



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

NOTE DE CONJONCTURE ÉCONOMIQUE DANS LES PAYS DE L'UEMOA

Août 2023



BCEAO

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

NOTE DE CONJONCTURE ÉCONOMIQUE DANS LES PAYS DE L'UEMOA

Août 2023

SOMMAIRE

PRINCIPAUX MESSAGES	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	10
II. ACTIVITÉS ÉCONOMIQUES DANS L'UEMOA	13
2.1. Production et demande de biens et services	13
2.2. Inflation	16
III. TAUX D'INTÉRÊT, LIQUIDITÉ ET MONNAIE	17
3.1. Taux d'intérêt des marchés monétaires	17
3.2. Taux d'intérêt des banques	18
3.3. Liquidité bancaire	18
3.4. Monnaie	20
IV. MARCHÉ FINANCIER DE L'UEMOA	21
4.1. Marché boursier de l'UEMOA	21
4.2. Marché des titres de la dette publique	22
V. PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES DE L'UEMOA	24
5.1. Croissance	24
5.2. Monnaie	24
5.3. Inflation	25
ANNEXES STATISTIQUES	26

PRINCIPAUX MESSAGES¹

1. Évolutions récentes

Les dernières données confirment la baisse continue de l'inflation dans la plupart des pays développés, tout en restant à des niveaux élevés, notamment la composante sous-jacente. Les investisseurs s'attendent à l'arrêt des politiques monétaires restrictives. Dans ce contexte, les indices PMI mondiaux d'activité ont montré des résultats mitigés en juillet 2023.

Aux **États-Unis**, l'activité a été soutenue par le secteur des services en dépit de la poursuite du ralentissement du secteur manufacturier. En **zone euro**, l'activité a fortement reculé, avec la baisse de la demande et les mauvaises performances économiques en Allemagne. Au **Royaume-Uni**, l'économie est ressortie stable, dans un contexte d'inflation élevée et des coûts d'emprunt en hausse. Au **Japon**, la croissance économique a été stimulée par le regain de dynamisme des services.

Au niveau des pays émergents, l'activité économique a connu des évolutions à la baisse. En **Chine**, l'activité industrielle s'est contractée, suite à un affaiblissement des ventes à l'étranger. En **Inde**, l'indice PMI du secteur manufacturier a baissé, tout en demeurant en phase d'expansion. L'indice PMI manufacturier de la **Russie** a révélé que la production et les nouvelles commandes ont augmenté au rythme le plus faible depuis octobre 2022. Au **Brésil**, l'indice PMI du secteur manufacturier s'est légèrement accru, mais demeure en phase de récession pour le neuvième mois consécutif. En **Afrique du Sud**, l'activité économique, contrainte par la demande, s'est repliée en juillet 2023.

Dans les pays voisins et partenaires commerciaux de l'UEMOA, l'indice PMI composite du **Nigeria** montre une amélioration modeste des conditions d'affaires, en lien avec le ralentissement de la production et des nouvelles commandes. L'indicateur de l'activité du secteur privé au **Ghana** a dévoilé une croissance continue pour le sixième mois consécutif.

Les matières premières exportées par les pays de l'Union ont renchéri en juillet 2023, en ligne avec la baisse de l'offre. En revanche, les prix des produits alimentaires importés ont fléchi.

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

L'inflation 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 5,04% en juillet 2023, en baisse de 45 points de base par rapport à son niveau du mois précédent et en augmentation de 235,0 par rapport à juillet 2022. Toutefois, les conditions appliquées par les banques à la clientèle se sont durcies en juin 2023 (taux débiteurs : 6,78% en juin 2023, 6,74% en mai 2023 et 6,48% en juin 2022).

La masse monétaire a enregistré une progression de 8,6%, en glissement annuel, à fin juin 2023, après 7,8% un mois plus tôt. Cette évolution 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 de 55,3% des actifs extérieurs nets (AEN).

2. Perspectives

Selon les prévisions effectuées par la BCEAO, le PIB réel de l'UEMOA ressortirait à 5,1% au troisième trimestre 2023 après 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 connaîtrait une légère hausse. Par ailleurs, les efforts continus des gouvernements pour maintenir le pouvoir d'achat des citoyens, ainsi que la poursuite de la normalisation de la politique monétaire de la BCEAO, devraient contenir le regain de tension sur les prix.

I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

1.1. Activité économique dans le monde

Les dernières données confirment la baisse continue de l'inflation dans la plupart des pays développés, même si elle se maintient à des niveaux encore élevés, notamment dans sa composante sous-jacente. Les investisseurs s'attendent à l'arrêt des politiques monétaires restrictives. Dans ce contexte, les indices PMI mondiaux d'activité ont montré des résultats mitigés en juillet 2023.

En juillet 2023, le secteur privé aux **États-Unis** a enregistré son sixième mois consécutif d'expansion (52,3 points contre 54,4 points en juin 2023), mais à son rythme le plus bas depuis février 2023. La croissance a été principalement soutenue par les services en dépit du ralentissement des activités de fabrication, qui entament leur troisième mois de contraction (49 points contre 46,3 points). Les nouvelles commandes et la production ont augmenté à un rythme plus lent, en raison des taux d'intérêt élevés. Les prix des intrants sont restés élevés, portés par la hausse des salaires dans le secteur des services, entraînant des charges de production plus élevées. Toutefois, les entreprises ont continué à embaucher, en particulier dans le secteur manufacturier. L'activité du secteur privé dans la **zone euro** a fortement reculé, avec un indice PMI composite de 48,6 points. Le secteur industriel est particulièrement touché, avec un indice PMI manufacturier au plus bas depuis plus de trois ans, à 42,7 points. Le secteur des services a, quant à lui, ralenti, atteignant son plus bas niveau en six mois à 51,1 points. La baisse de la demande et l'assombrissement de la conjoncture, notamment en Allemagne, ont conduit les entreprises à réduire leurs volumes d'activité et à limiter les embauches. L'inflation, en net ralentissement, reste à un niveau élevé à 5,3% en juillet 2023, bien au-delà de l'objectif de 2% de la Banque centrale européenne (BCE). L'activité du secteur des services au **Royaume-Uni** a ralenti pour atteindre son niveau le plus bas depuis janvier 2023. L'indice PMI des services a atteint 51,5 points en juillet, en baisse par rapport à 53,7 points en juin 2023. L'indice des directeurs d'achat (PMI) du secteur manufacturier s'est replié, à 45,3 points, le niveau le plus faible depuis mai 2020. C'est le 12^{ème} mois consécutif que l'indice est en dessous de 50 points, indiquant une contraction continue de l'activité. Globalement, ces chiffres reflètent une stagnation de l'économie britannique, freinée par une inflation élevée et des coûts d'emprunt croissants. L'indice PMI composite du **Japon** a atteint 52,2 points, en juillet 2023, après 52,1 points un mois plus tôt, marquant le septième mois consécutif d'expansion du secteur privé. Cette croissance a été principalement stimulée par le regain de dynamisme des services. Cependant, l'indice PMI est demeuré en phase de contraction (49,6 points en juillet 2023 contre 49,8 points un mois plus tôt). L'afflux de nouvelles affaires a ralenti par rapport au mois précédent, et l'activité des usines est restée faible, avec une baisse de la production et des nouvelles commandes. Les coûts ont augmenté de manière significative, conduisant les entreprises à augmenter leurs prix de vente pour protéger leurs marges bénéficiaires. Malgré ces défis, le sentiment global est resté positif.

Au niveau des **pays émergents**, l'activité économique a connu des évolutions à la baisse. L'indice PMI manufacturier en **Chine** est tombé à 49,2 points en juillet 2023, contre 50,5 points en juin 2023. C'est la première contraction de l'activité industrielle depuis avril 2023. Les nouvelles commandes ont chuté, avec une forte contraction des ventes à l'étranger. L'emploi a reculé pour le cinquième mois consécutif et les délais de livraison se sont rallongés. Toutefois, les coûts des intrants et de production ont diminué, grâce à des stratégies de tarification concurrentielles. De même, tout en restant historiquement faible, le climat de confiance s'est amélioré. Les experts recommandent une politique fiscale expansionniste ciblant la demande pour soutenir l'économie plutôt qu'une politique monétaire accommodante. L'indice PMI

manufacturier de l'**Inde** a baissé à 57,7 points en juillet 2023 par rapport aux 57,8 points du mois précédent. La production a augmenté de manière modérée, et les nouvelles commandes ont fortement augmenté pour atteindre leur niveau le plus élevé depuis novembre 2022. Les créations d'emplois ont augmenté et les délais d'exécution ont été raccourcis. En juillet 2023, l'indice PMI manufacturier de la **Russie** a reculé à 52,1 points, marquant la croissance la plus faible du secteur depuis octobre dernier. La production et les nouvelles commandes ont augmenté au rythme le plus faible depuis octobre 2022, avec une contraction des commandes à l'exportation. Malgré ces contraintes, la confiance des entreprises s'est améliorée, avec des perspectives optimistes pour l'avenir. Au **Brésil**, l'indice des directeurs d'achat du secteur manufacturier s'est établi à 47,8 points en juillet 2023, contre 46,6 points le mois précédent, marquant la neuvième contraction consécutive de l'activité des usines brésiliennes. Les nouvelles commandes et la production ont diminué, en raison de la faiblesse de la demande. Malgré ces difficultés, les fabricants sont plus optimistes quant à la croissance future, anticipant des réductions des taux d'intérêt grâce à la maîtrise de l'inflation. En juillet 2023, l'indice PMI de S&P Global de l'**Afrique du Sud** a reculé à 48,2 points contre 48,7 points le mois précédent, marquant le cinquième mois consécutif de contraction. Les prix élevés, la faible confiance et les contraintes de capacité ont pesé sur la demande globale. L'emploi a été réduit pour la première fois depuis avril 2023, tandis que les pressions inflationnistes sont restées fortes, en raison des coûts d'importation, de l'augmentation des prix des carburants et des pressions salariales. Toutefois, les entreprises sont optimistes quant aux perspectives de reprise économique pour les 12 prochains mois.

Au niveau des pays voisins de l'UEMOA, l'indice PMI composite du **Nigeria** s'est établi à 51,7 points en juillet 2023, après 53,2 points le mois précédent. L'activité du secteur privé maintient un rythme d'expansion, mais à un niveau plus faible depuis mars 2023, indiquant une amélioration modeste des conditions d'affaires. La production et les nouvelles commandes ont ralenti, enregistrant les niveaux les plus bas depuis le retour à l'expansion après la crise des liquidités en début d'année. L'indice PMI du **Ghana** a progressé à 50,5 points en juillet, contre 50,4 points en juin 2023, montrant une croissance continue dans le secteur privé pour le sixième mois consécutif. Les nouvelles commandes et la production ont augmenté. Les entreprises sont plus confiantes sur les perspectives d'amélioration des nouvelles commandes.

1.2. Actions des banques centrales

Les banques centrales, à travers le monde, continuent de resserrer leur politique monétaire quoiqu'à un rythme plus réduit, dans un contexte de ralentissement généralisé de l'inflation. Selon le FMI, la hausse des taux directeurs appliquée par les banques centrales pour lutter contre l'inflation continue de peser sur l'activité économique mondiale, dont la croissance passerait de 3,5% en 2022 à 3,0% en 2023. L'inflation mondiale passerait de 8,7% en 2022 à 6,8% en 2023. Dans ce contexte, la plupart des banques centrales du monde ont mis l'accent sur le rétablissement de la stabilité des prix et le renforcement de la supervision financière et de la surveillance des risques.

Au niveau des pays avancés, plusieurs banques centrales ont récemment relevé leurs taux directeurs. Ainsi, aux Etats-Unis, après une pause en juin 2023, la **Réserve fédérale (FED)** a, le 26 juillet 2023, renoué avec les hausses de taux pour lutter contre l'inflation, sans donner d'indication sur l'orientation future de ses taux. Le principal taux directeur de la FED a été relevé d'un quart de point de pourcentage, se situant désormais dans la fourchette comprise entre 5,25% et 5,50%, le niveau le plus élevé depuis janvier 2001.

En juillet 2023, l'inflation en Europe a ralenti à 5,3%. Certains analystes estiment que la **Banque centrale européenne (BCE)** pourrait réviser à la baisse ses perspectives d'inflation en septembre 2023. Malgré le ralentissement des pressions inflationnistes, la BCE a augmenté de 25 points de base ses taux directeurs lors de sa réunion du 27 juillet 2023 portant le taux d'intérêt des opérations principales de refinancement à 4,25%.

La **Banque d'Angleterre (BoE)** a, le 3 août 2023, relevé ses taux de 25 pdb à 5,25%, pour lutter contre l'inflation persistante, malgré son récent ralentissement.

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 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 assurer la stabilité des 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.

Dans les pays émergents, la **Banque centrale russe** a, le 15 août 2023, relevé son taux directeur de 350 points de base à 12% pour contrer la dépréciation du rouble, qui avait franchi la barre des 100 roubles pour un dollar. Cette décision fait suite à l'appel de l'Etat russe à un resserrement monétaire plus important pour faire face aux sanctions occidentales et à l'augmentation des dépenses militaires. La décision vise à contenir la pression inflationniste grandissante et à stabiliser les prix. Depuis sa dernière baisse intervenue en septembre 2022, la banque a graduellement durci la politique monétaire.

La **Banque centrale de Chine (PBoC)** a, le 15 août 2023, surpris les marchés en abaissant ses taux directeurs pour la deuxième fois en trois mois. La PBoC a ainsi réduit de 15 points de base son taux sur 401 milliards de yuans de prêts à un an, le faisant passer à 2,50% contre 2,65% auparavant. De même, la Banque a, le 21 août 2023, revu à la baisse le taux préférentiel de prêt à un an (-10 pdb, à 3,45%). Ces mesures visent à soutenir une reprise économique en déclin (aggravation de la crise immobilière, faiblesse des dépenses de consommation et effondrement de la croissance du crédit). Le resserrement du crédit et les risques de déflation ont incité à des mesures d'assouplissement monétaire, tandis que la confiance des marchés a diminué.

La **Banque centrale du Brésil** a, le 2 août 2023, abaissé son taux directeur de 50 pdb à 13,25%, la première réduction en trois ans. Cette baisse intervient suite à la stabilisation de l'inflation (3,2% en juin 2023, en dessous de l'objectif de 3,3% fixé par la Banque centrale).

La **Banque centrale du Nigeria (CBN)** a, le 25 juillet 2023, relevé son taux directeur de référence de 25 points de base pour le porter à 18,75%. Cette décision vise à contenir l'inflation, dont le taux a augmenté pour le septième mois consécutif pour atteindre 24,1% en juillet 2023, son niveau le plus élevé depuis septembre 2005, contre 22,8% le mois précédent.

La **Banque du Ghana (BoG)** a, le 24 juillet 2023, augmenté son taux directeur de 50 points de base pour le faire passer de 29,50% à 30,00% en réponse à une hausse de l'inflation. L'inflation annuelle du pays a atteint 43,1% en juillet 2023, après une réalisation de 42,5% en juin 2023. Le comité de politique monétaire (CPM) a souligné la nécessité d'un resserrement budgétaire et monétaire pour ancrer les attentes d'inflation sur une trajectoire descendante.

La **Banque des États de l'Afrique Centrale (BEAC)** a décidé de maintenir inchangés ses taux directeurs, en raison de l'anticipation des pressions inflationnistes moins fortes, le taux d'inflation

étant attendu à 6,1% en décembre 2023, contre une prévision antérieure de 6,4%. La modération de l'inflation importée, sous l'effet du recul attendu des prix de l'énergie, est la principale source de désinflation en zone CEMAC. En conséquence, le TIAO et le taux de la facilité de prêt marginal ont été laissés inchangés respectivement à 5,00% et à 6,75%.

La **Banque centrale du Congo** a, lors de la réunion extraordinaire de son comité de politique monétaire du 8 août 2023, relevé son taux directeur de 1.400 pdb, pour le porter à 25%. Ce resserrement vise à neutraliser tout excès de liquidité et mieux soutenir la stabilité macroéconomique, dans un contexte marqué par la persistance des chocs et risques internes et externes.

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 15 août 2023 (en pdb)	Taux directeur au 15 août 2023 (%)	Cible d'inflation (%)	Taux d'inflation en juillet 2023 (%)
Pays avancés					
États-Unis	425	100	{5,25 -5,50}	2,0	3,2
Zone euro	250	175	4,25	2,0	5,3
Royaume-Uni	325	175	5,25	2,0	6,8
Pays émergents					
Chine	-15	-10	3,55	3,0	-0,3
Russie	-1250/+1150	450	12,00	4,0	4,3
Inde	225	25	6,50	5,7	7,4
Brésil	450	-50	13,25	{3,75+/-1,5}	4,0
Afrique du sud	325	125	8,25	{3,0 - 6,0}	5,4
Pays en développement					
Nigeria	500	225	18,75	{6,0 - 9,0}	24,1
Ghana	1250	300	30,00	{8,0+/-2,0}	43,1
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 par les pays de l'Union ont renchéri en juillet 2023, en ligne avec les craintes concernant les conditions d'approvisionnement et la baisse de l'offre. Par contre, les produits de base importés ont baissé.

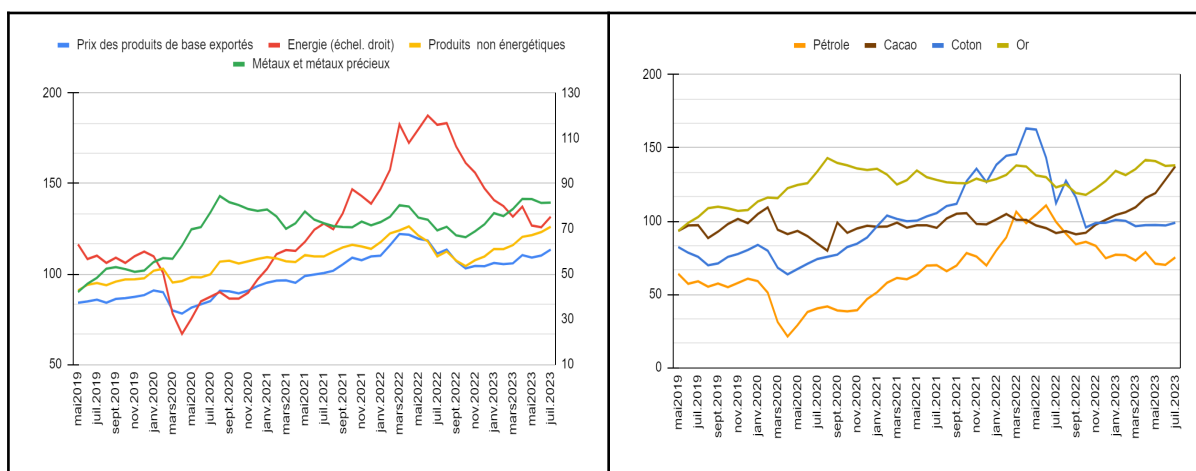
Les prix des principaux produits de base exportés par les pays de l'UEMOA enregistrent une hausse, en glissement mensuel, de 3,0% en juillet 2023, après une réalisation de +1,0% le mois précédent. Ce renchérissement s'explique essentiellement par la hausse des cours de certains produits alimentaires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

Plusieurs éléments ont contribué à l'augmentation des cours du **cacao**. Il s'agit essentiellement de facteurs d'origine météorologique, notamment, les récentes inondations qui ont touché la Côte d'Ivoire et les inquiétudes suscitées par le phénomène climatique *El Niño*, dont l'occurrence durant le second semestre 2023 fait naître des incertitudes sur la production. La hausse des

cours des **huiles de palme et de palmiste** est en lien avec les craintes suscitées par le phénomène météorologique *El Niño* en Malaisie (temps chaud et sec prolongé). Par ailleurs, le retrait de la Russie de l'accord sur les exportations de céréales via la mer Noire a créé des inquiétudes sur l'approvisionnement mondial en produits céréaliers. Les cours du **pétrole** ont augmenté, soutenus depuis fin juin 2023 par des annonces de baisses volontaires de l'offre de deux des trois plus grands producteurs mondiaux, l'Arabie Saoudite et la Russie à compter d'août 2023. En outre, la reprise de la demande aux États-Unis, le plus grand consommateur de pétrole au monde, conjuguée à un repli des stocks commerciaux de pétrole brut américain (-600.000 barils à 456,8 millions de barils) a contribué à renforcer les cours de ce bien. Le mois de juillet 2023 étant le mois le plus chaud jamais enregistré, la vague de chaleur a tiré à la hausse la demande du **gaz naturel**, ce qui soutient le prix de ce produit. Les prix du **coton** ont été tirés à la hausse par une mauvaise météorologie (un temps sec et chaud) dans les principales régions productrices. Les prix de l'**or** augmentent, grâce à la faiblesse du dollar.

En revanche, la demande en berne a impacté les cours de la **noix de cajou**. 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. La diminution des cours du **caoutchouc** serait imputable à l'affaiblissement de la demande, notamment chinoise. La prévision à la hausse de la production du Brésil et l'amélioration de celle de l'Amérique Centrale, combinées à une demande morose, ont pesé négativement sur les prix du **café**.

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



Sources : Reuters, calculs BCEAO

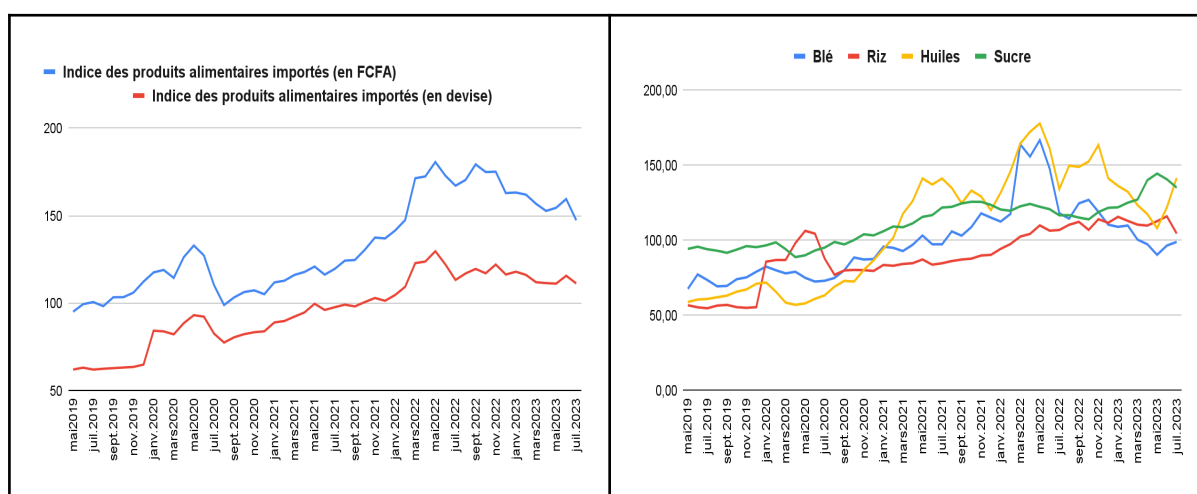
Par rapport à juillet 2022, les prix des principaux produits exportés par les pays de l'UEMOA ont augmenté de 2,0%, après une diminution de 7,0% le mois précédent. La hausse des cours concerne les **produits agricoles** (**cacao** : +49,6% et **café** : +30,2%), les **métaux précieux** (+12,2%), les minéraux (**uranium** : +16,9% et **zinc** : +12,6%) et les **fertilisants** (+7,0%). En revanche, les produits énergétiques (**gaz naturel** : -69,6% et **pétrole** : -24,4%) et certains produits non énergétiques : les **huiles** (-15,1%), le **coton** (-11,9%) et le **caoutchouc** (-30,9%) se sont repliés.

Les prix des principaux produits alimentaires importés dans l'UEMOA ont enregistré une baisse de 3,8% en juillet 2023 en variation mensuelle, après un regain de 4,1% un mois auparavant. Le repli concerne les cours du **riz** (-9,8%) et du **sucre** (-3,9%). En revanche, les prix de l'**huile de soja** (+16,0%) et du **blé** (+2,6%) sont ressortis en hausse.

La baisse des prix internationaux du **riz** s'explique par la faiblesse de la demande et les efforts déployés pour attirer les ventes à l'exportation au Pakistan. Les prix du sucre ont été tirés à la baisse par le volume record de production au Brésil. En effet, la production de **sucre** sur 2023/2024 est attendue à 38,3 millions de tonnes (Mt), en hausse de 13,9% par rapport à la campagne précédente.

Par contre, les prix internationaux de l'**huile de soja** ont été portés par les inquiétudes croissantes concernant les pénuries d'approvisionnement. Les dernières estimations du Département de l'agriculture des États-Unis (USDA) indiquent une diminution de 18% d'une année sur l'autre des stocks de soja. La hausse des cours du **blé** s'explique par le retrait russe de l'accord de transport de céréales via la mer Noire, freinant ainsi l'exportation de millions de tonnes de blé ukrainien.

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 1,7% en juillet 2023, après celui de 5,2% le mois précédent. Cette tendance baissière a été imprimée par le repli des cours du **blé** (-16,1%) et du **riz** (-2,2%). En revanche, les prix du **sucre** (+15,8%) et de l'**huile de soja** (+5,6%) se sont renforcés.

Exprimés en franc CFA, les prix des produits alimentaires importés par les pays de l'UEMOA ont fléchi de 14,6%, suite à la baisse des prix des huiles (-18,9%), du blé (-20,7%) et du riz (-13,1%). La hausse des cours du sucre (+22,0%) a atténué la tendance.

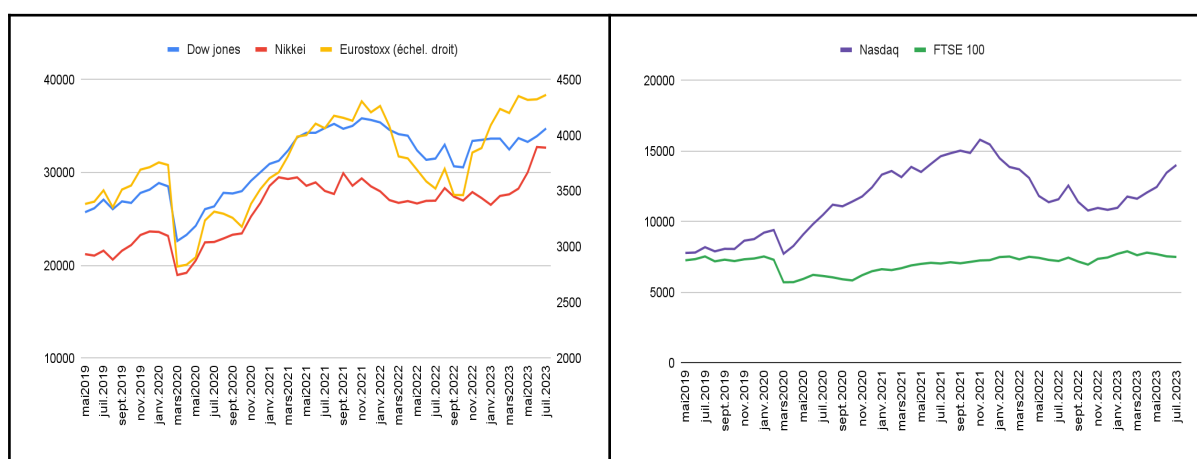
1.4. Marchés financiers

Les bourses européennes et américaines ont connu des évolutions à la hausse au cours du mois de juillet 2023, la baisse des pressions inflationnistes ayant suscité l'espoir d'un arrêt du resserrement monétaire. Par ailleurs, les places financières européennes ont été rassurées par des chiffres de l'inflation britannique et en zone euro, qui confirment la dynamique baissière des prix dans les pays développés.

1.4.1. Les places boursières

En juillet 2023, les principaux indices boursiers ont connu des évolutions à la hausse par rapport au mois précédent. En Afrique, les indices NSE du Nigeria (+9,6%), GSE du Ghana (+8,5%), MASI du Maroc (+3,4%) et FTSE de l'Afrique du Sud (+0,4%) se sont renforcés en juillet 2023. A l'échelle internationale, les places boursières se sont consolidées à l'exception du Royaume-Uni et du Japon où les indices FTSE 100 (-0,6%) et NIKKEI 225 (-0,2%) se sont repliés. Les indices NASDAQ et Dow Jones des Etats-Unis ont augmenté de 4,1% et 2,4% par rapport à leur valeur du mois de juin 2023. Du côté de la zone euro, les indices CAC 40 et EUROSTOXX 50 se sont accrus 1,1% et 0,9% comparativement à leur valeur moyenne du mois précédent.

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



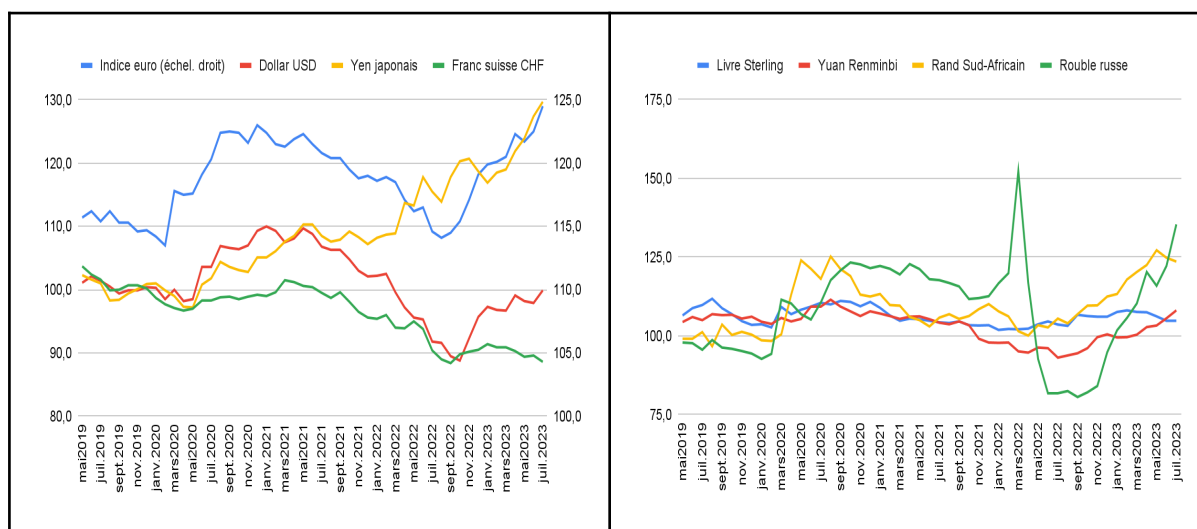
Sources : Reuters, calculs BCEAO

1.4.2. Les taux de change

L'indice du taux de change de l'euro, calculé par la BCE, s'est apprécié de 1,6% en juillet 2023 comparativement à son niveau moyen du mois de juin 2023. En effet, le ralentissement de l'inflation et la perspective d'une fin du cycle de resserrement monétaire aux Etats-Unis ont profité à l'euro. La monnaie des pays de la zone euro a progressé de 2,0% par rapport au dollar américain, de 1,8% face au yen japonais et de 1,4% à l'égard du dollar canadien. L'euro s'est aussi apprécié à l'égard des monnaies des pays émergents sur la même période (livre turque : +13,8%, rouble russe : +10,8%, yuan chinois : +2,4% et roupie indienne : 1,9%). En revanche, la monnaie européenne s'est dépréciée par rapport au rand sud africain (-1,0%) et au franc suisse (-1,0%).

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

(Indices, base 100 en 2016)



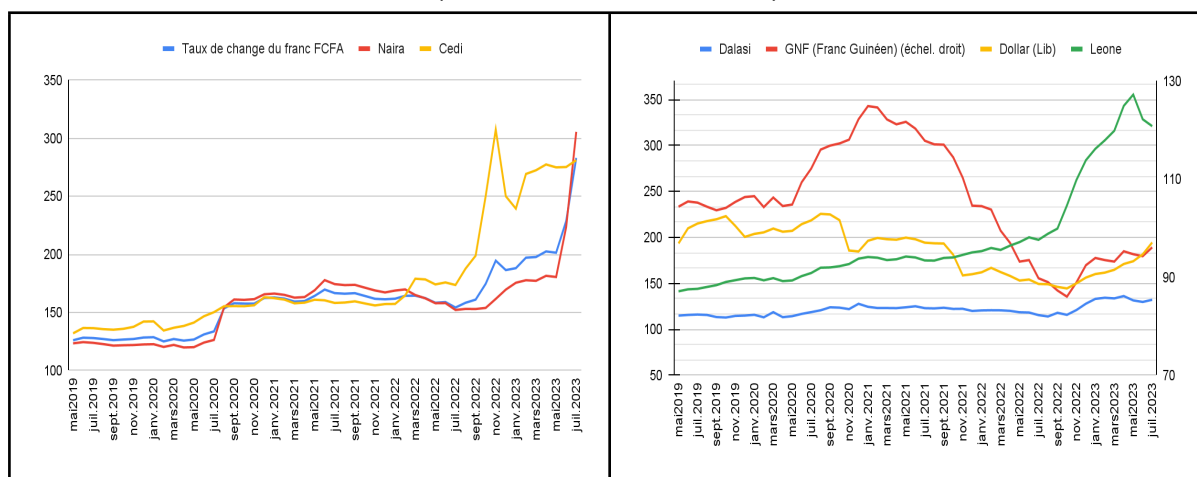
Sources : BCE, Calculs BCEAO

Dans la sous-région ouest-africaine, le franc CFA enregistre, au cours du mois de juillet 2023, une appréciation de 23,7% comparée à sa valeur du mois précédent. Le franc CFA a progressé face au naira (+36,6%), au dollar libérien (+7,1%), au cedi (+2,1%), au franc guinéen (+2,0%) et au dalasi gambien (+1,8%). Par contre, la monnaie des pays de l'UEMOA s'est dépréciée par rapport à la leone (-2,3%).

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, en raison de l'insuffisance de réserves de change et du niveau record de l'inflation.

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 83,4% par rapport aux monnaies des autres pays de l'Afrique de l'Ouest. En particulier, le franc CFA enregistre une hausse de 100,8%, 62,6% et 61,9% respectivement par rapport au naira, à la leone et au cedi.

II. ACTIVITÉS ÉCONOMIQUES DANS L'UEMOA

2.1. Production et demande de biens et services

D'après les indicateurs économiques disponibles à fin juin 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. En glissement annuel, la production industrielle a augmenté de 3,0%, après une hausse de 4,1% en mai 2023. Le chiffre d'affaires du commerce de détail s'est accru de 4,4%, après 4,3% le mois précédent. En outre, les prestations de services marchands et financiers ont enregistré des hausses respectives de 5,5% et 16,2%, après des évolutions de +3,3% et +16,2% 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 3,0%, après une hausse de 4,1% le mois précédent. Le regain de dynamisme de l'activité économique est essentiellement tiré par le renforcement de l'industrie manufacturière (+1,7 point contre +1,8 point), de la production d'électricité, eau et gaz (+0,7 point contre +1,5 point) et de la production extractive (+0,7 point contre +0,8 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	
	juin	juin	mai	juin (*)	mai	juin (*)
Production des activités extractives	2,2	2,3	-0,3	2,1	0,8	0,7
Pétrole brut et gaz naturel	0,8	1,0	-0,2	0,9	0,2	0,1
Industries manufacturières	0,7	2,6	-4,3	2,5	1,8	1,7
Produits pétroliers raffinés	-0,9	2,6	-2,7	-1,3	-0,2	-3,9
Produits chimiques	-0,1	-0,1	-0,9	-0,4	0,0	-0,4
Caoutchouc et matières plastiques	0,2	0,2	0,2	0,0	0,4	0,3
Electricité, eau et gaz	0,5	0,7	0,0	-0,2	1,5	0,7
Indice Général	3,4	5,6	-4,5	4,5	4,1	3,0

Source : BCEAO, (*) données provisoires

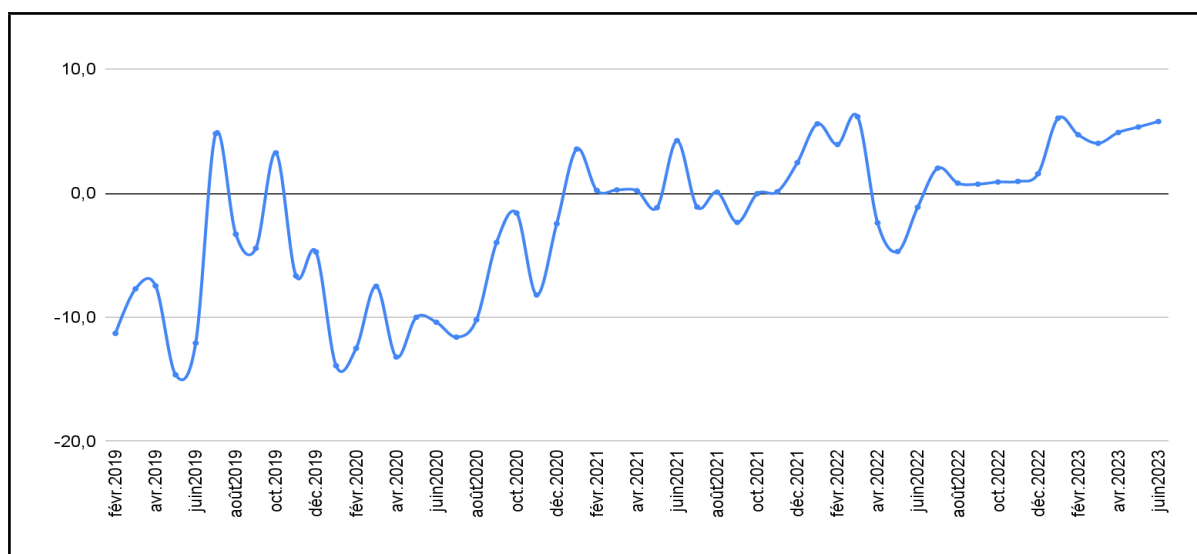
En variation mensuelle, l'indice de la production industrielle, corrigé des variations saisonnières (CVS), a enregistré une progression de 4,5% en juin 2023, après un recul de 4,5% en mai 2023. La hausse des activités industrielles est imputable aux unités manufacturières (+2,5 points) et extractives (+2,1 points).

2.1.2. Bâtiments et travaux publics

Les données de l'enquête auprès des chefs d'entreprise font état d'une accélération de l'activité dans le secteur des bâtiments et travaux publics (BTP), en juin 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 +5,8 points contre +5,3 points en mai 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 (+6,2 points) et au Bénin (+3,8

points). En revanche, un repli de l'activité a été observé au Burkina (-5,3 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 4,4% en juin 2023, contre 4,3% le mois précédent. La hausse de l'activité dans le commerce de détail est principalement liée à celle des produits automobiles, motocycles et pièces détachées (+2,3 points), des produits pétroliers (+2,0 points) et de l'alimentation (+0,4 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	
	juin	juin	mai	juin (*)	mai	juin (*)
Produits de l'alimentation	-2,4	0,2	-1,6	0,2	0,5	0,4
dont autres produits de l'alimentation, boissons et tabacs	-2,5	0,4	-1,5	0,1	0,9	0,6
Équipement de la personne	-0,6	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
dont textiles, habillement, articles chaussants et cuirs	-0,6	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
Équipement de logement	0,4	0,9	0,1	0,6	0,2	-0,1
Automobiles, motocycles et pièces détachées	1,1	-0,5	0,3	0,5	1,5	2,3
dont véhicules automobiles neufs	1,0	-0,6	0,0	0,5	0,6	1,6
Produits pétroliers	4,0	2,4	0,6	2,5	1,9	2,0
Produits pharmaceutiques et cosmétiques	0,9	1,3	0,3	0,3	0,5	-0,5
dont produits pharmaceutiques et médicaux	0,9	1,3	0,4	0,3	0,4	-0,6
Produits divers	0,1	0,2	-0,2	0,4	-0,1	0,1
INDICE GLOBAL	3,5	4,4	-0,6	4,5	4,3	4,4

Source : BCEAO (*) données provisoires

Le chiffre d'affaires du commerce de détail a connu une hausse, en variation mensuelle, de 4,5% au cours du mois de juin 2023, après un fléchissement de 0,6% un mois plus tôt. L'amélioration

de l'activité dans le commerce de détail est principalement liée à celle des produits pétroliers (+2,5 points) et des produits d'équipement de logement (+0,6 point).

2.1.4. Services marchands

En glissement annuel, les services marchands non financiers ont connu une progression de 5,5% en juin 2023 contre 3,3% 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 Mali (+8,7%), le Togo (+8,0%), la Côte d'Ivoire (+7,0%) et le Niger (+6,6%).

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

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

Source : BCEAO (*) données provisoires

S'agissant des services financiers, le chiffre d'affaires s'est accru de 16,2%, en rythme annuel. Les hausses les plus importantes ont concerné la Côte d'Ivoire (+18,6%), le Burkina (+17,4%) et le Bénin (+16,9%).

D'un mois à l'autre, les services marchands non financiers ont augmenté de 0,7% en juin 2023, après une hausse de 1,3% un mois plus tôt. Les services financiers ont, pour leur part, connu un accroissement de 2,7% en juin 2023 après une réalisation de +0,9% le mois précédent.

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

Branches	Variation mensuelle				Glissement annuel	
	2022		2023		2023	
	mai	juin	mai	juin	mai	juin
Bénin	1,4	-0,3	-0,2	0,7	15,7	16,9
Burkina	5,3	6,0	6,3	5,5	17,9	17,4
Côte d'Ivoire	1,4	4,1	2,2	2,9	20,0	18,6
Guinée-Bissau	10,6	23,5	13,1	11,4	16,8	5,4
Mali	0,9	5,6	0,0	4,5	17,1	15,8
Niger	10,7	-3,0	8,2	2,0	7,9	13,6
Senegal	-4,9	-0,9	-4,8	0,4	12,9	14,3
Togo	5,9	2,7	2,7	3,6	7,3	8,2
INDICE GLOBAL	0,9	2,7	0,9	2,7	16,2	16,2

Source : BCEAO (*) données provisoires

2.2. Inflation

L'inflation dans l'Union a de nouveau fléchi, en juillet 2023, par rapport à son niveau 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 3,4% en juillet 2023, en baisse de 0,2 point de pourcentage par rapport à son niveau de juin 2023 (+3,6%), après avoir atteint 6,0% en janvier 2023 et un pic à 8,8% en août 2022.

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 3,0% au cours du mois sous revue, après une augmentation de 3,2% un mois plus tôt. La fonction «Transport» a connu une baisse du rythme de progression des prix, avec un taux d'inflation de 6,5% en juillet 2023, contre 7,1% le mois précédent. Les prix de la composante «Logement» ont progressé de 5,1% en juillet 2023, tout comme le mois précédent, en raison notamment de la progression des prix du charbon de bois et du pétrole lampant.

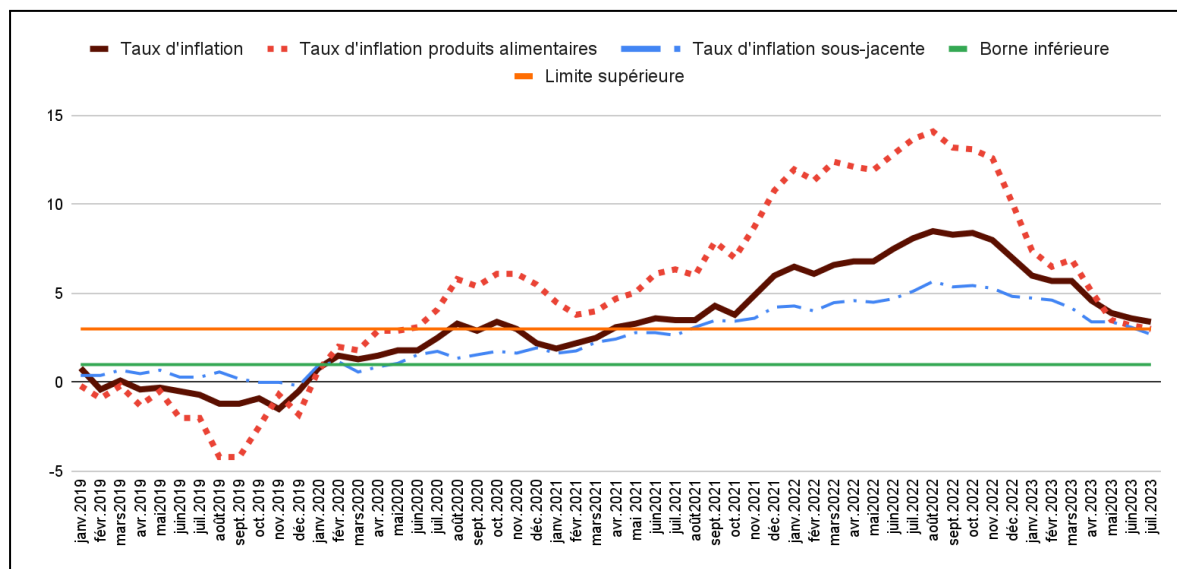
La détente observée au niveau des produits alimentaires, depuis le mois de juillet 2022, est la résultante des bonnes disponibilités des produits céréaliers locaux issus de la campagne agricole 2022/2023, qui ont enregistré une augmentation d'environ 17%, après une baisse de 13% la campagne précédente. A cet effet, les prix relevés sur les marchés céréaliers, en juillet 2023, affichent des baisses pour le maïs local au Mali (-31,0%), au Burkina (-22,2%) et au Niger (-5,7%). Le prix du mil s'est également inscrit en baisse au Mali (-37,0%), au Burkina (-25,7%) et au Niger (-3,1%). A ces facteurs de décélération s'ajoute la poursuite de la détente, sur un an, des prix des produits alimentaires importés sur les marchés de l'Union. En effet, en juillet 2023 l'indice des prix des produits alimentaires importés s'est contracté de 14,6%, après un repli de 9,2% un mois plus tôt. Cette diminution est portée par le recul des prix internationaux des produits de grande consommation tels que le lait (-25,3%), le blé (-20,7%), l'huile (-18,9%) et le riz (-13,1%). Cette tendance a été atténuée par la hausse des cours mondiaux du sucre (+22,0%).

S'agissant de la décélération relevée au niveau de la composante «Transport», elle est subséquente à une absence de hausse des prix à la pompe dans les pays de l'Union au cours de la période sous revue, ainsi qu'à la décélération relevée dans les services de transport routier (+8,7% contre +9,0%). En effet, en juillet 2023, les prix des carburants et lubrifiants se sont accrus de 8,3% contre 10,1% un mois plus tôt.

Par pays, l'analyse révèle une baisse du taux de l'inflation en juillet 2023 en Guinée-Bissau (+7,8% contre +8,9%), au Sénégal (+5,7% contre +7,5%), au Bénin (+3,9% contre +4,3%), au Mali (+0,6% contre +2,2%) et au Burkina (-1,7% contre -0,7%). En revanche, des accélérations de l'inflation ont été enregistrées au Niger (+3,1% contre +1,7%), en Côte d'Ivoire (+4,6% contre +4,1%) et au Togo (+6,4% contre +6,0%). La persistance de l'inflation en territoire négatif au Burkina s'explique par la baisse de 5,5% des prix des produits alimentaires, en lien essentiellement avec le repli de 11,1% 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) et de l'interdiction des exportations des céréales. Quant au regain de tensions observé en juillet 2023 en Côte d'Ivoire, il est lié à la hausse des prix des produits alimentaires notamment des légumes secs (+8,3% contre +3,8%), des tubercules et plantain (+8,1% contre +0,1%), et des poissons frais (+11,5% contre -3,3%). La remontée des prix dans

ce pays pourrait être une conséquence de l'anticipation par le secteur productif des effets de la hausse du tarif de l'électricité. Les augmentations des prix observées pour la composante alimentaire au Niger (+2,8% contre 0,1%) et au Togo (+5,6% contre +3,4%) 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 2,7% en juillet 2023 contre 3,1% le mois précédent.

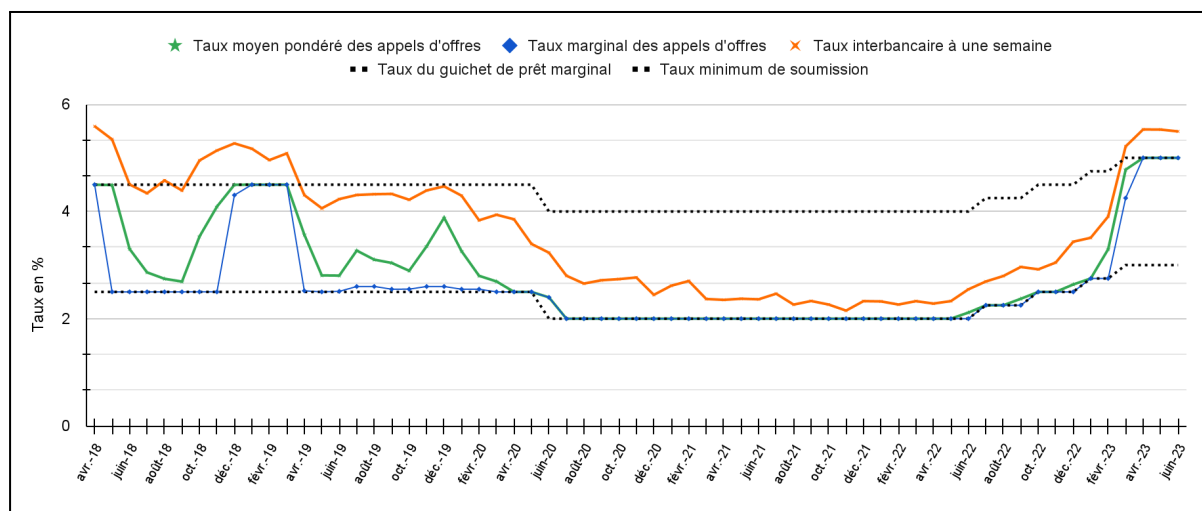
III. TAUX D'INTÉRÊT, LIQUIDITÉ ET MONNAIE

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 juillet 2023, l'évolution haussière des taux sur les marchés monétaire et interbancaire a ralenti, suite au maintien inchangé des taux directeurs de la BCEAO décidé par le Comité de Politique Monétaire le 7 juin 2023. Au cours de la période d'analyse (juillet 2023), le taux moyen pondéré et le taux marginal sur le guichet de refinancement à une semaine se sont établis respectivement à 3,44% et à 3,00% contre 4,84% et 3,00% un mois plus tôt. En juillet 2022, le taux moyen pondéré et le taux marginal de soumission se situaient à 2,25%. Sur le marché interbancaire, le taux d'intérêt moyen pondéré sur la maturité à une semaine a connu une baisse en ressortant à 5,04% en juillet 2023 contre 5,49% en juin 2023. Ce taux se situait à 2,69% en juillet 2022. Globalement, les échanges se sont effectués au cours de la période d'analyse à 5,05%, en baisse de 40 pdb par rapport à juin 2023 et en hausse par rapport à sa valeur de 2,85% 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 juin 2023 ont connu une hausse de 4 pdb par rapport au mois précédent. Hors charges et taxes, le taux débiteur moyen est ressorti à 6,78%, contre 6,74% un mois auparavant et 6,48% un an plus tôt. Le coût du crédit bancaire a augmenté en Guinée-Bissau (9,32% contre 7,84%), au Togo (7,63% contre 7,35%) et en Côte d'Ivoire (6,40% contre 6,25%). Par contre, des baisses ont été observées au Mali (7,25% contre 7,57%), au Burkina (7,73% contre 7,91%), au Bénin (7,25% contre 7,39%), au Niger (8,75% contre 8,80%) et au Sénégal (6,12% contre 6,14%).

Les taux d'intérêt créditeurs sur les dépôts à terme ont progressé de 24 pdb pour s'établir à 5,19%, contre 4,95% un mois plus tôt et 5,18% une année auparavant. Par pays, la rémunération des dépôts s'est accrue en Guinée-Bissau (4,53% contre 3,50%), au Togo (5,38% contre 4,69%), au Sénégal (5,44% contre 4,98%), au Niger (6,33% contre 6,10%) et en Côte d'Ivoire (4,73% contre 4,65%). Les taux d'intérêt créditeurs se sont, en revanche, repliés dans les autres pays de l'Union : Burkina Faso (5,45% contre 5,67%), Mali (5,08% contre 5,22%) et Bénin (5,36% contre 5,42%).

3.3. Liquidité bancaire

En juillet 2023, les banques ont connu une amélioration de leur liquidité propre de 666,6 milliards. Cette évolution résulte de l'impact positif du solde de leurs transactions avec les Etats et les autres facteurs nets (+758,3 milliards), ainsi que de celui des versements nets de billets aux guichets des banques (+256,9 milliards), partiellement compensé par le solde négatif des transferts (-348,6 milliards).

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

	juil-22 / juin-22	juin-23 / mai-23	juil-23 / juin-23
Circulation fiduciaire (1)	-66,1	125,5	-256,9
Transferts nets des banques (2)	-104,1	-405,9	-348,6
Opérations des États avec les banques et autres facteurs nets (3)	311,4	200,7	758,3
Position structurelle de liquidité (4) = (2) + (3) - (1)	273,4	-330,7	666,6
Réserves obligatoires (5)	17,2	4,3	26,3
Hausse (+) ou baisse (-) des besoins de liquidité (6) = (5) - (4)	-256,2	335,0	-640,4
Refinancements (7)	241,0	26,1	-81,8
Variation de la liquidité bancaire (8) = (4) + (7)	514,4	-304,6	584,8

Source : BCEAO

Durant le mois de juillet 2023, le refinancement accordé par la BCEAO aux banques de l'UEMOA a baissé de 81,8 milliards. En conséquence, la liquidité bancaire s'est améliorée de 584,8 milliards d'un mois à l'autre.

Tableau 7 : Répartition des refinancements suivant les guichets²

	Encours			Variation (en milliards)	
	juil. 22	juin 23	juil. 23	juin-23 / mai-23	juil-23 / juin-23
Guichet hebdomadaire	4 485,3	6 583,0	6 600,0	99,3	17,0
Guichet mensuel	1 782,1	1 405,0	1 325,0	-100,0	-80,0
Guichet de prêt marginal	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Guichet de relance	483,2	794,8	824,4	30,5	29,5
Guichet de Soutien et de Résilience	130,9	4,5	4,5	-1,8	0,0
Refinancement total de la Banque Centrale	6 881,6	8 787,3	8 753,9	26,1	-33,4

Source : BCEAO

L'examen de la constitution des réserves obligatoires des banques pendant la période allant du 16 juin au 15 juillet 2023 révèle un excédent par rapport au niveau des réserves requises. Les réserves excédentaires des banques se sont élevées à 1.101,0 milliards, représentant ainsi 91,6% 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	23,8	86,5	27,5	2,5	0,6	415,5	26,3	30,2
Burkina	148,2	135,5	109,4	2,8	1,3	219,2	151,0	110,4
Côte d'Ivoire	219,0	374,8	58,4	327,5	89,0	367,8	546,5	117,8
Guinée-Bissau	6,5	5,5	117,3	-0,2	2,2	-9,7	6,3	81,2
Mali	28,0	125,5	22,3	3,0	17,8	16,8	31,0	21,6
Niger	21,1	49,8	42,4	5,1	0,8	635,1	26,2	51,7
Sénégal	68,6	159,9	42,9	205,7	80,0	257	274,3	114,3
Togo	48,2	51,9	92,9	-8,8	20,9	-41,9	39,5	54,2
U MOA	563,3	989,5	56,9	537,7	212,6	252,9	1 101,0	91,6

Source : BCEAO, RO : Réserves Obligatoires.

² Les données des encours ne concernent que les banques

3.4. Monnaie

En juin 2023, la masse monétaire a connu une croissance, en glissement annuel, de 8,6%, en hausse par rapport au mois précédent où elle s'est accrue de 7,8%. Les dépôts ont enregistré une hausse de leur rythme de progression, en passant de 8,4% en mai 2023 à 8,6% en juin 2023, tandis que la circulation fiduciaire a bondi à 8,2% en juin 2023, après 6,0% en mai 2023.

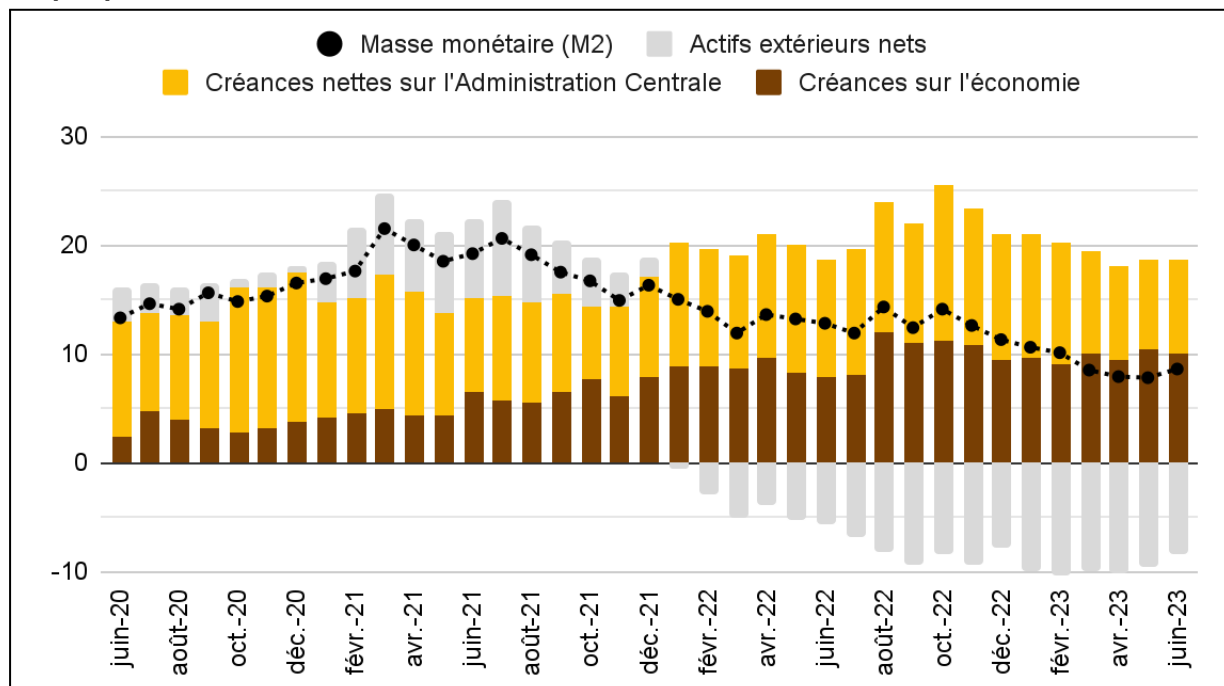
Tableau 9 : Situation monétaire à fin juin 2023 (montants en milliards de FCFA, sauf indication contraire)

	mai-22	juin-22	mai-23	juin-23	Variation mensuelle (%)		Variation annuelle (%)	
					Période précédente	Période courante	Période précédente	Période courante
Masse monétaire (M2)	42 996,7	43 262,0	46 366,5	46 962,4	0,8	1,3	7,8	8,6
Circulation fiduciaire	9 787,6	9 815,8	10 379,1	10 624,0	-0,6	2,4	6,0	8,2
Dépôts	33 209,1	33 446,3	35 987,4	36 338,4	1,2	1,0	8,4	8,6
Actifs extérieurs nets	6 709,0	6 578,9	2 561,9	2 942,2	-13,0	14,8	-61,8	-55,3
Créances intérieures	45 944,7	46 165,6	54 530,8	54 781,8	1,1	0,5	18,7	18,7
Créances nettes sur APUC	17 934,8	17 708,7	21 695,5	21 727,1	1,7	0,1	21,0	22,7
Créances sur l'économie	28 009,9	28 456,9	32 835,3	33 054,7	0,6	0,7	17,2	16,2

Source : BCEAO

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

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



Source : BCEAO

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

A fin juin 2023, les AEN des institutions de dépôt de l'Union se sont contractés de 3.636,7 milliards, en un an, reflétant la baisse de 3.145,6 milliards des AEN de la Banque Centrale et de 491,1 milliards de ceux des autres institutions de dépôt.

3.4.2. Créances intérieures

La dynamique 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. Le rythme de progression annuel de ces créances a augmenté pour s'établir à 22,7% en juin 2023, après 21,0% en mai 2023. Les concours des banques aux États, sous forme d'acquisition de titres publics, se sont accrues, en glissement annuel, de 11,9% contre 10,4% 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 16,2% en juin 2023 après 17,2% un mois plus tôt. Les crédits accordés aux ménages et aux Institutions Sans But Lucratif au Service des Ménages (ISBLSM) ont augmenté de 11,3% en juin 2023, après 14,9% le mois précédent. En outre, le portefeuille de titres privés détenus par les banques a augmenté de 41,9% en un an en juin 2023, comparé à une hausse de 107,8% en mai 2023. Toutefois, le rythme de progression des crédits accordés aux entreprises privées a augmenté pour ressortir à 18,9%, après une croissance de 17,4% le mois précédent.

IV. MARCHÉ FINANCIER DE L'UEMOA

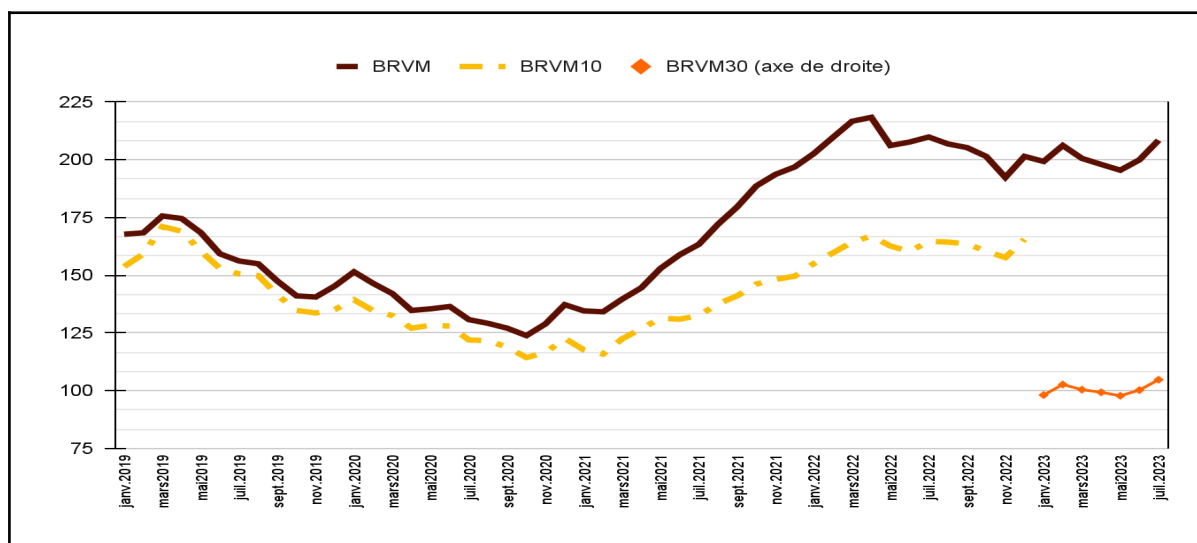
Les activités du marché boursier régional ont connu des évolutions à la hausse sur la période récente. Les Etats ont, pour leur part, levé sur le marché des titres de la dette publique moins de ressources en juillet 2023 par rapport au mois précédent.

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 juillet 2023, l'indice global, le BRVM Composite, s'est renforcé de 4,3% par rapport à sa valeur à fin juin 2023, pour s'établir à 208,5 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 4,5% par rapport à sa valeur à fin juin 2023, pour se situer à 104,8 points. A la date du 15 août 2023, les indices BRVM 30 et BRVM Composite ont reculé de 1,4% et 1,2% par rapport à leur valeur de fin juillet 2023.

En glissement annuel, l'indice BRVM composite s'est dégradé de 2,0% par rapport à juillet 2022.

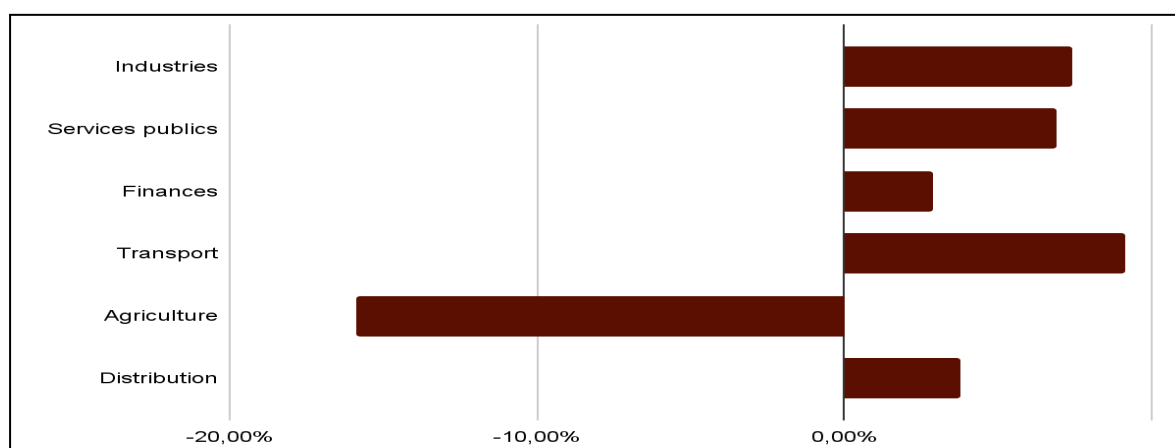
Graphique 10 : Évolution des indices boursiers de la BRVM (en nombre de points)



Source : BRVM

Quant à la capitalisation boursière totale, elle s'est accrue de 27,1% pour s'établir à 17.800,7 milliards à fin juillet 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 juillet 2023, les opérations sur le marché financier régional se sont soldées par une baisse du volume global des émissions de titres publics et une évolution contrastée 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 466,8 milliards, dont 345,6 milliards de bons du Trésor (74,0% du total) et 121,2 milliards au titre des obligations du Trésor (26,0% du total). Par rapport au mois de juin 2023, les ressources mobilisées affichent une diminution de 1.255 milliards (-72,9%), tirée à la fois par la baisse des émissions de bons (-167,5 milliards) et d'obligations (-1.087,5 milliards). Ce net repli des montants mobilisés est essentiellement lié à l'augmentation exceptionnelle des émissions enregistrées le mois précédent, à la suite des opérations de rachat effectuées par la Banque Centrale sur le marché secondaire de titres émis par adjudication, le 27 juin 2023. Lesdites opérations se sont achevées le 30 juin 2023, et ont permis aux États de lever des ressources d'une valeur de 1.103,3 milliards. En glissement annuel, le volume global des émissions par

adjudication a baissé de 10,7% (-56 milliards). Les interventions des Etats **sur le marché par syndication** se sont soldées par une augmentation du montant global des émissions à 220,0 milliards en juillet 2023, contre 50,0 milliards un mois plus tôt, soit une hausse de 170,0 milliards. En glissement annuel, le volume global des émissions s'est replié de 190,0 milliards en lien avec une sollicitation plus faible de ce compartiment par les Etats par rapport à juillet 2022.

Le taux de couverture³ global des montants mis en adjudication par les souscriptions a régressé en juillet 2023, en ressortant, en moyenne, à 107,7%, contre 169,9% le mois précédent.

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

(Montants en milliards)

	juillet 2022	2023		Variation		Variation (%)	
		juin	juillet	mensuelle	annuelle	mensuelle	annuelle
Bons	19,9	513,1	345,6	-167,5	325,7	-32,6	1636,7
Obligations	912,9	1258,7	341,2	-917,5	-571,7	-72,9	-62,6
-Par adjudication	502,9	1208,7	121,2	-1087,5	-381,7	-90,0	-75,9
-Par syndication	410	50	220	170,0	-190,0	340,0	-46,3
Total adjudication	522,8	1721,8	466,8	-1255,0	-56,0	-72,9	-10,7
Total	932,8	1771,8	686,8	-1085	-246,0	-61,2	-26,4

Sources : UMOA-Titres, BCEAO.

Les taux d'intérêt ont enregistré des évolutions à la baisse pour les bons et à la hausse pour les obligations, d'un mois à l'autre. En effet, le taux d'intérêt moyen pondéré⁴ des bons s'est atténué pour s'établir à 6,39% en juillet, contre 7,06% le mois précédent. A l'inverse, le rendement moyen des émissions obligataires a progressé de 18 points de base, passant de 7,27% en juin à 7,45% en juillet 2023. En outre, le rendement moyen pondéré des obligations émises par syndication a reculé de 6 points de base en variation mensuelle, pour s'établir à 6,19% en juillet 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 3,67 points de pourcentage et 1,86 point 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 de la BCEAO au second semestre 2022 et en mars 2023.

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

(En pourcentage)

	juillet 2022	2023		Variation	
		juin	juillet	mensuelle	annuelle
Bons	2,72	7,06	6,39	-0,67	3,67
Obligations	5,66	7,23	6,64	-0,59	0,98
Par adjudication	5,59	7,27	7,45	0,18	1,86
Par Syndication	5,74	6,25	6,19	-0,06	0,45

Source : UMOA-Titres, BCEAO.

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

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

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 Etats et la dynamique du secteur privé. Les performances des économies de l'UEMOA seraient tirées par la bonne tenue des services et de l'industrie manufacturière.

5.1. Croissance

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

Selon les résultats de l'enquête de conjoncture menée par la BCEAO, l'activité économique dans l'ensemble des secteurs serait bien orientée, et les chefs d'entreprise interrogés anticipent de meilleures performances malgré la dégradation des conditions de production, 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 5,1% au troisième trimestre 2023 et de 5,0% 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	1,3	1,4
Agriculture vivrière	0,9	1,1	1,1	1,0	1,1	1,0	1,0
Sylviculture	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	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	0,6	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	0,3	0,4
Production et dist. Électricité, gaz et eau	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
BTP	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Secteur tertiaire	3,8	3,9	3,3	3,4	3,6	3,2	3,0
Commerce	0,9	0,9	0,7	0,8	0,8	0,7	0,6
Transports, postes et communications	0,6	0,6	0,5	0,5	0,6	0,5	0,4
Banques, assurances et autres services non marchands net SIFIM	0,8	0,9	0,7	0,8	0,8	0,7	0,8
Services non marchands	0,9	0,9	0,8	0,8	0,9	0,8	0,7
Impôts et taxes	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Produit Intérieur Brut	6,1	6,2	5,3	5,4	5,7	5,1	5,0

Source : BCEAO

5.2. Monnaie

Les estimations situent le taux de croissance annuelle de la masse monétaire de l'Union à 8,5% à fin juillet 2023 contre 8,6% un mois plus tôt. La hausse de 3.702,3 milliards qui en résulterait, serait essentiellement imputable à l'accroissement des créances intérieures de 16,5%, atténuée par la diminution de 43,9% 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 (+23,7%), accentuée par celle des créances sur l'économie (+11,8%).

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

5.3. Inflation

Sur la base des informations disponibles, le taux d'inflation au sein de l'Union, en glissement annuel, devrait s'établir à 3,6% en août 2023 et 3,9% en septembre 2023. Elle résulterait également du relèvement de 13% du prix de l'essence au Bénin à compter du 3 août 2023. Toutefois, l'accélération devrait être atténuée par le maintien d'un bon approvisionnement des marchés en produits céréaliers issus de la campagne agricole 2022/2023, ainsi que la poursuite de la baisse des prix des produits alimentaires importés, en phase avec le reflux des cours internationaux des denrées alimentaires demandées par l'Union. Par ailleurs, 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, ainsi que 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	juin 23	juillet 23	août 23	sept. 23
Produits alimentaires et boissons	0,0	-0,5	1,8	4,7	1,5	1,4	1,5	1,6
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	0,5	0,5	0,6
Ameublement	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Santé	0,1	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Transport	0,3	0,1	0,0	0,2	0,6	0,5	0,5	0,6
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	0,4	0,4	0,4	0,5
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	3,6	3,4	3,6	3,9

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

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

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



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