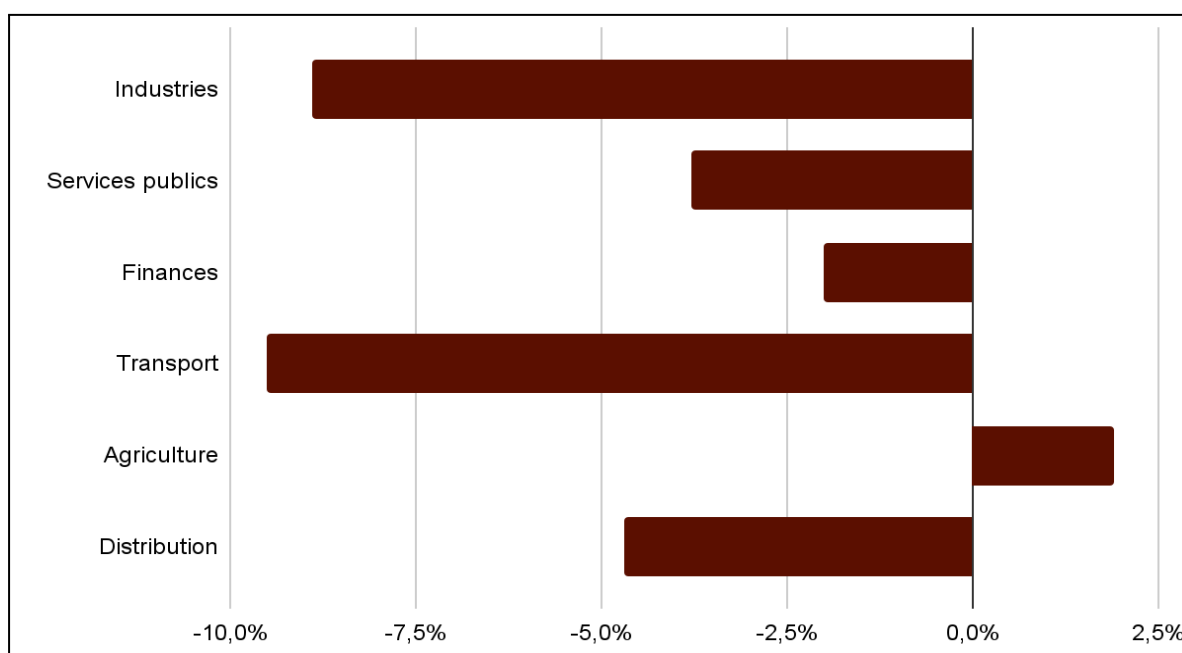
Graphique 10 : Évolution des indices boursiers de la BRVM (en nombre de points)



Source : BRVM

La capitalisation boursière totale a reculé de 0,5% pour se chiffrer à 16.512,3 milliards fin janvier 2023. En glissement annuel, la capitalisation boursière s'est accrue de 23,0%.

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 janvier 2023, les opérations sur le marché des titres publics par adjudication se sont soldées par une augmentation 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, en termes bruts, à 461,4 milliards, dont 244,2 milliards de bons du Trésor (52,9% du total) et 217,2 milliards au titre des obligations du Trésor (47,1% du total).

Par rapport au mois précédent, le montant global des ressources mobilisées par adjudication en janvier 2023 est ressorti en hausse de 284,5 milliards, tirée par les bons (+149,8 milliards) et les obligations (+134,7 milliards). En glissement annuel, le volume global des émissions affiche une hausse de 10,8%.

Le taux de couverture³ global des émissions par les souscriptions s'est établi, en moyenne, à 147,8% en janvier 2023, contre 114,2% un mois plus tôt et 261,1% un an auparavant.

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

(Montants en milliards)

	janvier 2022	2022	2023	Variation		Variation (%)	
		décembre	janvier	mensuelle	annuelle	mensuelle	annuelle
Bons	196,0	94,4	244,2	149,8	48,2	158,7	24,6
Obligations	220,4	82,5	217,2	134,7	-3,2	163,3	-1,5
Total	416,4	176,9	461,4	284,5	45,0	160,8	10,8

Sources : UMOA-Titres, BCEAO.

Les taux d'intérêt ont enregistré des évolutions à la hausse d'un mois à l'autre. En effet, le taux d'intérêt moyen pondéré des bons s'est apprécié pour s'établir à 3,42% en janvier 2023, contre 3,39% un mois plus tôt. Le rendement moyen des émissions obligataires s'est relevé de 63 pdb, pour ressortir à 6,18% en janvier 2023.

Par rapport à la même période de l'année précédente, le taux moyen pondéré sur les bons du Trésor et le rendement moyen pondéré des obligations sont respectivement ressortis en augmentation de 81 pdb et 152 pdb. Ces évolutions s'expliquent, entre autres, par la réaction du marché aux relèvements des taux directeurs de la BCEAO.

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

(En pourcentage)

	janvier 2022	2022	2023	Variation	
		décembre	janvier	mensuelle	annuelle
Bons	2,61	3,39	3,42	0,03	0,81
Obligations	4,66	5,55	6,18	0,63	1,52

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.

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

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 5,3% au deuxième trimestre 2023, après une réalisation de 5,4% au quatrième trimestre 2022. Les performances économiques des pays de l'UEMOA seraient tirées par la bonne tenue de la demande intérieure.

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

	Réalizations					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	5,4	5,1	5,3

Source : BCEAO

5.2. Monnaie

Les estimations situent le taux de croissance annuelle de la masse monétaire de l'Union à 11,8% à fin janvier 2023 contre 11,3% un mois plus tôt. La hausse de 4.851,4 milliards, qui en résulterait, serait essentiellement imputable à l'accroissement des créances intérieures de 18,8%, atténuée par la diminution de 40,5% 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 (+28,2%), accentuée par celle des créances sur l'économie (+13,3%).

Analysé sous l'angle de ses composantes, l'accroissement, en glissement annuel, de la masse monétaire se traduirait à fin janvier 2023 par la hausse des dépôts (+12,6%) et de la circulation fiduciaire (+8,9%).

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 5,9% en février et à 5,8% en mars 2023. La décélération de l'inflation attendue au cours des prochains mois serait liée à la poursuite de la commercialisation des nouvelles récoltes et à la baisse des prix de certains produits sur les marchés internationaux. La dynamique serait également soutenue par un approvisionnement régulier des marchés et la normalisation progressive de la politique monétaire. En outre, les effets des récents relèvements des taux directeurs devraient contribuer à la décélération de l'inflation.

Toutefois, la baisse de l'inflation serait limitée par la persistance de l'insécurité qui affecte les circuits de distribution des produits alimentaires. Par ailleurs, les revalorisations salariales (hausse de la demande) et la hausse des prix du carburant au Burkina (+13,3%) et en Côte d'Ivoire (+5,2%) impacteraient le taux d'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	janv. 23	févr. 23	mars. 23
Produits alimentaires et boissons	0,0	-0,5	1,8	4,7	6,1	3,4	3,3	3,3
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	0,7	0,7	0,7
Ameublement	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2
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	0,0	0,0	0,0
Restaurants et Hôtels	0,0	0,0	0,2	0,1	0,3	0,4	0,4	0,4
Autres biens	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Ensemble	1,1	-0,5	2,2	6,0	8,3	6,0	5,9	5,8

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	
	Décembre	Décembre	Novembre	Décembre (*)	Novembre	Décembre (*)
PRODUITS DE L'ALIMENTATION	0,2	1,7	2,8	-2,3	4,7	0,3
Produits non transformés de l'agriculture, de la chasse ou de la sylviculture	0,1	1,8	0,0	0,0	0,2	-1,5
Produits non transformés de la pêche, de la pisciculture ou de l'aquaculture	-0,3	0,1	0,2	-0,1	0,4	0,2
Autres produits de l'alimentation, boissons et tabacs	0,3	-0,2	2,5	-2,2	4,1	1,6
EQUIPEMENT DE LA PERSONNE	0,5	0,3	-0,1	0,2	0,2	0,1
Textiles, habillement, articles chaussants et cuirs	0,5	0,3	-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	1,0	-0,2	-0,1	0,2	0,8	1,1
Ameublement, équipements et produits ménagers	0,6	0,2	0,0	0,2	0,5	0,5
Matériaux de construction, quincaillerie, peintures, verres et articles de verre	0,4	-0,4	-0,1	0,0	0,3	0,6
AUTOMOBILES, MOTOCYCLES ET PIÈCES DÉTACHÉES	0,7	0,4	0,4	-0,1	2,1	1,5
Véhicules automobiles neufs	0,6	0,2	0,1	-0,1	1,6	1,2
Véhicules automobiles usagers	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Motocycles neufs	0,2	0,2	0,3	0,0	0,3	0,2
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	0,1	-0,1	0,1	0,1	0,1
Pièces et accessoires de véhicules automobiles et de motocycles usagers	0,0	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,1
PRODUITS PÉTROLIERS	1,4	1,7	0,7	1,2	9,7	8,9
Produits pétroliers	1,4	1,7	0,7	1,2	9,7	8,9
PRODUITS PHARMACEUTIQUES ET COSMÉTIQUES	0,5	0,9	0,0	-0,7	0,7	-1,0
Produits pharmaceutiques et médicaux	0,3	0,9	0,0	-0,8	0,6	-1,1
Parfumerie et produits de beauté	0,2	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
PRODUITS DIVERS	0,7	0,6	-0,1	0,5	0,4	0,4
Machines de bureau et matériel et informatique	0,0	0,3	0,2	0,1	0,1	0,0
Autres appareils électriques et électroniques non ménagers	0,0	0,0	-0,1	0,1	0,0	0,1
Articles de presse, librairie, papeterie, fournitures scolaires	0,1	0,0	-0,1	0,1	0,2	0,3
Autres produits	0,5	0,4	-0,1	0,3	0,1	0,1
INDICE GLOBAL	4,9	5,5	3,7	-1,0	18,6	11,3

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

Source : BCEAO (*) données provisoire, CVS



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