



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

NOTE DE CONJONCTURE ÉCONOMIQUE DANS LES PAYS DE L'UEMOA

Juillet 2023



BCEAO

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

NOTE DE CONJONCTURE ÉCONOMIQUE DANS LES PAYS DE L'UEMOA

Juillet 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	8
1.4. Marchés financiers mondiaux	10
II. ACTIVITÉS ÉCONOMIQUES DANS L'UEMOA	12
2.1. Production de biens et services	12
2.2. Inflation	15
III. TAUX D'INTÉRÊT, LIQUIDITÉ ET MONNAIE	17
3.1. Taux d'intérêt des marchés monétaires	17
3.2. Taux d'intérêt des banques	17
3.3. Liquidité bancaire	18
3.4. Monnaie	19
IV. MARCHÉ FINANCIER DE L'UEMOA	20
4.1. Marché boursier de l'UEMOA	21
4.2. Marché des titres de la dette publique	22
V. PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES DE L'UEMOA	23
5.1. Croissance	23
5.2. Monnaie	24
5.3. Inflation	24
ANNEXES STATISTIQUES	26

PRINCIPALES TENDANCES DE LA CONJONCTURE¹

1. Évolutions récentes

L'économie mondiale continue d'être impactée par les répercussions de la guerre en Ukraine, la persistance de l'inflation à des niveaux élevés et le durcissement des politiques monétaires. Au cours du mois de juin 2023, les indicateurs conjoncturels confirment le ralentissement de l'activité économique, notamment aux Etats-Unis, en Europe et en Chine.

Aux **États-Unis**, le rythme de progression de l'activité économique a été affaibli, malgré la hausse des commandes de biens durables et la résilience du secteur immobilier. En **zone euro**, l'activité a été marquée par un ralentissement de l'expansion du secteur privé. Au **Royaume-Uni**, la reprise, portée par l'essor des services financiers, a été affaiblie par le ralentissement du secteur manufacturier. Au **Japon**, l'activité du secteur manufacturier a connu une nouvelle contraction, résultant du recul des nouvelles commandes et de l'emploi.

Au niveau des pays émergents, l'activité économique affiche des tendances divergentes. En **Chine**, l'activité économique s'est accrue, en juin 2023, à un rythme plus faible, malgré l'augmentation des nouvelles commandes. En **Inde**, l'indice PMI du secteur manufacturier a connu une progression, stimulée par la hausse de la production. L'indice PMI manufacturier de la **Russie** a progressé en juin 2023, en lien avec l'accélération des nouvelles commandes. Au **Brésil**, l'indice PMI du secteur manufacturier, qui se situait déjà en zone de contraction, a accentué sa tendance baissière, en relation avec la faiblesse de la demande intérieure. En **Afrique du Sud**, l'activité économique, contrainte par la demande, s'est repliée en juin 2023.

Dans les pays voisins et partenaires commerciaux de l'UEMOA, l'indice PMI composite montre une progression de l'activité au **Nigeria**, pour un troisième mois consécutif, dans un contexte marqué par la hausse de la production. L'activité du secteur privé au **Ghana** a augmenté pour le cinquième mois consécutif, à un rythme plus lent.

Les matières premières exportées et importées par les pays de l'Union ont renchéri en juin 2023, en ligne avec la baisse de l'offre (mauvaises conditions climatiques).

Au niveau des pays membres de l'UEMOA, l'activité économique demeure solide, en lien avec la vigueur de la demande intérieure (investissements publics, amélioration du pouvoir d'achat des ménages, etc).

L'inflation continue sur sa tendance baissière, en raison notamment de l'approvisionnement suffisant des marchés en produits céréaliers locaux et de 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 5,49% en juin 2023, en baisse de 3,0 point de base par rapport à son niveau du mois précédent (5,52%) et en augmentation de 290,0 pdb depuis le 13 juin 2022 (2,59%). Les conditions appliquées par les banques à la clientèle se sont assouplies en mai 2023 (taux débiteurs : 6,74% en mai 2023, 6,77% en avril 2023 et 6,48% en mai 2022).

La masse monétaire a enregistré une progression de 7,8%, en glissement annuel, à fin mai 2023, après 7,9% un mois plus tôt. La progression de la masse monétaire résulte de la hausse

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

des créances des institutions de dépôt sur les unités résidentes (+18,7%), atténuée par la dégradation des actifs extérieurs nets (AEN) de 61,8%.

2. Perspectives

Selon les prévisions effectuées par la BCEAO, le PIB réel de l'UEMOA ressortirait à 6,0% au troisième trimestre 2023 après une réalisation de 5,7% au deuxième trimestre 2023. 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 données disponibles indiquent que le taux d'inflation continue de ralentir, en ligne avec un bon approvisionnement des marchés en produits céréaliers locaux et une modération des prix des produits alimentaires sur les marchés internationaux. Cette tendance est renforcée par les efforts continus des gouvernements pour maintenir le pouvoir d'achat des citoyens, ainsi que par la poursuite de la normalisation de la politique monétaire de la BCEAO.

I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

1.1. Activité économique dans le monde

L'économie mondiale continue d'être impactée par les répercussions de la guerre en Ukraine, la persistance de l'inflation à des niveaux élevés et le durcissement des politiques monétaires. Au cours du mois de juin 2023, les indicateurs conjoncturels confirment le ralentissement de l'activité, notamment aux Etats-Unis, en Europe et en Chine.

Aux **Etats-Unis**, l'indice PMI composite a baissé à 53,0 points en juin 2023, contre 54,3 points le mois précédent. L'activité manufacturière s'est encore affaiblie, avec un indice passant de 48,4 points le mois dernier à 46,3 points. L'indicateur relatif aux services s'est établi à 54,1 points contre 54,9 points en mai 2023. Toutefois, la bonne tenue des indicateurs tels que les commandes de biens durables et la confiance des consommateurs traduit la solidité de l'économie américaine. En **zone euro**, le PMI composite s'est replié à 50,3 points en juin 2023, son plus faible niveau depuis janvier 2023, contre 52,8 points le mois précédent. Le net ralentissement de l'expansion du secteur privé est lié à la combinaison d'une hausse plus lente dans le secteur des services (52,4 points contre 55,1 points en mai 2023) et de la poursuite de la contraction à un rythme plus marqué de l'industrie manufacturière (43,4 points contre 44,8 points). Les nouvelles commandes ont fléchi pour la première fois en cinq mois et la croissance de l'emploi s'est établie à un plus bas niveau en quatre mois. L'indice PMI composite du **Royaume-Uni** a reculé à 52,8 points en juin 2023, contre 54 points le mois précédent, en lien avec une croissance plus lente des prestations de services (53,7 points contre 55,2 points en mai 2023) et l'accélération de la chute des usines (46,5 points contre 47,1 points). La reprise des services est portée par les services financiers et l'effondrement des industries est imputable à la faiblesse de la demande et au déstockage de la part des clients. L'indice PMI composite du **Japon** a régressé à 52,3 points en juin 2023, contre 54,3 points le mois précédent. L'économie des services a progressé à un rythme plus faible (54,2 points contre 55,9 points en mai 2023) et le secteur manufacturier entame la phase de contraction (49,8 points contre 50,6 points). Le contexte d'incertitude de l'économie mondiale, avec le recul des ventes à l'étranger, a affaibli l'économie japonaise.

Au niveau des **pays émergents**, l'activité économique a connu des évolutions divergentes. En **Chine**, l'indice PMI manufacturier a reculé à 50,5 points en juin 2023, contre 50,9 points le mois précédent, indiquant le deuxième mois consécutif de croissance plus lente de l'activité industrielle. En outre, les nouvelles commandes ont augmenté à un rythme plus lent, tandis que l'emploi a baissé pour le quatrième mois consécutif. Dans le même temps, les ventes à l'exportation sont restées globalement inchangées. L'indice PMI manufacturier de **l'Inde** a baissé à 57,8 points en juin 2023 par rapport au 58,7 points du mois précédent. Il s'agit du 24^{ème} mois consécutif de croissance de l'activité industrielle, en relation avec la bonne tenue des nouvelles commandes à l'exportation. La production a connu sa plus forte hausse depuis un an et demi, tandis que les achats ont progressé au rythme le plus élevé depuis plus de 12 ans. En **Russie**, l'indice PMI manufacturier s'est replié à 52,6 points en juin 2023, après un sommet de 53,5 points atteint en mai 2023 (ralentissement de l'expansion de la production et des nouvelles commandes). Au **Brésil**, l'indice des directeurs d'achat du secteur manufacturier s'est contracté à 46,6 points en juin 2023, contre 47,1 points le mois précédent, marquant le huitième mois consécutif de contraction, en lien avec la faiblesse de la demande intérieure et étrangère. L'indice Absa des directeurs d'achat de **l'Afrique du Sud** a reculé à 47,6 points en juin 2023, contre 49,2 points en mai 2023. Il s'agit du cinquième mois consécutif de contraction de l'activité

manufacturière et la plus forte depuis juillet 2022, les conditions commerciales s'étant encore détériorées. La faiblesse de la demande est un frein important à l'essor du secteur (déclin des ventes à l'exportation et de la demande intérieure).

Au niveau des pays voisins de l'UEMOA, l'indice PMI composite du **Nigeria** s'est établi à 53,2 points en juin 2023, après avoir atteint un sommet de 54 points le mois précédent. Les taux d'expansion de la production et des nouvelles commandes se sont affaiblis, l'intensification des pressions inflationnistes ayant affecté la demande. La hausse de l'inflation fait suite à la récente suppression de la subvention sur les carburants. L'indice PMI du **Ghana** a baissé à 50,4 points en juin 2023, après avoir atteint 51,3 points en mai et en avril. La production et les nouvelles commandes ont augmenté, à un rythme plus lent. L'emploi a également progressé, ce qui a soutenu la demande intérieure. En outre, la confiance des entreprises a atteint son plus haut niveau depuis cinq mois, soutenue par la stabilité des taux de change et les conditions économiques plus favorables.

1.2. Actions des banques centrales

Les banques centrales, à travers le monde, continuent de resserrer, à un rythme réduit, leur politique monétaire dans un contexte de ralentissement généralisé et modéré de l'inflation. La réserve fédérale américaine a, toutefois, marqué un arrêt au cycle de hausse de ses taux directeurs, afin d'avoir plus d'arguments avant de décider du degré de resserrement supplémentaire.

Au niveau des pays avancés, plusieurs banques centrales ont récemment relevé leurs taux directeurs. A cet effet, la **Banque du Canada** a, le 12 juillet 2023, relevé le taux cible de financement à un jour de 25 points de base, à 5,00%, prolongeant le cycle de resserrement monétaire. Pour la Banque, une consommation plus forte que prévu et un marché du travail obstinément tendu ont accentué les pressions inflationnistes, justifiant une nouvelle augmentation des coûts d'emprunt.

La **Banque centrale australienne** a, le 4 juillet 2023, laissé son taux directeur inchangé, à 4,10%, afin de prendre le temps d'évaluer l'impact du resserrement monétaire entamé depuis plus d'un an. L'institution a prévenu que des hausses de taux supplémentaires pourraient être nécessaires pour faire reculer les prix. Cette pause survient après une hausse, le 6 juin 2023, de son taux d'escompte de 25 points de base à 4,10%. La décision a porté le total des hausses de taux à 400 points de base depuis mai 2022.

La Banque **centrale de Suède** a augmenté son taux directeur de 25 points de base à 3,75% le 29 juin 2023, sa septième augmentation consécutive. L'inflation est certes en baisse, mais elle se situe à un niveau élevé, ce qui justifie le resserrement de la politique monétaire. La Banque prévoit au moins une nouvelle hausse des taux cette année. Les prévisions d'inflation, restées inchangées à 8,9% en 2023, ont été revues à la hausse pour 2024 (4,3% contre 4,0%).

La **Banque d'Angleterre (BoE)** a, le 22 juin 2023, relevé son taux d'intérêt directeur de 50 points de base à 5,00%, marquant ainsi sa 13^{ème} hausse consécutive. Cette décision a été prise dans le but de lutter contre l'inflation persistante. La BoE s'est engagée à procéder à de nouvelles hausses de taux si les pressions inflationnistes persistent.

La **Banque nationale suisse (BNS)** a relevé son taux d'intérêt directeur de 25 points de base pour le porter à 1,75% lors de sa réunion du 22 juin 2023, malgré la récente décélération de l'inflation. La BNS envisage d'autres hausses de taux à l'avenir pour assurer la stabilité des prix à moyen terme, en lien avec la persistance d'effets de second tour, de la hausse des prix de l'électricité et de l'augmentation des loyers.

La **Banque de Norvège** a relevé son taux directeur de 50 points de base pour le porter à 3,75% lors de sa réunion du 22 juin 2023. La Banque centrale a averti que les taux directeurs seront très probablement augmentés en août 2023. L'inflation (6,7% en mai 2023) est nettement supérieure à l'objectif, la croissance des salaires devrait être plus forte qu'en 2022 et l'activité reste élevée dans un contexte de tensions persistantes sur le marché du travail.

Le Conseil des gouverneurs a, le 15 juin 2023, décidé d'augmenter les trois taux d'intérêt directeurs de la **Banque centrale européenne (BCE)** de 25 points de base, pour assurer le retour de l'inflation vers sa cible de 2%. Les taux d'intérêt des opérations principales de refinancement, de la facilité de prêt marginal et de dépôt ont été relevés à respectivement 4,00%, 4,25% et 3,50% à compter du 21 juin 2023.

Après avoir augmenté ses taux directeurs au cours de dix réunions consécutives, la **Réserve fédérale américaine (FED)** a, le 14 juin 2023, laissé ses taux inchangés, dans une fourchette comprise entre 5,00% et 5,25%. Toutefois, elle entrevoit de nouveaux relèvements d'ici la fin de l'année.

Au niveau des pays émergents et en développement, la **Banque populaire de Chine (BPOC)** a, le 20 juin 2023, réduit deux taux d'intérêt de référence (LPR), pour tenter de contenir l'essoufflement de la croissance post-Covid-19 de la deuxième économie mondiale. Le LPR à un an, qui constitue la référence des taux les plus avantageux que les banques peuvent offrir aux entreprises et aux ménages, a été réduit de 3,65% à 3,55%, et celui à cinq ans, référence pour les prêts hypothécaires, a été abaissé de 4,30% à 4,20%. Le taux de la facilité de prêt à moyen terme (MLF) à un an avait été réduit de 10 points de base à 2,65% contre 2,75% le 15 juin 2023, après avoir abaissé le taux d'intérêt directeur à court terme de 10 points de base à 1,9% le 13 juin 2023. La **Banque centrale de Turquie** a augmenté son taux repo de référence à une semaine de 650 points de base à 15,00% le 22 juin 2023. Cette décision marque un revirement de la politique monétaire de ce pays. Le Comité a décidé d'entamer le processus de resserrement monétaire, afin de mettre en place le plus rapidement possible le mécanisme de désinflation, d'ancrer les attentes en matière d'inflation et de contrôler la détérioration du comportement en matière de fixation des prix. Pour l'avenir, les décideurs politiques ont déclaré que la politique monétaire sera resserrée autant que nécessaire, de manière opportune et graduelle. Quant à la **Banque centrale du Brésil (BCB)**, elle a maintenu inchangé son principal taux d'intérêt à 13,75%, avec la récente décélération de l'inflation. La BCB a mis en garde contre une hausse de l'inflation prévue au second semestre 2023. Le Comité de politique monétaire (Copom) estime que le scénario actuel nécessite de la prudence. Au Maroc, le Conseil de **Bank Al-Maghrib** a, le 20 juin 2023, décidé de marquer une pause dans le cycle de resserrement de la politique monétaire, maintenant ainsi le taux directeur inchangé à 3%. De même, le Comité de politique monétaire de la **Banque des États de l'Afrique centrale (BEAC)** a, le 26 juin 2023, maintenu inchangés les taux directeurs. Les taux d'intérêt des appels d'offres, de la facilité de prêt marginal et de dépôt s'établissent à respectivement 5,00%, 6,75% et 0,00%. La **Banque centrale du Kenya** a relevé son taux de référence de 100 points de base à 10,50% lors de sa réunion du 26 juin 2023. Il s'agit de la deuxième hausse de taux consécutive en 2023, afin de lutter contre les pressions inflationnistes. Les décideurs politiques ont déclaré qu'il y avait des risques accrus pour les perspectives d'inflation, ainsi que sur l'économie. Le taux d'inflation annuel au Kenya a augmenté de manière inattendue à 8,0% en mai 2023, au-dessus de la fourchette cible de 2,5%-7,5%.

Tableau 1 : synthèse des actions des principales banques centrales

	Variation du taux directeur en 2022 (en pdb)	Variation du taux directeur du 1er janvier au 17 juillet 2023 (en pdb)	Taux directeur au 17 juillet 2023 (%)	Cible d'inflation (%)	Taux d'inflation en juin 2023 (%)
Pays avancés					
États-Unis	425	75	{5,00 -5,25}	2,0	3,0
Zone euro	250	150	4,00	2,0	5,5
Royaume-Uni	325	150	5,00	2,0	8,7
Pays émergents					
Chine	-15	-10	3,55	3,0	0,0
Russie	-1250/+1150	0	7,50	4,0	3,2
Inde	225	25	6,50	5,7	4,8
Brésil	450	0	13,75	{3,75+/-1,5}	3,2
Afrique du sud	325	125	8,25	{3,0 - 6,0}	6,3
Pays en développement					
Nigeria	500	200	18,50	{6,0 - 9,0}	22,8
Ghana	1250	250	29,50	{8,0+/-2,0}	42,5
CEMAC *	100	50	5,00	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 matières premières exportées et importées par les pays de l'Union se sont renchéries en juin 2023, en ligne avec la baisse de l'offre, dans un contexte marqué par des prévisions de mauvaises conditions climatiques.

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

Les prix du **cacao** ont augmenté, dans un contexte d'inquiétudes croissantes concernant l'offre mondiale restreinte. En Côte d'Ivoire, les prévisions de récoltes font état d'une baisse de la production. Pour la campagne 2022-2023, le Gouvernement prévoit une récolte de 450.000 à 500.000 tonnes, ce qui est inférieur aux 600.000 tonnes de la campagne intermédiaire 2021-2022. Les prix du **café** sont en hausse, dans un contexte d'inquiétudes accrues concernant la production mondiale, du fait des effets du phénomène météorologique El Niño.

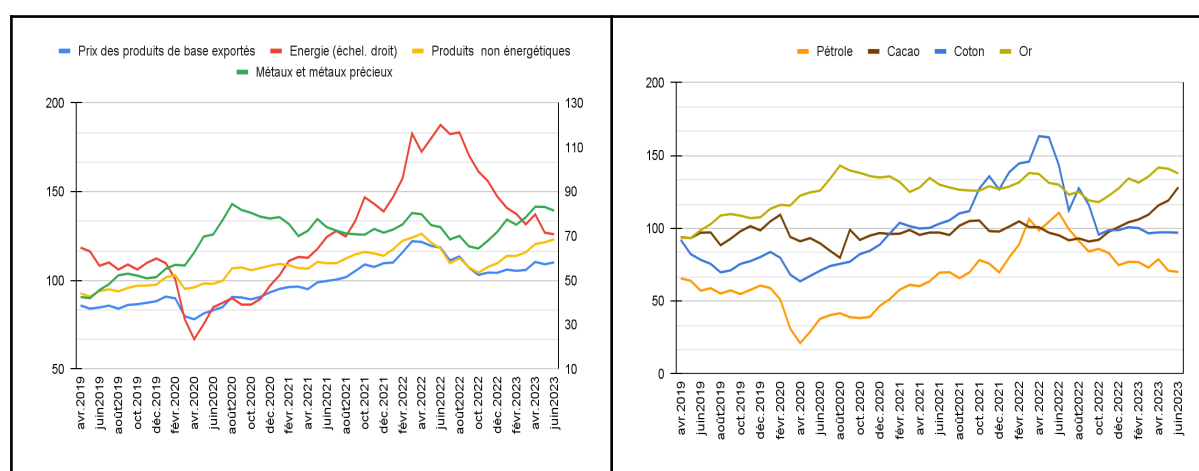
Les cours de l'**uranium** se sont accrus, en lien avec l'augmentation de la demande d'énergie à faible émission de carbone à long terme et des risques pesant sur l'offre à court terme. En effet, le Gouvernement américain a approuvé deux projets de loi visant à interdire l'importation d'uranium russe, s'alignant sur de nombreux services publics européens qui ont volontairement évité les approvisionnements russes.

En revanche, la demande de **noix de cajou** est en berne partout dans le monde. En Amérique du Nord, première zone d'importation de ce produit au monde, les chiffres sont les plus

alarmants (-25%) sur les trois premiers mois de 2023. Le cours de l'**or** a pâti des hausses attendues des taux de plusieurs banques centrales, ainsi que du rebond du dollar et des taux obligataires. Les cours du **pétrole** sont impactés par les craintes récurrentes concernant la hausse des taux d'intérêts et les inquiétudes sur la solidité de la croissance économique chinoise. La faiblesse du marché du **caoutchouc** est le reflet de la fragile reprise économique en Chine. Les cours du **coton** ont baissé, principalement, en raison des attentes d'une production mondiale plus élevée, en provenance des États-Unis et du Pakistan. Par ailleurs, ce produit a été affecté par la disponibilité de stocks et la baisse des commandes.

L'augmentation de l'offre, avec des stocks qui ont presque doublé, et la faiblesse de la demande ont impacté les cours du **zinc**.

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



Sources : Reuters, calculs BCEAO

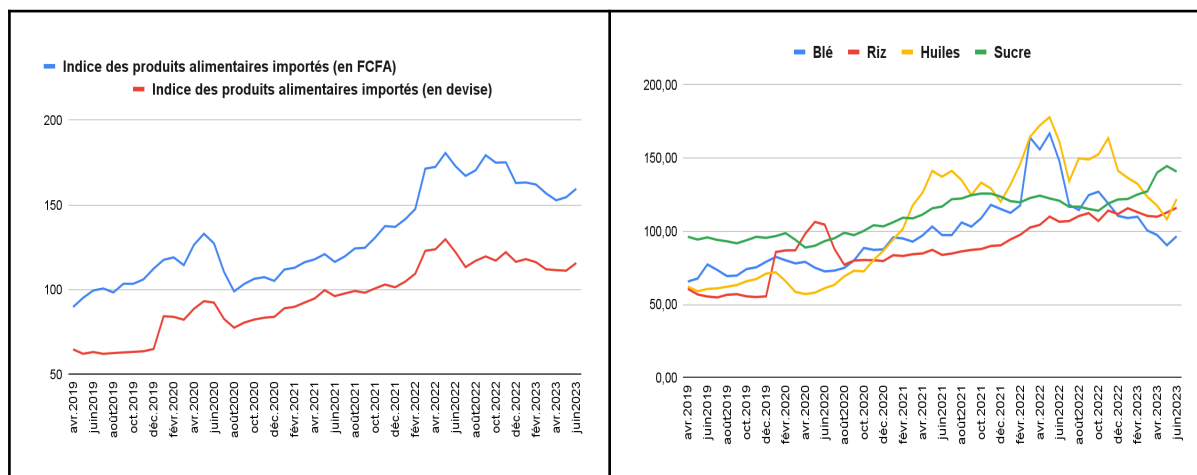
Par rapport à juin 2022, les prix des principaux produits exportés par les pays de l'UEMOA ont baissé de 7,0%, après une diminution de 8,7% le mois précédent. La baisse des cours concerne les produits énergétiques (**gaz naturel** : -61,1% et **pétrole** : -36,7%) et les produits non énergétiques, notamment les **huiles** (-37,3%), le **coton** (-32,3%) et le **caoutchouc** (-28,1%). En revanche, les **produits agricoles** ont renchéri (**cacao** : +34,6% et **café** : +28,0%).

Les prix des principaux produits alimentaires importés dans l'UEMOA ont enregistré une hausse de 4,1% en juin 2023 en variation mensuelle, après un repli de 0,3% un mois auparavant. La progression concerne les cours de l'**huile de soja** (+12,9%), du **blé** (+6,7%) et du **riz** (+2,8%). En revanche, les prix du **sucre** (-2,6%) sont repartis à la baisse.

Les prix internationaux de l'**huile de soja** ont été soutenus par les inquiétudes liées à la survenue d'une sécheresse excessive dans certaines zones des principales régions productrices aux États-Unis. La hausse des cours du **blé** reflète un contexte de craintes sur la production en Chine, où des pluies pourraient davantage dégrader les cultures. Par ailleurs, la destruction du barrage en Ukraine, un des plus gros producteurs mondiaux, a eu un impact sur le cours du blé. Les difficultés de production dans certains pays du Moyen-Orient (Iraq, Egypte) et les incertitudes pesant sur la reconduction de l'accord sur le transport des céréales via les corridors de la mer Noire ont également pesé sur les cours de ce produit. Le prix du **riz** est soutenu par une offre réduite, liée à des conditions météorologiques défavorables en Chine, en Inde et au Pakistan. Les restrictions à l'exportation sur diverses variétés de cette céréale en Inde ont renforcé la tendance.

Par contre, les prix du **sucre** ont fléchi, sous l'influence d'une offre abondante. Les prévisions météorologiques actuelles suggèrent que les précipitations au Brésil, premier producteur, devraient s'atténuer dans un avenir proche, permettant la progression de la récolte en cours.

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



Sources : Reuters, calculs BCEAO

Par rapport à la même période de l'année 2022, les prix des principaux produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA ont reculé de 5,2% en juin 2023, après celui de 14,3% le mois précédent. Cette tendance baissière a été imprimée par le repli des cours du **blé** (-34,7%) et de l'**huile de soja** (-24,4%). En revanche, les prix du **sucre** (+16,4%) et du **riz** (+8,9%) se sont renforcés.

Exprimés en franc CFA, les prix des produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA ont fléchi de 9,2%, suite à la baisse des prix des huiles (-36,7%) et du blé (-36,4%). La hausse des cours du sucre (+26,5%) et du riz (+6,2%) a atténué la tendance.

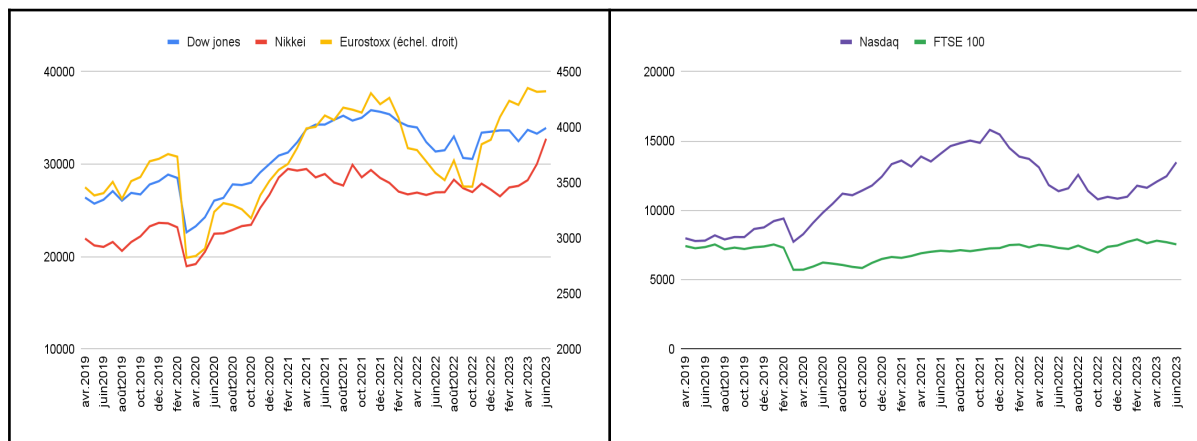
1.4. Marchés financiers mondiaux

Les Bourses européennes et américaines ont connu des évolutions à la hausse au cours du mois de juin 2023. Aux Etats Unis, la "pause" du cycle de hausse monétaire de la FED, a été accueillie avec un certain soulagement par les investisseurs. Toutefois, les discours de Jerome Powell sur la poursuite du resserrement monétaire, conjugué à l'annonce des hausses de taux de la BoE et de la Banque de Norvège, ont pesé sur les marchés.

1.4.1. Les places boursières

En juin 2023, les principaux indices boursiers ont connu des évolutions à la hausse par rapport au mois précédent. En Afrique, à l'exception du FTSE de l'Afrique du Sud (-1,3%), les indices boursiers ont évolué à la hausse. En effet, les indices NSE du Nigeria (+10,2%), MASI du Maroc (+5,8%) et GSE du Ghana (+0,7%) ont progressé en juin 2023. A l'échelle internationale, des progrès ont été enregistrés du côté des indices NASDAQ et Dow Jones des Etats-Unis qui ont augmenté de 8,1% et 1,9% par rapport à leur valeur du mois de mai 2023. Le NIKKEI 225 du Japon a enregistré une hausse de 9,1% et l'EUROSTOXX 50 de la zone euro a progressé de 0,1% comparativement à sa valeur moyenne du mois précédent. En revanche, au Royaume-Uni, l'indice FTSE 100 a reculé de 2,0% par rapport au mois précédent et le CAC 40 de la zone euro a fléchi de 1,5%.

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



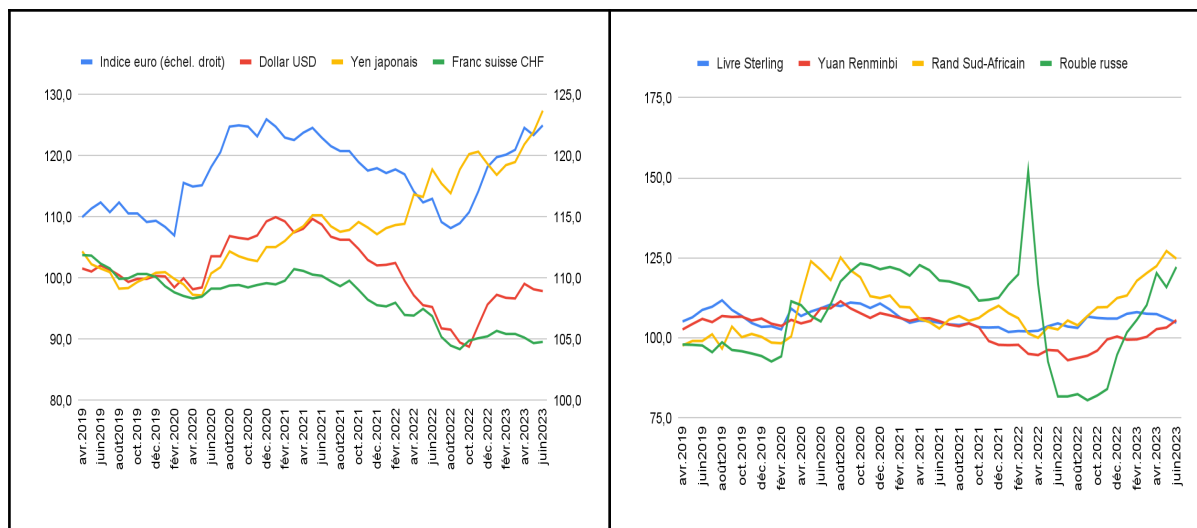
Sources : Reuters, calculs BCEAO

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 juin 2023 comparativement à son niveau moyen du mois de mai 2023, soutenu par la perspective de taux plus élevés en Europe. La monnaie des pays de la zone euro a progressé de 2,8% face au yen japonais et de 0,1% à l'égard du franc suisse. L'euro s'est aussi apprécié à l'égard des monnaies des pays émergents sur la même période (livre turque : +19,9%, rouble russe : +5,4% et yuan chinois : +2,2%). En revanche, la monnaie européenne s'est dépréciée par rapport au dollar canadien (-1,9%), au rand sud africain (-1,9%), à la livre sterling (-1,4%), à la roupie indienne (-0,4%) et au dollar américain (-0,3%).

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

(Indices, base 100 en 2016)

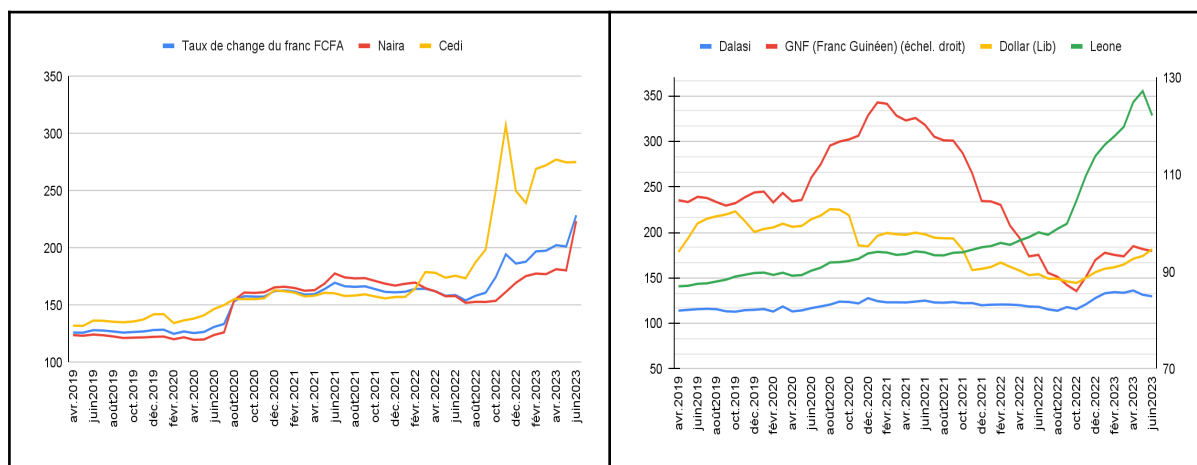


Sources : BCE, Calculs BCEAO

Dans la sous-région ouest-africaine, le franc CFA enregistre, au cours du mois de juin 2023, une appréciation de 13,6% comparée à sa valeur du mois précédent. Le franc CFA a progressé face au naira (+23,9%), au dollar libérien (+4,3%) et au cedi (+0,1%). Par contre, la monnaie des pays de l'UEMOA s'est dépréciée par rapport à la leone (-7,6%), au dalasi gambien (-1,3%) et au franc guinéen (-0,4%).

La forte dépréciation du naira s'explique par la récente décision du Gouvernement nigérian de ne plus maintenir artificiellement le cours du naira, depuis le 14 juin 2023, et l'insuffisance de réserves de change.

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 43,9% par rapport aux monnaies des autres pays de l'Afrique de l'Ouest. En particulier, le franc CFA enregistre une hausse de 64,2%, 56,5% et 41,5% respectivement par rapport à la leone, au cedi et au naira.

II. ACTIVITÉS ÉCONOMIQUES DANS L'UEMOA

2.1. Production de biens et services

D'après les indicateurs économiques disponibles à fin mai 2023, l'activité économique poursuit sur sa tendance haussière. Elle a été soutenue par une demande intérieure solide, du fait de la poursuite des investissements publics, dans un contexte de réalisation de projets majeurs, notamment dans les secteurs pétrolier et gazier au Niger et au Sénégal. En glissement annuel, la production industrielle a augmenté de 4,5%, après une hausse de 4,6% en avril 2023. Le chiffre d'affaires du commerce de détail s'est accru de 4,7%, après 7,5% le mois précédent. En outre, les prestations de services marchands et financiers ont enregistré des hausses respectives de 3,4% et 16,4%, après des progressions de 3,8% et 16,4% 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, Mali, Guinée-Bissau, Niger et Bénin).

2.1.1. Production industrielle

La production industrielle, en glissement annuel, a augmenté de 4,5%, après une hausse de 4,6% le mois précédent. Le regain de dynamisme de l'activité économique est essentiellement tiré par le renforcement de l'industrie manufacturière (+2,4 points contre +3,2 points) et de la production d'électricité, eau et gaz (+1,3 point contre +0,9 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	
	2021	2022	2023		2023	
	mai	mai	avril	mai (*)	avril	mai (*)
Production des activités extractives	-0,5	-0,4	1,3	-0,2	0,5	0,8
Pétrole brut et gaz naturel	0,4	-0,6	0,5	-0,3	-0,1	0,2
Industries manufacturières	-4,9	-4,9	1,1	-5,6	3,2	2,4
Produits pétroliers raffinés	-0,8	-3,1	0	-2,1	-0,3	0,7
Produits chimiques	-1,9	-1,9	-0,9	-0,8	-0,9	0,1
Caoutchouc et matières plastiques	-0,3	-0,5	-0,1	0,0	-0,1	0,5
Electricité, eau et gaz	-0,1	0,2	1,4	0,5	0,9	1,3
Indice Général	-5,5	-5,1	3,7	-5,3	4,6	4,5

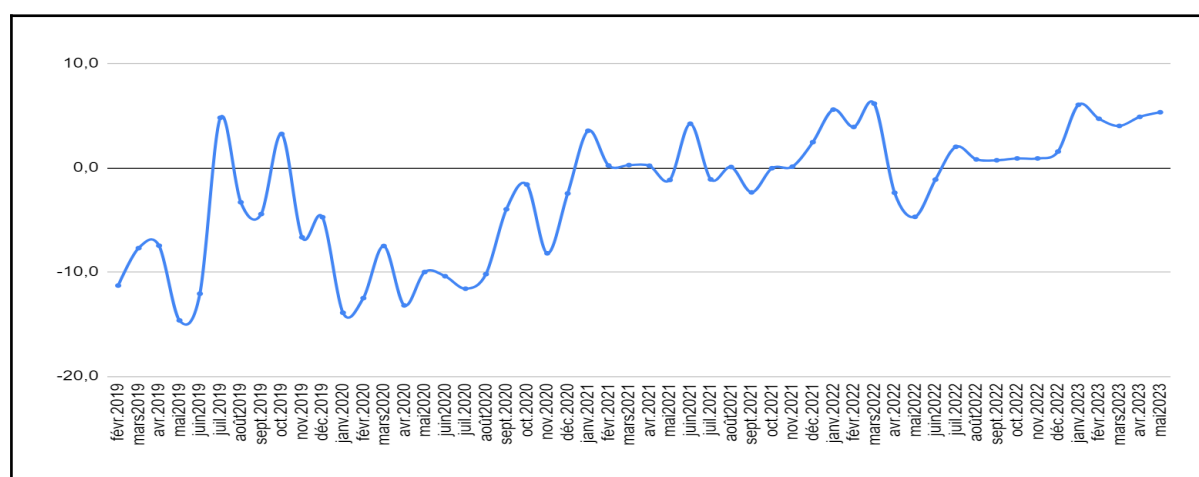
Source : BCEAO, (*) données provisoires

En variation mensuelle, l'indice de la production industrielle, corrigé des variations saisonnières (CVS), a enregistré une baisse de 5,3% en mai 2023, après une progression de 3,7% en avril 2023. La baisse des activités industrielles est imputable aux unités manufacturières (-5,6 points de pourcentage de contribution) et extractives (-0,2 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 accélération de l'activité dans le secteur des bâtiments et travaux publics (BTP), en mai 2023, par rapport à la situation du mois précédent. L'écart de l'indice d'activité dans les BTP par rapport à la moyenne de long terme (100) est resté positif, ressortant à +5,3 points contre +4,9 points en avril 2023. Par pays, une amélioration de l'activité dans le secteur des BTP a été relevée au Sénégal (+26,5 points), au Mali (+20,2 points), en Guinée-Bissau (+8,2 points), au Niger (+5,9 points) et au Bénin (+0,1 point). En revanche, un repli de l'activité a été observé au Burkina (-5,2 points), en Côte d'Ivoire (-0,5 point) et au Togo (-0,1 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 4,7% en mai 2023, contre 7,5% le mois précédent. La hausse de l'activité dans le

commerce de détail est principalement liée à celle des produits pétroliers (+2,0 points de pourcentage de contribution), des produits automobiles, motocycles et pièces détachées (+1,5 point), des produits de l'alimentation (+0,5 point) et des produits pharmaceutiques et cosmétiques (+0,5 point).

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

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

Source : BCEAO (*) données provisoires

Le chiffre d'affaires du commerce de détail a connu une baisse, en variation mensuelle, de 0,2% au cours du mois de mai 2023, après celle plus importante de 3,0% un mois plus tôt. Le repli de l'activité dans le commerce de détail est principalement lié à celui des produits de l'alimentation (-1,5 point) et des produits divers (-0,2 point).

2.1.4. Services marchands

En glissement annuel, les services marchands non financiers ont connu une progression de 3,4% en mai 2023 contre 3,8% un mois plus tôt. L'accroissement du chiffre d'affaires des services marchands est observé dans tous les pays de l'UEMOA. Les hausses les plus importantes ont concerné le Sénégal (+5,7%), la Guinée Bissau (+4,7%), et le Togo (+4,4%).

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

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2022		2023		2022/23	
	avril	mai	avril	mai	avril	mai
Bénin	1,6	-0,9	0,0	0,0	1,0	1,9
Burkina	-2,9	5,9	-8,6	8,2	-1,9	0,3
Côte d'Ivoire	0,0	-1,7	2,0	0,0	2,1	3,8
Guinée-Bissau	0,2	0,1	0,1	0,0	4,8	4,7
Mali	-2,7	2,9	-0,4	0,0	5,9	2,9
Niger	-4,8	5,3	0,0	0,0	6,3	0,9
Senegal	-3,3	1,2	0,0	0,0	7,1	5,7
Togo	-12,4	18,1	-7,7	6,7	15,6	4,4
INDICE GLOBAL	-2,2	1,8	-0,9	1,4	3,8	3,4

Source : BCEAO (*) données provisoires

S'agissant des services financiers, le chiffre d'affaires s'est accru de 16,4%, en rythme annuel. Les hausses les plus importantes ont concerné la Côte d'Ivoire (+19,3%), le Mali (+18,3%), le Bénin (+17,7%), le Burkina (+17,3%), la Guinée-Bissau (+13,9%), le Togo (+13,6%), le Sénégal (+13,2%) et le Niger (+9,9%).

D'un mois à l'autre, les services marchands non financiers ont augmenté de 1,4% en mai 2023, après une baisse de 0,9% un mois plus tôt. Les services financiers ont, pour leur part, connu une hausse de 1,0% en mai 2023 après une réalisation de +1,9% le mois précédent.

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

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2021/22		2022/23		2022/23	
	avril	mai	avril	mai	avril	mai
Bénin	1.3	1.4	6.2	1.5	17.6	17.7
Burkina	-4.0	5.3	-0.9	5.8	16.8	17.3
Côte d'Ivoire	1.3	1.4	0.9	1.6	19.0	19.3
Guinée-Bissau	6.4	10.6	2.8	10.3	14.2	13.9
Mali	6.9	0.9	8.7	1.1	18.1	18.3
Niger	-0.7	10.7	-4.6	10.1	10.4	9.9
Senegal	3.6	-4.9	1.7	-5.4	12.8	12.2
Togo	-0.6	5.9	1.0	6.3	13.2	13.6
INDICE GLOBAL	1.7	0.9	1.9	1.0	16.4	16.4

Source : BCEAO (*) données provisoires

2.2. Inflation

L'inflation dans l'Union a de nouveau fléchi, en juin 2023, par rapport à sa valeur du mois précédent, en liaison avec le recul du rythme d'augmentation des prix des produits alimentaires.

Le taux d'inflation est ressorti, en glissement annuel, à 3,6% en juin 2023, en baisse de 0,3 point de pourcentage par rapport à son niveau de mai 2023, où il s'était établi à 3,9%, après avoir atteint 6,0% en janvier 2023 et un pic à 8,8% en août 2022.

L'analyse par fonction montre que la décélération de l'inflation est observée principalement au niveau de la composante des produits alimentaires (-0,2 point de pourcentage). En effet, les prix des produits alimentaires ont enregistré une hausse de 3,2% au cours du mois sous revue, après une augmentation de 3,5% un mois plus tôt. En revanche, la fonction «Transport» a connu une accélération des prix, avec un taux d'inflation de 7,1% en juin 2023, contre 6,9% le mois précédent. Les prix de la composante «Logement», ont progressé de 5,3% en juin 2023, soit le même rythme que le mois précédent, en raison notamment de la progression des prix du charbon de bois et du pétrole lampant.

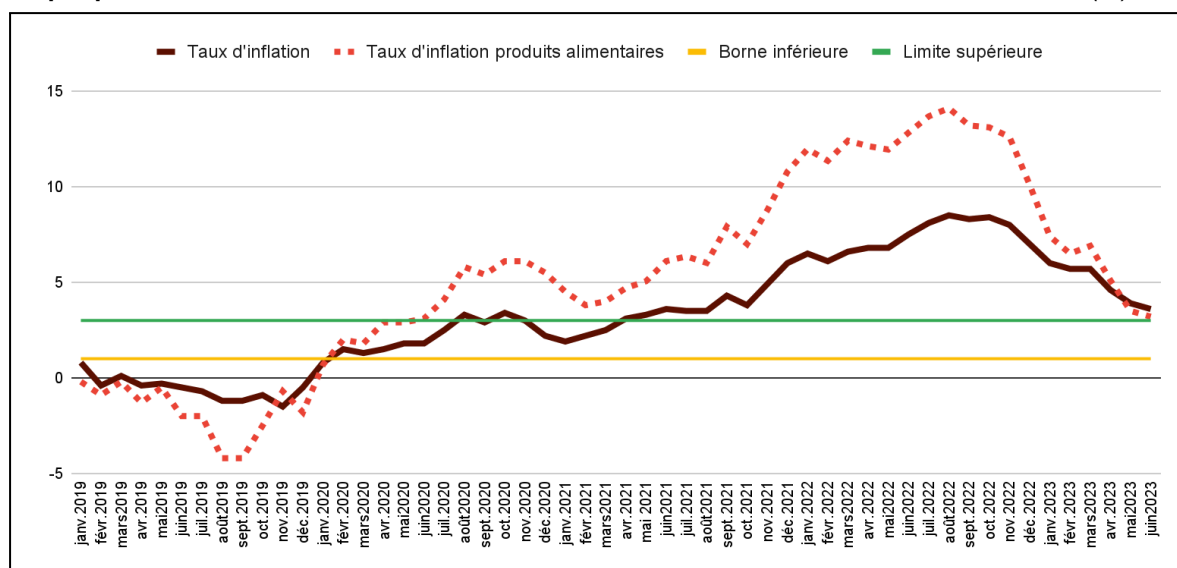
La poursuite de la décélération des prix alimentaires traduit les bonnes disponibilités de produits céréaliers locaux issus de la campagne agricole 2022/2023, qui ont affiché une augmentation d'environ 17%, après une baisse de 13% la campagne précédente. Dans ces conditions, les marchés céréaliers ont été caractérisés, en juin 2023, par une baisse du prix du maïs local au Mali (-32,2%), au Burkina (-20,4%) et au Niger (-18,9%). Le prix du mil s'est également inscrit en baisse au Mali (-36,1%), au Burkina (-21,4%) et au Niger (-6,7%). La décélération est, en outre, portée par la poursuite de la détente, sur un an, des prix des produits alimentaires importés sur les marchés de l'Union. En effet, en juin 2023, l'indice des prix des produits alimentaires

importés affiche une baisse de 9,2%, après un repli de 16,2% un mois plus tôt. Cette évolution est soutenue par le fléchissement des prix internationaux des produits de grande consommation tels que l'huile (-36,7%), le blé (-36,4%) et le lait (-24,2%). Toutefois, elle a été limitée par la persistance des tensions sur les cours mondiaux du sucre (+26,5%) et du riz (+6,2%).

S'agissant de l'accélération notée au niveau de la fonction «Transport» au cours du mois de juin 2023, elle s'explique notamment par le renchérissement des carburants vendus en vrac dans certains pays, à la suite de la décision des nouvelles Autorités du Nigéria de supprimer la subvention sur les produits pétroliers. En effet, en un an, le prix de l'essence a augmenté de 10,3% en juin 2023 dans l'Union, contre 5,7% en mai 2023. Pour le gasoil, le taux de progression est passé de 11,4% en mai 2023 à 8,5% en juin 2023. L'augmentation des prix des carburants a également des répercussions sur les tarifs des services de transport.

Par pays, l'analyse révèle une décélération de l'inflation, en juin 2023, en Guinée-Bissau (+8,9% contre +10,0%), au Sénégal (+7,5% contre +8,3%), en Côte d'Ivoire (+4,1% contre +4,8%), au Mali (+2,2% contre +3,0%) et au Burkina (-0,7% contre -0,3%). En revanche, des accélérations de l'inflation ont été enregistrées au Niger (+1,7% contre +0,2%), au Bénin (+4,3% contre +3,6%) et au Togo (+6,0% contre +5,8%). La persistance de l'inflation en territoire négatif au Burkina s'explique par la baisse de 4,0% des prix des produits alimentaires, en lien essentiellement avec le repli de 9,5% des prix des céréales locales, du fait notamment de la bonne production de la campagne agricole 2022/2023 (+11,1% contre -10,0% lors de la campagne précédente). Quant au regain de tensions observé en juin 2023 au Bénin, il est lié à la hausse de 47,7% du prix du carburant vendu en vrac importé du Nigeria, suite à la décision des Autorités du Nigeria susmentionnée. Dans ces conditions, les prix relevés au niveau de la fonction transport au Bénin ont connu une accélération de 16,4% en juin 2023, contre une hausse de 7,1% un mois plus tôt. Les augmentations des prix observées pour la composante alimentaire au Niger (+0,3% contre -1,7%) et au Togo (+3,4% contre +2,1%) expliquent pour l'essentiel la progression de l'inflation dans ces 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, est ressorti à 3,1% en juin 2023 contre 3,4% le mois précédent.

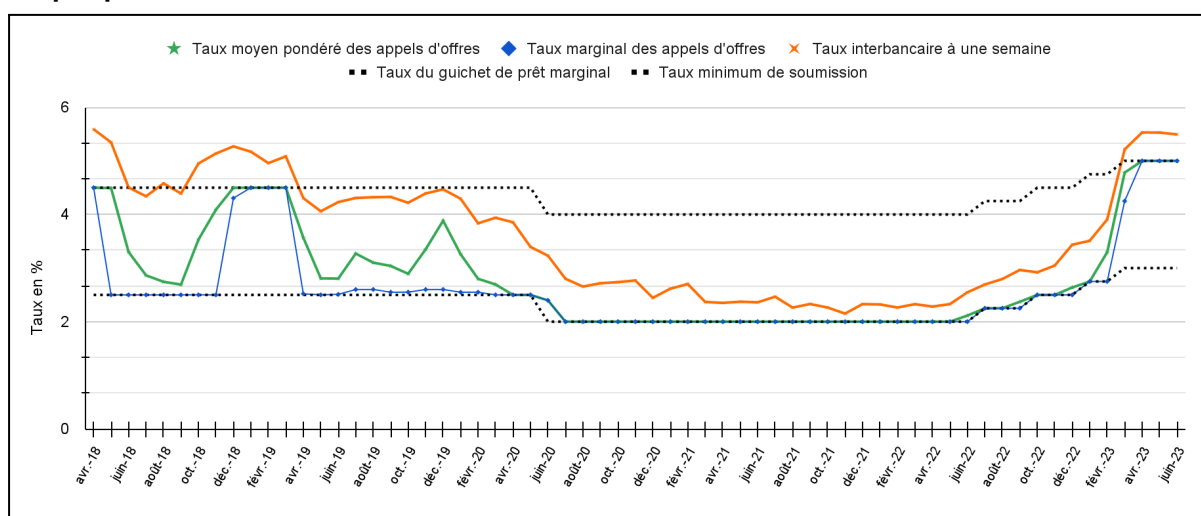
III. TAUX D'INTÉRÊT, LIQUIDITÉ ET MONNAIE

Lors de sa deuxième réunion ordinaire au titre de l'année 2023, tenue le 7 juin 2023, le Comité de Politique Monétaire a décidé de maintenir inchangés les taux directeurs de la BCEAO à leur niveau en vigueur depuis le 16 mars 2023. Ainsi, le taux minimum de soumission aux appels d'offres d'injection de liquidité est maintenu à 3,00% et le taux du guichet de prêt marginal demeure à 5,00%. Le coefficient de réserves obligatoires applicable aux banques de l'Union reste inchangé à 3,0%, niveau en vigueur depuis le 16 mars 2017.

3.1. Taux d'intérêt des marchés monétaires

En juin 2023, l'évolution haussière des taux sur les marchés monétaire et interbancaire a ralenti suite au maintien des taux directeurs de la BCEAO décidé par le Comité de Politique Monétaire le 7 juin 2023. Au cours de la période d'analyse (juin 2023), le taux moyen pondéré et le taux marginal sur le guichet de refinancement à une semaine se sont établis à 5,00% chacun comme au mois précédent. En juin 2022, le taux moyen pondéré se situait à 2,11% tandis que le taux marginal s'établissait à 2,0%. Sur le marché interbancaire, le taux d'intérêt moyen pondéré sur la maturité à une semaine a connu une baisse en ressortant à 5,49% en juin 2023 contre 5,52% en mai 2023. Ce taux se situait à 2,55% en juin 2022. Globalement, les échanges se sont effectués au cours de la période d'analyse à 5,45%, en baisse de 12 pdb par rapport à mai 2023 et en hausse par rapport à sa valeur de 2,78% un an auparavant.

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 mai 2023 ont connu une baisse de 3 pdb par rapport au mois précédent. Hors charges et taxes, le taux débiteur moyen est ressorti à 6,74%, contre 6,77% un mois auparavant et 6,48% un an plus tôt. Le coût du crédit bancaire a reculé au Togo (7,35% contre 7,77%), au Niger (8,80% contre 9,11%), en Côte d'Ivoire (6,25% contre 6,50%), au Burkina (7,91% contre 8,01%) et au Mali (7,57% contre 7,60%). Par contre, des hausses ont été observées en Guinée-Bissau (7,84% contre 7,24%), au Bénin (7,39% contre 7,02%) et au Sénégal (6,14% contre 5,96%).

Les taux d'intérêt créditeurs sur les dépôts à terme ont fléchi de 30 pdb pour s'établir à 4,95%, contre 5,25% un mois plus tôt et 5,18% une année auparavant. Par pays, la rémunération des dépôts a baissé au Togo (4,69% contre 5,66%), en Côte d'Ivoire (4,65% contre 5,16%) et en Guinée-Bissau (3,50% contre 3,61%). Les taux d'intérêt créditeurs ont, en revanche, augmenté dans les autres pays de l'Union : Bénin (5,42% contre 5,18%), Niger (6,10% contre 5,87%), Burkina Faso (5,67% contre 5,45%), Sénégal (4,98% contre 4,85%) et Mali (5,22% contre 5,19%).

3.3. Liquidité bancaire

En juin 2023, les banques ont connu une détérioration de leur liquidité propre de 330,7 milliards. Cette évolution résulte de l'impact négatif des transferts nets (-405,9 milliards) et des versements nets de billets au guichet (-125,5 milliards). Cette détérioration de la position structurelle de liquidité des banques a été partiellement compensée par le solde de leurs transactions avec les Etats et les autres facteurs nets (+200,7 milliards).

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

	juin-22 / mai-22	mai-23 / avr-23	juin-23 / mai-23
Circulation fiduciaire (1)	28,1	-4,7	125,5
Transferts nets des banques (2)	-407,0	-286,9	-405,9
Opérations des États avec les banques et autres facteurs nets (3)	-227,7	7,0	200,7
Position structurelle de liquidité (4) = (2) + (3) - (1)	-662,9	-275,2	-330,7
Réserves obligatoires (5)	17,8	0,5	4,3
Hausse (+) ou baisse (-) des besoins de liquidité (6) = (5) - (4)	680,7	275,7	335,0
Refinancements (7)	283,3	56,9	26,1
Variation de la liquidité bancaire (8) = (4) + (7)	-379,6	-218,4	-304,6

Source : BCEAO

Durant le mois de juin 2023, le refinancement accordé par la BCEAO aux banques de l'UEMOA a augmenté de 26,1 milliards. En conséquence, la liquidité bancaire s'est dégradée de 304,6 milliards d'un mois à l'autre.

Tableau 7 : Répartition des refinancements suivant les guichets²

	Encours			Variation (en milliards)	
	juin 23	mai 23	juin 23	mai-23 / avr-23	juin-23 / mai-23
Guichet hebdomadaire	4 379,2	6 483,7	6 583,0	247,7	99,3
Guichet mensuel	1 753,4	1 505,0	1 405,0	-100,0	-100,0
Guichet de prêt marginal	0,0	0,0	0,0	-3,6	0,0
Guichet de relance	377,1	764,4	794,8	-89,1	30,5
Guichet de Soutien et de Résilience	130,9	6,3	4,5	0,0	-1,8
Refinancement total de la Banque Centrale	6 640,6	8 761,3	8 787,3	56,9	26,1

Source : BCEAO

L'examen de la constitution des réserves obligatoires des banques pendant la période allant du 16 mai au 15 juin 2023 révèle un excédent par rapport au niveau des réserves requises. Les réserves excédentaires des banques se sont élevées à 1.518,8 milliards, représentant ainsi 129,6% 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	44,9	85,4	52,5	1,3	0,6	197	46,1	53,6
Burkina	171,9	130,6	131,6	3,9	1,4	285,8	175,8	133,2
Côte d'Ivoire	336,3	286,5	117,4	415,8	155,6	267,2	752,1	170,1
Guinée-Bissau	1,7	4,9	33,8	-0,6	2,8	-19,3	1,1	14,4
Mali	64,5	124,5	51,8	6,4	17,9	35,5	70,9	49,8
Niger	41,8	46,5	90,1	7,1	1,8	401,2	48,9	101,5
Sénégal	96,2	148,5	64,8	261,9	98,2	266,6	358,0	145,1
Togo	69,0	48,2	143	-3,2	18,0	-18	65,7	99,2
UMOA	826,2	875,2	94,4	692,6	296,4	233,6	1 518,8	129,6

Source : BCEAO, RO : Réserves Obligatoires.

3.4. Monnaie

En mai 2023, la masse monétaire a connu une croissance, en glissement annuel, de 7,8%, en baisse par rapport au mois précédent où elle s'est accrue de 7,9%. Les dépôts ont enregistré une baisse de leur rythme de progression, en passant de 9,1% en avril 2023 à 8,4% en mai 2023, tandis que la circulation fiduciaire a bondi à 6,0% en mai 2023, après 4,0% en avril 2023.

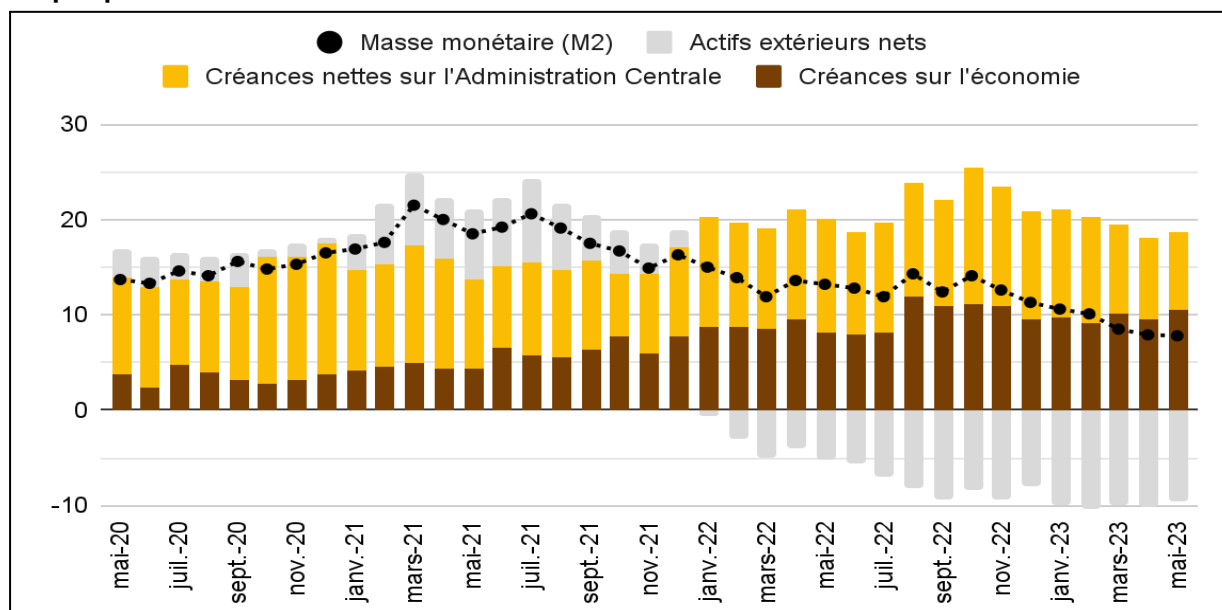
Tableau 9 : Situation monétaire à fin mai 2023 (montants en milliards de FCFA, sauf indications contraires)

					Variation mensuelle (%)		Variation annuelle (%)	
	avr.-22	mai-22	avr.-23	mai-23	Période précédente	Période courante	Période précédente	Période courante
Masse monétaire (M2)	42 627,2	42 996,7	46 006,6	46 367,0	0,8	0,8	7,9	7,8
Circulation fiduciaire	10 035,2	9 787,6	10 440,5	10 379,6	1,4	-0,6	4,0	6,0
Dépôts	32 591,9	33 209,1	35 566,1	35 987,4	0,6	1,2	9,1	8,4
Actifs extérieurs nets	7 291,2	6 709,0	2 943,1	2 561,9	2,3	-13,0	-59,6	-61,8
Créances intérieures	45 701,2	45 944,7	53 960,8	54 530,8	1,0	1,1	18,1	18,7
Créances nettes sur APUC	17 391,2	17 934,8	21 330,9	21 695,5	2,1	1,7	22,7	21,0
Créances sur l'économie	28 310,0	28 009,9	32 629,9	32 835,3	0,3	0,6	15,3	17,2

Source : BCEAO

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

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



Source : BCEAO

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

A fin mai 2023, les AEN des institutions de dépôt de l'Union se sont contractés de 4.147,1 milliards, en un an, reflétant la baisse de 3.423,0 milliards des AEN de la Banque Centrale et de 724,1 milliards de ceux des autres institutions de dépôt.

3.4.2. Créances intérieures

La progression des créances intérieures a été notamment influencée par le financement des déficits publics des Etats sur le marché financier régional, ce qui a augmenté les créances nettes des institutions de dépôt sur les administrations publiques centrales. Cependant, le rythme de progression annuel de ces créances a ralenti pour s'établir à 21,0% entre avril et mai 2023. Les concours des banques aux États, sous forme d'acquisition de titres publics, se sont accrus, en glissement annuel, de 10,4% contre 11,9% un mois plus tôt.

Malgré le recours soutenu au marché régional par les Etats, le financement du secteur privé est demeuré dynamique. Les créances sur l'économie ont enregistré, en glissement annuel, une croissance de 17,2% en mai 2023 après 15,3% un mois plus tôt. Les crédits accordés aux ménages et aux Institutions Sans But Lucratif au Service des Ménages (ISBLSM) ont augmenté de 14,9% en mai 2023, contre 9,9% le mois précédent. En outre, le portefeuille de titres privés détenus par les banques a augmenté de 107,8% en un an en mai 2023, comparé à une hausse de 48,8% en avril 2023. Toutefois, le rythme de progression des crédits accordés aux entreprises privées a baissé pour ressortir à 17,4%, après une croissance de 17,9% le mois précédent.

IV. MARCHÉ FINANCIER DE L'UEMOA

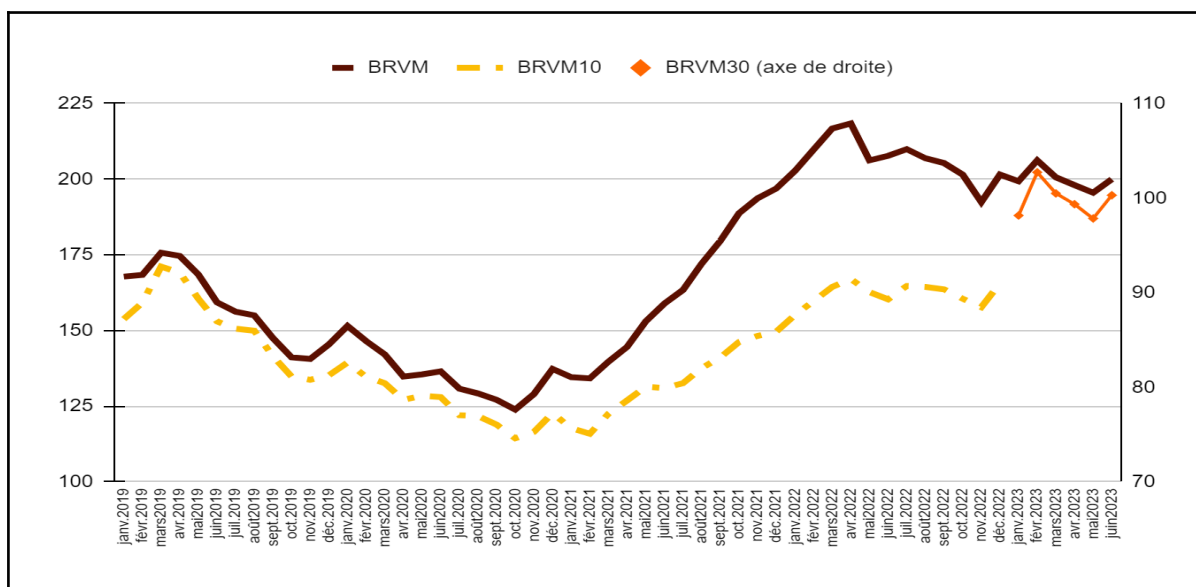
Les activités du marché boursier régional ont connu des évolutions à la hausse sur la période récente. Les Etats ont, pour leur part, levé sur le marché des titres de la dette publique plus de ressources en juin 2023 par rapport au mois précédent.

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 hausse. A fin juin 2023, l'indice global, le BRVM Composite, s'est renforcé de 2,3% par rapport à sa valeur à fin mai 2023, pour s'établir à 200,0 points. De même, l'indice des trente valeurs les plus actives, le BRVM 30, lancé en début janvier 2023 en remplacement de l'indice BRVM 10, a progressé de 2,5% par rapport à sa valeur à fin mai, pour se situer à 100,3 points. A la date du 14 juillet 2023, les indices BRVM 30 et BRVM Composite ont augmenté de 1,8% et 1,7% par rapport à leur valeur de fin juin 2023.

En glissement annuel, l'indice BRVM composite s'est dégradé de 5,7% par rapport à juin 2022.

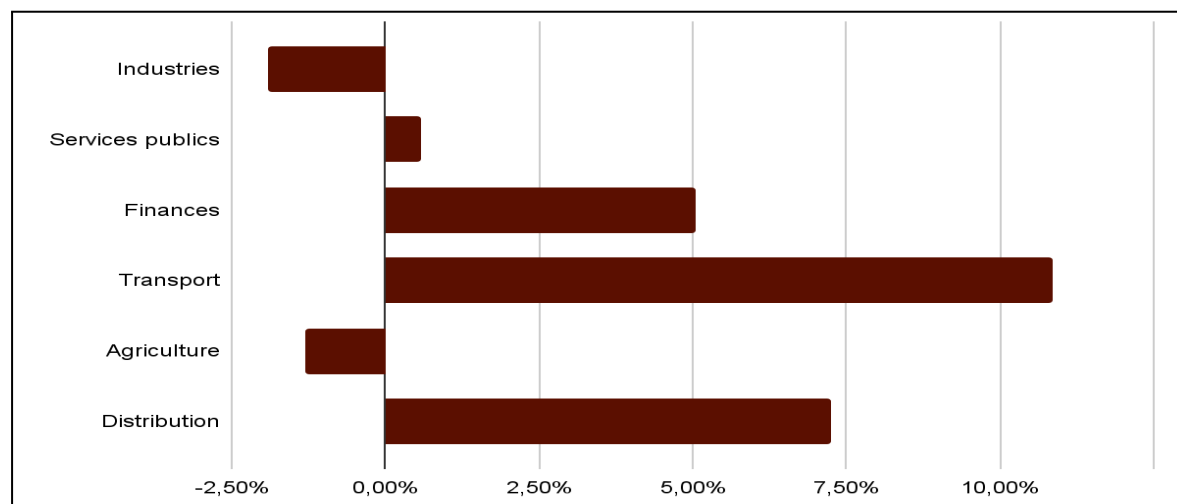
Graphique 10 : Évolution des indices boursiers de la BRVM (en nombre de points)



Source : BRVM

Quant à la capitalisation boursière totale, elle s'est accrue de 25,7% pour s'établir à 17.601,5 milliards à fin juin 2023.

Graphique 11 - Évolution des indices sectoriels de la BRVM en mai 2023



Source : BRVM

4.2. Marché des titres de la dette publique

Au cours du mois de juin 2023, les opérations sur le marché financier régional se sont soldées par une augmentation du volume global des émissions de titres publics et une hausse des taux d'intérêt par rapport au mois précédent.

Sur le marché par adjudication, les ressources levées par les Etats se sont établies, en termes bruts, à 1.721,8 milliards, dont 513,1 milliards de bons du Trésor et 1.258,7 milliards d'obligations du Trésor. Par rapport au mois de mai 2023, les ressources mobilisées affichent une hausse de 1.066,0 milliards (+162,5%), tirée à la fois par l'augmentation des émissions de bons (+34,5 milliards) et d'obligations (+1.031,5 milliards). En glissement annuel, le volume global des émissions par adjudication a progressé de 332,7% (+1.323,9 milliards). Les interventions des Etats **sur le marché par syndication** se sont soldées par une diminution du montant global des émissions à 50,0 milliards en juin 2023, contre 150 milliards un mois plus tôt, soit une baisse de 66,7%. En glissement annuel, le volume global des émissions s'est replié de 210,1 milliards.

Le taux de couverture³ des montants mis en adjudication par les souscriptions s'est amélioré en juin 2023, en ressortant, en moyenne, à 169,9%, contre 135,0% le mois précédent.

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

(Montants en milliards)

	juin 2022	2023		Variation		Variation (%)	
		mai	juin	mensuelle	annuelle	mensuelle	annuelle
Bons	105,9	478,6	513,1	34,5	407,2	7,2	384,5
Obligations	552,1	327,2	1258,7	931,5	706,6	284,7	128,0
-Par adjudication	292,0	177,2	1208,7	1031,5	916,7	582,1	313,9
-Par syndication	260,1	150,0	50,0	-100,0	-210,1	-66,7	-80,8
Total adjudication	397,9	655,8	1721,8	1066,0	1323,9	162,5	332,7
Total	658,0	805,8	1771,8	966,0	1113,8	119,9	169,3

Source : 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 pondéré⁴ des bons a progressé pour s'établir à 7,06% en juin 2023, contre 6,66% le mois précédent. Le rendement moyen des émissions obligataires a augmenté de 15 points de base, passant de 7,12% à 7,27% entre mai et juin 2023. En outre, le rendement moyen pondéré des obligations émises par syndication s'est accru de 25 points de base en variation mensuelle, pour s'établir à 6,25% en juin 2023.

Par rapport à la même période de l'année précédente, les coûts de mobilisation des emprunts publics sont ressortis en hausse. Ainsi, le taux moyen pondéré sur les bons du Trésor et le rendement moyen pondéré des obligations ont progressé respectivement de 4,35 points de pourcentage et 2,02 points de pourcentage. Ces évolutions pourraient s'expliquer, entre autres, par les tensions observées sur le marché financier régional et l'effet des relèvements des taux directeurs au cours des années 2022 et 2023.

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

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

Tableau 11 : Évolution des taux d'intérêt des émissions de titres par les États en mai 2023*(En pourcentage)*

	juin 2022	2023		Variation	
		mai	juin	mensuelle	annuelle
Bons	2,71	6,66	7,06	0,40	4,35
Obligations	5,54	6,60	7,23	0,63	1,69
<i>Par adjudication</i>	5,25	7,12	7,27	0,15	2,02
<i>Par Syndication</i>	5,86	6,00	6,25	0,25	0,39

Source : UMOA-Titres, BCEAO.

V. PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES DE L'UEMOA

Sur le reste de l'année 2023, la progression de l'activité économique se poursuivrait dans l'Union, en lien avec l'exécution des programmes des États et la dynamique du secteur privé. Les performances des économies de l'UEMOA, tirées par la bonne tenue des services et de l'industrie manufacturière, pourraient être potentiellement affectées par le ralentissement en cours dans certains pays partenaires, la hausse des coûts de production et le report à 2024 du démarrage de la production du pétrole au Sénégal.

5.1. Croissance

Pour les mois à venir, les économies de l'Union devraient accentuer leur reprise, principalement grâce à une hausse attendue de la demande intérieure et à une amélioration continue de certains secteurs tels que le transport, le tourisme, l'hôtellerie et le BTP. Cependant, l'augmentation des coûts de production, les risques liés à l'insécurité et le ralentissement de la demande mondiale pourraient avoir un effet modérateur.

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

Selon les prévisions de la BCEAO, l'activité économique devrait enregistrer une croissance annuelle de 6,0% au troisième trimestre 2023 et de 6,1% au quatrième trimestre 2023, après une croissance de 5,7% au deuxième trimestre 2023. Les bonnes performances de la demande intérieure renforceraient la croissance économique des pays de l'UEMOA.

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

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

Source : BCEAO

5.2. Monnaie

Les estimations situent le taux de croissance annuelle de la masse monétaire de l'Union à 7,7% à fin juin 2023 contre 7,8% un mois plus tôt. La hausse de 3.344,1 milliards qui en résulterait, serait essentiellement imputable à l'accroissement des créances intérieures de 13,2%, atténuée par la diminution de 63,1% 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 (+20,0%), accentuée par celle des créances sur l'économie (+16,0%).

Analysé sous l'angle de ses composantes, l'accroissement, en glissement annuel, de la masse monétaire se traduirait à fin juin 2023 par la hausse des dépôts (+8,2%) et de la circulation fiduciaire (+6,1%).

5.3. Inflation

Sur la base des informations disponibles, il est attendu la poursuite de la décélération du rythme de progression de l'inflation, en glissement annuel, pour s'établir à 3,5% en juillet 2023 et 3,4% en août 2023 après 3,6% en juin 2023. Cette évolution serait en ligne avec le maintien d'un bon approvisionnement des marchés en produits céréaliers. Par ailleurs, il est attendu une tendance à la baisse des prix des produits alimentaires importés, en phase avec le reflux des cours internationaux des denrées alimentaires demandées par l'Union. La dynamique serait également soutenue par la poursuite des actions des Gouvernements en faveur de la préservation du pouvoir d'achat des populations, en particulier, les interventions attendues au titre des Plans Nationaux de Réponse (PNR) convenus entre les Etats et leurs partenaires. Par ailleurs, les mesures de politique monétaire prises par la Banque Centrale, notamment la hausse cumulée de 100 points de base du taux directeur depuis juin 2022, devraient soutenir la dynamique baissière 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	mai 23	juin 23	juil. 23	août 23
Produits alimentaires et boissons	0,0	-0,5	1,8	4,7	1,6	1,5	1,7	1,6
Boissons alcoolisées, Tabac et stupéfiants	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
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	0,5	0,5
Ameublement	0,1	0,0	0,0	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1
Santé	0,1	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Transport	0,3	0,1	0,0	0,2	0,6	0,6	0,5	0,5
Communication	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Loisirs et culture	0,1	0,0	0,0	0,1	0,2	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	0,5	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	3,9	3,6	3,5	3,4

Sources : INS, BCEAO



ANNEXES STATISTIQUES

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

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

Source : BCEAO (*) données provisoires, CVS

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

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2021	2022	2023		2023	
	mai	mai	avril	mai (*)	avril	mai (*)
PRODUCTION DES ACTIVITES EXTRACTIVES	-0,5	-0,4	1,3	-0,2	0,5	0,8
Pétrole brut et gaz naturel	0,4	-0,6	0,5	-0,3	-0,1	0,2
Minerais d'uranium et de thorium	-0,8	0,1	0,0	0,4	-0,1	0,2
Minerais métalliques	0,0	0,0	0,3	-0,2	0,4	0,3
Autres minerais	-0,1	0,1	0,5	-0,1	0,3	0,1
INDUSTRIES MANUFACTURIERES	-4,9	-4,9	1,1	-5,6	3,2	2,4
Produits alimentaires et de boissons	-0,8	-3,1	0	-2,1	-0,3	0,7
Produits à base de tabac	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Textiles	-1,9	-1,9	-0,9	-0,8	-0,9	0,1
Articles d'habillement	0,0	2,3	0,2	-0,1	2,4	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	-1,0	0,2	0,5	-0,2	-0,1	-0,5
Papier, carton et articles en papier et en carton	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1
Produits de l'édition, de l'imprimerie et supports enregistrés	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Produits pétroliers raffinés	-0,3	-0,5	-0,1	0,0	-0,1	0,5
Produits chimiques	-0,2	-0,9	-0,2	-0,7	1	1,2
Caoutchouc et matières plastiques	-0,5	0,1	0,1	-0,2	-0,7	-1,1
Autres produits minéraux non métalliques	-0,3	-1,1	0,9	-0,3	0,1	0,9
Produits métallurgiques de base	-0,2	0,1	0,6	0,0	0,4	0,3
Ouvrages en métaux (sauf machines et matériel)	0,2	-0,2	0,1	-1,3	1,4	0,3
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	0,0	-0,1	0,0	0,1	0,1
Meubles; activités de fabrication n.c.a.	0,0	0,0	0,0	0,0	-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	-0,1	0,2	1,4	0,5	0,9	1,3
Electricité, gaz, vapeur et eau chaude	-0,2	0,2	1,2	0,5	0,8	1,2
Eau	0,0	0,0	0,2	0,0	0,1	0,1
Indice Général	-5,5	-5,1	3,7	-5,3	4,6	4,5

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



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